

Christopher Köth

Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren und alternative Reformmodelle

Überlegungen zur verfahrensrechtlichen Effektivierung
und Incentivierung von Sanierungsbemühungen



Nomos

Studien zum Gesellschaftsrecht

herausgegeben von

Prof. Dr. Ulrich Haas

Prof. Dr. Detlef Kleindiek

Prof. Dr. Christoph Teichmann

Band 15

Christopher Köth

Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren und alternative Reformmodelle

Überlegungen zur verfahrensrechtlichen Effektivierung
und Incentivierung von Sanierungsbemühungen



Nomos



Onlineversion
Nomos eLibrary

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

Zugl.: Würzburg, Univ., Diss., 2019

ISBN 978-3-8487-6419-8 (Print)

ISBN 978-3-7489-0510-3 (ePDF)

1. Auflage 2020

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2020. 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 Julius-Maximilians-Universität Würzburg im Wintersemester 2015/16 als Dissertation angenommen. Sie entstand während meiner Zeit als wissenschaftlicher Mitarbeiter am dortigen Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Deutsches und Europäisches Handels- und Gesellschaftsrecht. Das Manuskript wurde für die Drucklegung umfassend überarbeitet. Rechtsprechung und Kommentarliteratur befinden sich auf dem Stand der Disputation aus Mai 2019, übrige Literatur wurde punktuell eingearbeitet. Die jüngsten, nach Einreichung dieser Arbeit eingetretenen europäischen Entwicklungen des Themas, insbesondere die im Juli 2019 in Kraft getretene Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen, konnten für die Arbeit nicht mehr im Detail analysiert werden, sind jedoch in die Gesamtbewertung eingeflossen.

Die rechtsvergleichenden Teile der Untersuchung zum englischen Recht sind während eines Forschungsaufenthalts an der Universität Oxford entstanden.

Mein aufrichtiger Dank gilt zuerst Herrn Professor Dr. Christoph Teichmann, meinem Doktorvater, für die stets wohlwollende und fördernde Begleitung des Promotionsvorhabens, für den gewährten wissenschaftlichen Freiraum sowie konstruktive Anregungen zu Struktur und Inhalt der Arbeit. Frau Professor Dr. Inge Scherer schulde ich Dank für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens.

Herrn Dr. Manfred Balz danke ich herzlich für wertvolle Diskussionen von Teilfragen der Arbeit. Bei der Hanns-Seidel-Stiftung bedanke ich mich für die großzügige finanzielle Unterstützung im Rahmen des Promotionsstipendiums.

Tief empfundener Dank gilt schließlich meinen Eltern, die mich während meiner gesamten Ausbildung in jeder erdenklichen Form selbstlos unterstützt haben. Das hat mir immer sehr viel bedeutet. Den größten Dank schulde ich jedoch Daniele Eck, die mir in allen Phasen der Arbeit die Kraft und die Zuversicht gab, das Dissertationsvorhaben zu einem erfolgreichen Abschluss zu bringen. Ohne sie wäre die Arbeit nicht in dieser Form entstanden. Ihr und meiner Familie ist diese Arbeit in tiefer Dankbarkeit und Liebe gewidmet.

Würzburg, im November 2019

Christopher Köth

Inhaltsübersicht

Abkürzungsverzeichnis	31
Kapitel 1: Einführung	37
A. Systematisierungslinien im Insolvenz- und Sanierungsrecht – Von der Eurokrise zur Unternehmenssanierung	37
B. Ziel, Gang und Methodik der Untersuchung	51
Kapitel 2: Wirtschaftliche und rechtliche Grundlagen der Unternehmenssanierung	56
A. Begriff und Stadien einer Unternehmenskrise	56
B. Modus der Krisenbewältigung	61
C. Sanierung von Unternehmen und Unternehmensträgern	65
Kapitel 3: Der Ruf nach einem vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren	70
A. Konkretisierung der Themenstellung	70
B. Verlauf der rechtspolitischen Diskussion	73
C. Bestandsaufnahme: Vorinsolvenzliche Sanierung in Deutschland vor ESUG	93
Kapitel 4: Sanierung durch Insolvenzplan in Eigenverwaltung de lege lata	158
A. Die Eigenverwaltung im Insolvenzverfahren	158
B. Reorganisation mittels Insolvenzplan	273
C. Zusammenfassende Beurteilung	344
Kapitel 5: Rechtsvergleichende Umschau	346
A. Überblick	346
B. England	347
C. Frankreich	369

Inhaltsübersicht

D. Italien	376
Kapitel 6: Ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren für Deutschland? – Stand und Perspektiven	378
A. Status Quo: Bereichsspezifische vorinsolvenzliche Sanierungsmechanismen	378
B. Minimal- und maximalinvasive Reformmodelle	399
C. Elemente eines effizienten vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	444
Kapitel 7: Zusammenfassende Würdigung und Ausblick	643
Literaturverzeichnis	657

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	31
Kapitel 1: Einführung	37
A. Systematisierungslinien im Insolvenz- und Sanierungsrecht – Von der Eurokrise zur Unternehmenssanierung	37
I. Makro- und mikroökonomische Implikationen der globalen Finanzkrise	38
II. Insolvenzrechtliches „Forum Shopping“ als rechtstatsächliches Phänomen	39
1. Sanierungsmotivierte COMI-Verlagerungen: Company Voluntary Arrangement als Wettbewerbskatalysator	39
2. Migrationslose Rechtsarbitrage: Das Scheme of Arrangement	42
III. Ernüchternde empirische Bilanz der Insolvenzordnung	45
IV. Krise des deutschen Sanierungsrechts: Reformdiskussion und Reaktion des Gesetzgebers	46
1. Umfassende und vielseitig geführte Reformdebatte	46
2. Koalitionsvertrag und Dreistufenplan des Bundesjustizministeriums	46
3. Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen	48
a) Ziele: Stärkung der Anreize für eine Frühsanierung und Etablierung einer Sanierungskultur	49
b) Umsetzung: Stärkung von Gläubigerbeteiligung, Eigenverwaltung und Insolvenzplan	50
c) Absage an ein gesondertes vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren	50
B. Ziel, Gang und Methodik der Untersuchung	51
I. Analyse des Bedarfs für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren	52
II. Entwurf eines effizienten vorinsolvenzlichen Sanierungsrahmens und rechtspolitische Empfehlung	53
III. Thematische Begrenzung: Heraufziehende Insolvenz einer singulären, nicht grenzüberschreitenden Gesellschaft	55

Kapitel 2: Wirtschaftliche und rechtliche Grundlagen der Unternehmenssanierung	56
A. Begriff und Stadien einer Unternehmenskrise	56
I. Betriebswirtschaft	56
II. Rechtswissenschaft	59
B. Modus der Krisenbewältigung	61
I. Die Wahl zwischen Sanierung und Liquidation	61
II. Rechtsträgersanierung versus übertragende Sanierung	63
C. Sanierung von Unternehmen und Unternehmensträgern	65
I. Definitorisches und Terminologisches	65
II. Finanz- und leistungswirtschaftliche Sanierung	66
1. Finanzwirtschaftliche Maßnahmen	66
a) Eigenkapitalbezogene Maßnahmen	67
b) Fremdkapitalbezogene Maßnahmen	67
2. Leistungswirtschaftliche Maßnahmen	68
Kapitel 3: Der Ruf nach einem vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren	70
A. Konkretisierung der Themenstellung	70
I. Zielsetzung und Grundcharakter	70
II. Terminologisches	72
B. Verlauf der rechtspolitischen Diskussion	73
I. Rückschau	73
1. Diskussion auf dem Deutschen Juristentag 1867	73
2. Konkursordnung 1877 und Vergleichsordnungen 1927/1935	73
3. Reformkommission 1978 und nachlaufende Diskussion der 80er Jahre	75
a) Absage an ein Insolvenzverhütungsverfahren	76
b) Schaffung eines Einheitsinsolvenzverfahrens	78
II. Jüngere rechtspolitische Diskussion	79
1. Ursprünglich: Geplante zweite Stufe der Insolvenzrechtsreform	79
2. Meinungsbild in der Reformdiskussion	81
3. Abkehr vom Gedanken eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens und Bewährungsprobe für Schutzschirmverfahren	86

III. Entwicklungen auf europäischer Ebene	88
1. Empfehlung der Europäischen Kommission zur Einführung vorinsolvenzlicher Sanierungsverfahren	88
a) Zielrichtung und wesentliche Eckpfeiler des Vorschlags	88
b) Impulse für die rechtspolitische Diskussion hierzulande?	89
2. Vorschlag der EU-Kommission für eine Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen vom 22.11.2016	91
C. Bestandsaufnahme: Vorinsolvenzliche Sanierung in Deutschland vor ESUG	93
I. Untersuchungsperspektive	93
II. Außergerichtliche Unternehmenssanierung	94
1. Wesen	94
2. Vorteile	95
3. Rechtliche Risiken und Hindernisse	97
a) Gläubiger: Akkordstörerrechtsprechung und Trittbrettfahrerproblematik	98
(1) Gefangenendilemma und Kollektivhandlungsrisiko	98
(2) Akkordstörerrechtsprechung des BGH	99
(3) Alternativmodelle zur Überwindung von Blockadepotential	100
(a) Interessengemeinschaft unter den Gläubigern einer notleidenden Gesellschaft	101
(i) Idee	101
(ii) Kritische Würdigung	103
(b) Eidenmüller: Kooperationspflichten in der Unternehmenskrise	107
(i) Konzept und rechtsdogmatische Ableitung	107
(ii) Kritische Würdigung	108
(4) Zwischenergebnis	114
b) Reichweite der Sanierungspflicht der Gesellschafter	115
(1) Eingrenzende Judikate	116
(a) Girmes-Entscheidung	116
(b) „Sanieren oder Ausscheiden“	117
(2) Gesellschaftsbezogene Schutzdimension der Treuepflicht	119

c)	Abzug notwendiger Betriebsmittel durch gesicherte Gläubiger	120
d)	Anfechtung vorinsolvenzlicher Sanierungsmaßnahmen	122
(1)	Besicherung eines Sanierungskredits	122
(a)	Drohende Vorsatzanfechtung	122
(b)	Privilegierung ernsthafter Sanierungsversuche	124
(c)	Risikoabschätzung	127
(2)	Sanierungsberatung	128
e)	Insolvenzverschleppungshaftung von Kreditinstituten	129
(1)	Gewährung eines Sanierungskredits	129
(2)	Gewährung eines Überbrückungskredits	133
f)	Damoklesschwert der Insolvenzantragspflicht	134
4.	Zeitlich begrenzte Komplementarität von außergerichtlicher und gerichtlicher Sanierung	135
a)	Sachlich-inhaltliche Regelungsentsprechungen	135
b)	Koppelung der insolvenzrechtlichen Sanierung an das Vorliegen eines Insolvenzgrundes	137
5.	Sanierung durch Insolvenz: Rechtspraktischer Befund und Ursachenforschung	137
a)	Empirie	137
(1)	Kein Rückgriff auf § 18 InsO	137
(2)	Darüber hinaus: regelmäßig verspätete Antragstellung	138
b)	Gründe	140
(1)	Verkennen von Krisenanzeichen und Nichterkennen des Insolvenzeintritts	140
(2)	Stigma der Insolvenz: Synonym für wirtschaftliches und persönliches Scheitern	141
(3)	Angst vor Kontrollverlust und fehlende personelle Planbarkeit	143
III.	Adressierung des Reformbedarfs über ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren?	145
1.	Vorzüge eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	145
a)	Vermeidung des Insolvenzstigmas und Anreizwirkung	145
b)	Zunehmend erschwerte Gläubigerkoordination	146

c)	Nicht selten: Isoliertes Bedürfnis nach finanzwirtschaftlicher Sanierung	149
d)	Flankierende verfahrensrechtliche Unterstützung vorinsolvenzlicher Sanierungsbemühungen	150
2.	Wesentliche Argumente gegen die Schaffung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	151
a)	Rückfall in längst überwunden geglaubte Rechtszustände und Entwertung des Insolvenzplanverfahrens als Sanierungsinstrument	151
b)	Abbau des Stigmas durch Modernisierung der Insolvenzordnung	153
c)	Gefahr der Insolvenzverschleppung	155
d)	Gefahr von Systembrüchen und Abgrenzungsschwierigkeiten	155
e)	Gefahr der Überregulierung und Übersanierung	156
Kapitel 4: Sanierung durch Insolvenzplan in Eigenverwaltung de lege lata		
		158
A.	Die Eigenverwaltung im Insolvenzverfahren	158
I.	Der Blick zurück: Eigenverwaltung der Insolvenzordnung 1999	158
II.	Sinnhaftigkeit dieses Rechtsinstituts	159
III.	Eigenverwaltung vor ESUG	162
1.	Rechtstatsächlicher Befund	162
2.	Gründe für die verhältnismäßig geringe Akzeptanz	162
a)	Negative Präjudizierung des Eigenverwaltungsantrags	163
b)	Keine rechtssichere Aussicht auf Anordnung der Eigenverwaltung	164
IV.	Die Antwort des ESUG	165
1.	Stärkung der Eigenverwaltung	165
2.	Neue Regelungssystematik im Überblick	166
a)	Vorläufige Eigenverwaltung gemäß § 270a InsO	166
b)	Schutzschirmverfahren gemäß § 270b InsO	167
(1)	Gesetzgeberische Intention und systematische Verortung	167
(2)	Verfahrenscharakteristik	169

V. Modifikationen des eröffneten Eigenverwaltungsverfahrens (§ 270 InsO)	170
1. Herabgesetzte Zugangshürden und erschwerte Beendigung	170
a) Das Erfordernis des Fehlens gläubigerbenachteiligender Umstände	171
b) Einfluss der Gläubiger auf die Anordnung der Eigenverwaltung	174
(1) Streichung der Zustimmungspflicht bei Gläubigerantrag	174
(2) Fiktion fehlender Gläubigernachteile bei einstimmigem Gläubigervotum	175
c) Erschwerte Beendigung einer angeordneten Eigenverwaltung	176
2. Kritische Würdigung	177
a) (Noch immer) fehlende rechtssichere Aussicht auf Eigenverwaltung	177
b) Keine Umkehr des Regel-Ausnahme-Verhältnisses	179
c) Außergerichtliche Kommunikation und Präjudizierung über das Eigenverwaltungsvorverfahren	180
3. Begrenzung der gesellschaftsrechtlichen Überwachungskompetenzen (§ 276a InsO)	181
VI. Vorläufiges Eigenverwaltungsverfahren (§ 270a InsO)	183
1. Regelungsinhalt und Intention des Gesetzgebers	183
2. Fehlende offensichtliche Aussichtslosigkeit des Eigenverwaltungsantrags	184
a) Inhaltlicher und zeitlicher Bezugspunkt	184
b) Herabgesetzte Prüfungsintensität des Richters	186
c) Besonderheiten bei Sanierungssachverhalten?	187
d) Instanzgerichtliche Judikate	188
3. (Nur) Regelhafte Rechtsfolge: Verzicht auf vorläufige Fremdverwaltung	189
a) Kein Anspruch auf vorläufige Eigenverwaltung	190
b) Bestellung eines vorläufigen Sachwalters	191
(1) Rechtsstellung und Aufgabenbereich	191
(2) Auswahl des vorläufigen Sachwalters	192
c) Sicherungsmaßnahmen im Übrigen	192
(1) Partielle Geltung der §§ 21, 22 InsO	192

(2) Kein beschränkter Zustimmungsvorbehalt zugunsten des vorläufigen Sachwalters	193
(3) Aufhebung der Bestellung des vorläufigen Sachwalters?	194
d) Kritische Würdigung	195
4. Zur Frage der Begründung von Masseverbindlichkeiten	197
a) Meinungsbild in Rechtsprechung und Literatur	197
b) Stellungnahme	199
(1) Wesen und Notwendigkeit von Masseverbindlichkeiten	199
(2) Keine Sperrwirkung des § 270b Abs. 3 InsO	200
(3) Notwendigkeit einer gerichtlichen Ermächtigung und Rechtsgrundlage	202
(4) Keine Ermächtigung unter Zustimmungsvorbehalt	204
(5) Einzel- oder Globalermächtigung?	205
c) Zwischenergebnis	206
5. Recht zur Antragsrücknahme nach § 270a Abs. 2 InsO	206
a) Regelungszweck	206
b) Zeitlich determinierter Anwendungsbereich	207
c) Kritische Würdigung: Beträchtlich eingeschränkter Anwendungsbereich für krisenbefallene Kapitalgesellschaften	208
d) Zwischenergebnis	213
6. Zwischenresümee zu §§ 270, 270a InsO	213
VII. Schutzschirmverfahren (§ 270b InsO)	215
1. Anordnungsvoraussetzungen	215
a) Materielle Eintrittsvoraussetzungen	216
(1) Erstens: Höchstens drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung	216
(2) Zweitens: Fehlende offensichtliche Aussichtslosigkeit der angestrebten Sanierung	219
(3) Drittens: Fehlende offensichtliche Aussichtslosigkeit des Eigenverwaltungsantrags	220
b) Nachweis der Eintrittsvoraussetzungen: Erfordernis einer fachkundigen Bescheinigung	221
(1) Person des Ausstellers der Bescheinigung	221
(2) Inhalt der Bescheinigung	223
(a) Begründungstiefe bezüglich Insolvenzgrund	223

(b) Begründungstiefe bezüglich Sanierungsprognose	224
(3) Prüfungsintensität des Insolvenzgerichts	226
(4) Fazit	229
2. Anordnung des Schutzschirms	229
a) Fristsetzung	229
b) Sicherungsmaßnahmen	230
c) Begründung von Masseverbindlichkeiten	231
3. Beendigung des Schutzschirmverfahrens und Folgeentscheidungen	233
a) Vorzeitige Aufhebung	233
b) Ablauf der Schutzfrist	235
4. Pflicht zur öffentlichen Bekanntmachung des Schutzschirmverfahrens?	235
a) Ermessensentscheidung des Insolvenzrichters	235
b) Eigeninteresse des Insolvenzschuldners an informierter Gläubigerschaft	238
c) Fazit	239
5. Notwendigkeit eines stattgebenden Gesellschafterbeschlusses im Innenverhältnis?	239
a) Fakultativer Eintritt in das Insolvenzverfahren als Grundlagengeschäft	240
b) Abweichende Beurteilung bei Aktiengesellschaften?	242
c) Behandlung des Schutzschirmverfahrens	247
d) Zwischenergebnis	248
6. Haftung des Ausstellers der Bescheinigung für schuldhaft unrichtige Angaben	249
a) Problemskizze	249
b) Haftung aus Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter	250
c) Haftungsbegründende Kausalität	253
d) Unzulässigkeit einer drittwirkenden Haftungsbegrenzung	253
e) Ergebnis	254
7. Kritische Würdigung des Schutzschirmverfahrens	255
a) Missbrauchsgefahr?	255
b) Fragilität	257
c) Fehlen eines umfassenden Moratoriums	259
d) Verfahrensstrukturelle Einbettung in das bestehende Einheitsinsolvenzverfahren	260

VIII. Gesamtresümee zum reformierten Eigenverwaltungsverfahren	261
1. Fehlsteuerung des vorläufigen Eigenverwaltungsverfahrens	261
a) Attraktivitätsvergleich zwischen § 270a und § 270b InsO	261
b) Unterlaufen der mit § 270b InsO intendierten Anreizwirkung durch § 270a InsO	265
2. Niedriges Anreizpotential mit Blick auf frühzeitige Insolvenzantragstellung	266
a) Schutzschirmverfahren: Kein Eintritt im Vorfeld drohender Zahlungsunfähigkeit	266
b) Keine rechtssichere Expektanz auf Anordnung der Eigenverwaltung	268
3. Verfehlte Steuerungswirkung des neuen Eigenverwaltungsrechts	268
a) Unklare Filterfunktion	268
b) Rechtsökonomische Begründung einer effizienten Eigenverwaltungslösung	269
4. Zusammenfassung und rechtstatsächliche Befunde	270
B. Reorganisation mittels Insolvenzplan	273
I. Gesetzgeberische Konzeption und verfahrensstrukturelles Vorbild	273
II. Ablauf	274
III. Schwachstellen des alten Insolvenzplanverfahrens	276
1. Fehlende Eingriffsmöglichkeit in Anteilseignerrechte	276
a) Gesellschafter nicht Planbeteiligte	276
b) Kein Debt-Equity-Swap gegen den Willen der Gesellschafter	277
c) Alternativkonzepte	278
2. Rechtsmittelanfälligkeit des Planverfahrens	279
IV. Das neue Insolvenzplanverfahren	281
1. Verfahrensbeschleunigung durch Abbau von Obstruktionspotential	281
a) Lösung des ESUG im Überblick	281
b) Beschränkung der Rechtsbehelfsmöglichkeiten	282
(1) Detaillierte Normierung bei gleichzeitiger Verschärfung der Beschwerdevoraussetzungen	282
(2) Neues Freigabeverfahren nach § 253 Abs. 4 InsO	286

c)	Verkürzung des Minderheitenschutzes	288
(1)	Blockadeproblematik	288
(2)	Kompensation einer etwaigen Schlechterstellung über Ausgleichsmittel im Plan	290
(3)	Kritische Bewertung	291
d)	Notwendigkeit weiterer Reformen?	292
2.	Einbeziehung der Gesellschafter in den Insolvenzplan	294
a)	Inhalt der Neuregelungen	295
(1)	Planinhalt	295
(2)	Verfahrensrechtliche Einbeziehung der Gesellschafterrechte	296
b)	Rechtsstellung der Altgesellschafter im reformierten Insolvenzplanverfahren	297
(1)	Makulatur der planverfahrensrechtlichen Garantien?	297
(2)	Der größere Zusammenhang: Geltungskonflikte von Gesellschafts- und Insolvenzrecht	302
c)	Insolvenzplanrechtlicher Debt-Equity-Swap	307
(1)	Begrifflichkeiten, verwandte Konstruktionen und Vorzüge	307
(2)	Rechtstechnische Umsetzung	309
(a)	Nominelle Kapitalherabsetzung	309
(b)	Effektive Sachkapitalerhöhung durch Forderungseinbringung	310
(c)	(Vollständiger) Ausschluss des Bezugsrechts von Altgesellschaftern?	315
(i)	Meinungsstand	316
(ii)	Stellungnahme	317
d)	Vereinbarkeit mit höherrangigem Recht: verfassungs- und europarechtliche Anforderungen	322
(1)	Faktischer Ausgangspunkt: Anteilsverlust bei mindestens überschuldeter Gesellschaft	322
(2)	Eigentumsfreiheit der Anteilseigner gemäß Art. 14 Abs. 1 GG	322
(a)	Debt-Equity-Swap als Inhalts- und Schrankenbestimmung	324
(b)	Verfassungsrechtliche Zulässigkeit: Interessenabwägung	324
(c)	Entzug der Entscheidungskompetenz	328

(d) Höhe der Entschädigung bei Werthaltigkeit der Anteile	329
(3) Vereinigungsfreiheit gemäß Art. 9 Abs. 1 GG	331
(a) (Partieller) Entzug des Anteilseigentums	331
(b) Negative Vereinigungsfreiheit	334
(4) Supranationale Vorgaben	335
(5) Zwischenergebnis	340
3. Auswirkungen auf die Anreizsituation zur rechtzeitigen Einleitung verfahrensgestützter Sanierungsbemühungen	341
C. Zusammenfassende Beurteilung	344
 Kapitel 5: Rechtsvergleichende Umschau	 346
A. Überblick	346
B. England	347
I. Company Voluntary Arrangement	347
1. Verfahrenscharakteristika	347
2. Verfahrensablauf	349
3. Mögliche Regelungsinhalte	350
4. Reichweite der Bindungswirkung	351
5. Zwischenergebnis	353
II. Scheme of Arrangement	354
1. Rechtsregime, Rechtsnatur, Verfahrenstypizität	354
a) Vergleichsplanverfahren mit hoher Flexibilität	354
b) Solvent und Insolvent Schemes of Arrangement: Restrukturierungsverfahren außerhalb und innerhalb der materiellen Insolvenz	356
2. Verfahrensablauf	358
a) Abschluss einer Sanierungsvereinbarung, Anfertigung der Scheme-Dokumentation und Practice Statement Letter	359
b) Gerichtliches Verfahren: Dreistufiger Verfahrensprozess	360
(1) Verfahrenseinleitung auf Antrag	360
(2) Meetings hearing und Explanatory statement	363
(3) Creditors' Meeting(s)	364
(4) Gerichtliche Bestätigung und Hinterlegung einer Kopie beim Gesellschaftsregister	365
c) Vor- und Nachteile im Wettbewerb der vorinsolvenzlichen Restrukturierungsrechte	366

d) Fazit	369
C. Frankreich	369
I. Entwicklung des präventiven Regelungsansatzes	370
II. Kurzcharakteristik der vorinsolvenzlichen Sanierungshilfen	372
1. Mandat ad hoc	372
2. Procédure de Conciliation	373
3. Procédure de Sauvegarde und ihre zwei Unterformen	374
D. Italien	376
 Kapitel 6: Ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren für Deutschland? – Stand und Perspektiven	 378
A. Status Quo: Bereichsspezifische vorinsolvenzliche Sanierungsmechanismen	378
I. Historisch	378
1. Soft Law: Außergerichtliche Vergleichsordnung von Karl Künne	378
2. Gesetzliche Sanierungsmechanismen	379
a) Vergleich nach der Vergleichsordnung	379
b) Zwangsvergleich nach der Konkursordnung	381
II. Aktuell	382
1. Sanierung nach deutschem Schuldverschreibungsgesetz: Majorisierungsmechanismus des § 5 SchVG	382
a) Rechtsentwicklung	382
b) Wesentliche Regelungsinhalte des neuen Schuldverschreibungsrechts	383
c) Beschränkte Unterstützung einer ganzheitlichen Unternehmenssanierung	385
2. Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz	385
a) Hintergrund, Regelungsanliegen und europäische Entwicklungen	385
b) Sanierungsverfahren	388
(1) Einleitung und Eröffnung	388
(2) Sanierungsplan	389
(3) Durchführung und Abschluss	390
c) Reorganisationsverfahren	391
(1) Einleitung und Eröffnung	391
(2) Reorganisationsplan	394
(a) Inhalt	394
(b) Abstimmungsprozedere	397

(3) Bestätigungsverfahren und Rechtsfolgen	398
d) Zwischenfazit	399
B. Minimal- und maximalinvasive Reformmodelle	399
I. Madaus: Fortentwicklung des Insolvenzplans in eine Bestätigungsinsolvenz	401
1. Konzept	401
a) Regelungsmechanismus im US-Insolvenzrecht: Kombination aus prepackaged und pre-voted bankruptcy	401
b) Transformation ins deutsche Insolvenzrecht	403
2. Kritische Würdigung	404
a) Feststellung der Stimmberechtigung und dogmatische Brüche	405
b) Übertragbarkeit empirischer Ergebnisse aus den USA?	406
c) Begrenzter Anwendungsbereich versus ganzheitliche Lösung	406
d) Fragilität außergerichtlich erzielter Abstimmungsergebnisse	408
3. Resümee	409
II. Hirte: Verzicht auf ein gerichtlich organisiertes Insolvenzverfahren bei fehlendem Fremdantrag	409
1. Grundidee	409
a) Überwindung der Trennung von Gesellschafts- und Insolvenzrecht	409
b) Selbstorganschaft versus Fremdorganschaft	411
2. Kritische Würdigung	412
a) Nebeneinander zweier Insolvenzrechtsregime und Abgrenzungsschwierigkeiten	412
b) Gefahr der Dominanz von Großgläubigern	414
c) Keine Anreizsetzung für frühzeitige Auslösung von Sanierungsbemühungen	416
3. Resümee	417
III. Eidenmüller: Exklusive, rechtssichere Anordnung der Eigenverwaltung im (nachgewiesenen) Vorfeld materieller Insolvenz	418
1. Konzeption, prägende Elemente und Zielsetzung	418
2. Rechtssystematische und rechtspolitische Einordnung	420

3. Filterfunktion der Versicherung fehlender materieller Insolvenz	422
a) Effizienter, weil rechtssicherer Eröffnungsmechanismus	422
b) Zeitliche Auswirkung des negativen Testats	423
c) Präzisierung des Testatinhalts: Rechtssicherheit versus Richtigkeit im Einzelfall	424
(1) Keine Missbrauchsgefahr durch gesunde Unternehmen	424
(2) Kein konkreter Nachweis der Sanierungsfähigkeit	425
(3) Eigenverwaltung stets sinnvoll im Vorfeld materieller Insolvenz?	426
4. Institutionelle Einwände	427
a) Gefahr der Bedeutungslosigkeit	427
(1) Verlust der gesellschaftsrechtlichen Einwirkungsbefugnis	429
(2) Kein spezifisch vorinsolvenzlicher Restrukturierungsmechanismus	430
(3) Gläubigergetriebenes Verfahren in der Vorinsolvenz	431
(a) Rechtsträgersanierung	433
(b) Liquidationsplan	434
(c) Übertragende Sanierung	435
(d) Negative Anreizeffekte	436
(4) Stigma der Insolvenz	437
(a) Ausstrahlungswirkung der Unternehmensliquidationen	437
(b) Stigma der Insolvenz und Folgefragen	438
b) Gefahr der Konturlosigkeit des Insolvenzverfahrens	439
5. Zwischenergebnis	441
6. Spannungsverhältnis zwischen wirksamer Anreizsetzung und Gewährleistung der Filterfunktion des Insolvenzrechts	442
C. Elemente eines effizienten vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	444
I. Konzeptionelle Ausrichtung	444
1. Vorbemerkungen	444
a) Primat der Haftungsverwirklichung und Ableitungen für einen Vorinsolvenzmechanismus	445

b) Begrenzte Leistungsfähigkeit des Rechtsvergleichs	447
2. Zielsetzung und Hauptcharakteristika eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	449
a) Zwecksetzung und Wirkungsweise	449
(1) Ermöglichung einer Majorisierung opponierender Gläubiger	449
(2) Verfahrensrechtliche Unterstützung und Effektivierung von Sanierungsbemühungen	450
(3) Absage an ein (staatlich begleitetes) Mediationsverfahren	451
b) Option und Anspruch	453
(1) Freiwilliges Verfahren	453
(2) Anspruch auf eigenverwaltetes Sanierungsverfahren bei frühzeitigem Antrag	455
c) Verhältnis zur Insolvenzordnung	456
(1) Vom Insolvenzverfahren separierter Mechanismus	456
(2) Orientierung an Regelungsmechanismen der Insolvenzordnung	457
3. Zwischenergebnis	458
II. Auslösung des Verfahrens	458
1. Optimaler Auslösetatbestand: Möglichkeit zur Disziplinierung von Akkordstörern	459
a) Spannungsverhältnis zwischen frühzeitiger Auslösung und verfassungsrechtlicher Sensibilität	459
b) Legitimation von Mehrheitsentscheidungen als zentrale Fragestellung	460
(1) Relevanter Zeitraum	460
(2) Ab wann besteht Haftungsgemeinschaft der Gläubiger?	461
(a) Legitimation einer Kollektivierung der Gläubigerbeziehungen	461
(b) Ungeeignetheit der drohenden Zahlungsunfähigkeit	463
2. Auslösungszeitpunkt und verfahrensrechtliche Umsetzung	464
a) Rechtsvergleichende Umschau	464
b) Bilanzielle Betrachtungsweise	466
(1) Orientierung an rechnerischer (bilanzieller) Überschuldung	466

(2) Faktischer Zuschnitt auf stark fremdfinanzierte Gesellschaften und Eingriffslegitimation	469
(3) Kritische Würdigung der bilanziellen Betrachtung	470
(a) Positiva	470
(b) Negativa	470
(i) Signifikante Gefahr verfassungswidriger Eingriffe bei Nutzung durch prospektiv gesunde Unternehmen	471
(ii) Maßgeblichkeit einer Prognosebetrachtung: zeitraum-, nicht zeitpunktsbezogene Betrachtung	472
(iii) Verfassungsrechtliches Erfordernis: Mindestens latente Wertminderung	473
(4) Zwischenergebnis	474
c) Prognostische Betrachtungsweise	474
(1) Bankensanierung und KredReorgG	475
(2) Drohende materielle Insolvenz	476
(3) Anknüpfung an eine abstrakt verstandene Sanierungsbedürftigkeit	478
(4) Zwischenergebnis	480
d) Vorlage eines Sanierungsgutachtens als Auslösetatbestand	480
(1) Regelungsvorschläge	480
(2) Kritische Würdigung	481
e) Maßgeblichkeit einer isoliert krisengebundenen Verfahrensauslösung	484
f) Eigene Position: Verzicht auf positive Formulierung eines Mindestkrisenstadiums und ausschließliche Steuerungswirkung eines negativen krisenbezogenen Testats	487
(1) Konzept	487
(2) Verfahrensrechtliche Umsetzung: Fachkundige Bescheinigung über das kumulative Nichtvorliegen von Überschuldung und Zahlungsunfähigkeit	491
(a) Erfassung sämtlicher potentieller Fallgestaltungen	491
(b) Doppelte Eingrenzung des Auslösezeitraums	492
(c) Errichtung einer effektiven Drohkulisse	493

(3) Lokalisierung des Missbrauchspotentials und Missbrauchskorrektive	494
(a) Überblick	494
(b) Gefahr der Anlockung gesunder Unternehmen?	495
(i) Verfahrensimmanente Regulative	495
(ii) Additiv: Nachlaufende Missbrauchskontrolle	497
(iii) Subsidiär: Deliktische Haftung	499
(c) (Missbräuchlich) falsche Versicherung	499
g) Zwischenergebnis	500
3. Wirtschaftliche Entscheidungsfreiheit des Schuldners	501
a) Kein Fremdantragsrecht der Gläubiger	501
b) Harmonisierung mit dem geltenden Organisationsrecht	503
c) Planvorlagerecht: Keine Planerstellungskompetenz der Gläubiger	504
III. Eröffnung des Verfahrens und ihre Wirkungen	505
1. Moratorium	505
a) Regulatorischer Hintergrund: Drohender Wettlauf der Gläubiger	505
b) Rechtsvergleichende Betrachtungen	507
c) Ausgestaltung im Einzelnen	508
(1) Konzeptionelle Vorüberlegungen	508
(2) Reichweite	509
(a) Inhaltlich	509
(b) Personell	513
(3) Automatische Anordnung versus Antragslösung	514
(4) Zeitliche Befristung	516
d) Zusammenfassung	519
2. Neutrale Instanzen	519
a) Gericht	520
(1) Notwendigkeit der Mitwirkung eines neutralen Spruchkörpers	520
(2) Beschränkte gerichtliche Kompetenzen	520
(3) Publizität: (Partielle) Diskretion des Verfahrens	522
(4) Zwischenergebnis	527
b) Sanierungssachwalter	527
(1) Notwendigkeit einer neutralen Aufsichtsperson	527

(2) Ausgestaltung des Amtes: Anlehnung an Sachwalter des Schutzschirmverfahrens	530
(3) Bestellung und Auswahl des Sanierungssachwalters	531
(4) Personenidentität von Sanierungssachwalter und Insolvenzverwalter?	533
c) Ergebnis	533
IV. Sanierungsvergleich	534
1. Inhalt	534
a) Keine leistungswirtschaftliche Sanierung	534
b) Im Übrigen: Grundsatz der Gestaltungsfreiheit	535
c) Kein Eingriff in Gesellschafterrechte	535
(1) Vermeidung einer psychologischen Barriere	535
(2) Verfassungs- und europarechtliche Bedenken	536
(3) Ausreichende Steuerungswirkung der Rechtsprechung	537
2. Zustandekommen	538
a) Dokumentation	538
b) Verfahrensbeteiligte: Adressatenkreis auf Gläubigerseite	540
(1) Rechtsvergleichender Ertrag	540
(2) Meinungsstand in der rechtspolitischen Diskussion	542
(3) Grundsätzliche Einbeziehung aller Gläubiger?	543
c) Gruppenbezogener Abstimmungsmodus versus einheitliche Abstimmung	544
d) Kriterien der Gruppenbildung	545
(1) Rechtsvergleichender Blick	545
(2) Alternativ: Gesonderter, auf bestimmte Gläubigergruppen beschränkter Abstimmungsmechanismus?	546
(a) Mögliche Modelle	546
(b) Verletzung des Grundsatzes der Gläubigergleichbehandlung?	548
e) Effizienter Abstimmungsmechanismus	550
(1) Zentralität des „richtigen“ Mehrheitsquorums	550
(2) Rechtsvergleichender Untersuchungsertrag	551
(3) Denknwendige Rahmenbedingungen und Ableitung einer konkreten Mehrheitsregel	552
(4) Obstruktion einer gesamten Gläubigerklasse?	558

f)	Folgefragen	561
(1)	Reichweite der Bindungswirkung	561
(2)	Bemessungsgrundlage für die Ermittlung der Mehrheiten	561
(3)	Ausschließliche Bindung in Kenntnis gesetzter Gläubiger	562
g)	Zwischenergebnis	563
3.	Gerichtliche Bestätigung und Rechtsschutz	564
a)	Notwendigkeit gerichtlicher Bestätigung?	565
b)	Verfassungsrechtliche Vorgabe: Anspruch auf einmalige gerichtliche Entscheidung	567
c)	Modifikation des gesellschaftsrechtlichen Spruchverfahrens	568
d)	Fazit: Kombination aus beschränkter Bestätigungsentscheidung und optionalem Spruchverfahren	571
V.	Abstimmung mit der Insolvenzordnung: Überleitung in das Insolvenzverfahren und Anschlussinsolvenz	573
1.	Nachträglicher Eintritt eines zwingenden Insolvenzgrundes	573
a)	Problemstellung und Pfadabhängigkeiten	573
b)	Automatismus versus Flexibilität	574
c)	Kohärenzüberlegungen und Folgefragen	577
2.	Reaktion auf ökonomische Fehlsteuerungen und Missbrauchsfälle	578
a)	Fehlanreize	578
(1)	Sanierung eines liquidationsreifen Unternehmens	579
(2)	Übertragende Sanierung in concreto vorzugswürdig	583
b)	Denkbare Lösungen	584
(1)	Nach Verfahrensbeendigung zwingend eintretende materielle Insolvenz	585
(2)	Ausgliederungslösung im Rahmen des vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	586
c)	Regelungsdeterminanten: Verfassungsrecht und Incentivierung	587
(1)	Systemimmanente Grenzen einer Korrektur: Überleitung nur bei materieller Insolvenz	587

(2) Wirksame Anreizsetzung versus frühzeitige Beseitigung der Fehlanreize	588
d) Regelungsvorschlag	589
(1) Stärkere Gewichtung der Anreizsetzung für einen frühzeitigen Verfahrenseintritt	589
(2) Tatbestandlich beschränktes Überleitungsrecht des Richters, insbesondere bei Missbrauch	590
(3) Folgefragen eines gerichtlichen Überleitungsrechts	591
e) Vergewisserung: Hinreichende Wahrung der Filterfunktion des Insolvenzrechts	592
3. Bestandsschutz von Restrukturierungsmaßnahmen in der Anschlussinsolvenz	594
a) Rechtsökonomische Begründung eines Bestandsschutzes	595
b) Schutz vor Insolvenzanfechtung	596
(1) Vorsatzanfechtung nach § 133 InsO	596
(2) Rechtshandlungen im Vorfeld des vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	598
c) Privilegierungen von Finanzierungsleistungen	599
(1) Haftungsprivilegierung wegen Gefahr der Insolvenzverschleppung?	599
(2) Bevorrechtigte Befriedigung von Sanierungskrediten in der Folgeinsolvenz?	601
(a) Massebegründungskompetenz analog?	604
(b) Errichtung eines Kreditrahmens nach dem Vorbild der §§ 264 ff. InsO	605
d) Privilegierung vom insolvenzrechtlichen Nachrang	606
e) Fazit	608
4. Conclusio: Die Verfahrenselemente im Überblick	608
VI. Verfahrensstrukturelle Einbettung in das geltende Recht und Abwägung	612
1. Aspekte für die Einführung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens: „Wert und Unwert eines Insolvenzverhütungsverfahrens“	613
a) Erschließung eines höheren Sanierungspotentials	613
(1) Anreize für frühere Einleitung von Sanierungsbemühungen	613

(2) Gestufte Drohkulisse als Anreiz für eine frühzeitigere Auslösung effektiver Restrukturierungen	615
b) Strukturelle Schwächen des Insolvenzverfahrens	615
(1) Stigmatisierung der Insolvenz	615
(2) Möglichkeit von Eingriffen in die Gesellschafterstellung im Insolvenzplanverfahren	617
(3) Adressierung dieser Schwächen über das vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren	618
2. Entkräftung der Argumente gegen die Implementierung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	621
a) Negative Erfahrungen mit Verfahrensdualismus und Überlegenheit des Einheitsverfahrens	621
b) Gefahr der Entwertung des Insolvenz(plan)verfahrens	623
c) Gefahr der Insolvenzverschleppung	625
d) Gefahr der Übersanierung und (daraus resultierende) Beeinträchtigung der Marktauslesefunktion des Insolvenzrechts	627
e) Gefahr eines Missbrauchs zu sanierungsfremden Zwecken	630
f) Drohende Überregulierung	630
(1) Differenzierung zwischen direkten und indirekten Verfahrenskosten	631
(2) Ergänzendes Verfahrenselement im vorinsolvenzlichen Stadium	633
(3) Regulatorisches Vorbild: KredReorgG	634
(4) Fazit	636
g) Gefahr von Systembrüchen: „schuldner- versus gläubigergetriebenes Verfahren“	636
VII. Rechtspolitische Empfehlungen	638
1. Einführung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens mit den entwickelten Eckpfeilern	638
2. Abschaffung des Eigenverwaltungsverfahrens in Gestalt des ESUG oder Modifikation?	639
a) (Teilweises) Unterlaufen der intendierten Anreizwirkung durch die §§ 270-270b InsO	639
b) Leistungswirtschaftliche Restrukturierung im (vorläufigen) Eigenverwaltungsverfahren	640
c) Resümee	642

Inhaltsverzeichnis

Kapitel 7: Zusammenfassende Würdigung und Ausblick 643

Literaturverzeichnis 657

Abkürzungsverzeichnis

a. A.	andere(r) Ansicht
a. a. O.	am angegebenen Ort
ABl.	Amtsblatt
Abs.	Absatz
a. E.	am Ende
AEUV	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
a. F.	alte(r) Fassung
AG	Aktiengesellschaft/Amtsgericht (mit Ortsnamen)/Die Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
All E.R.	All England Law Reports
Alt.	Alternative
a. M.	andere(r) Meinung/am Main
Anh.	Anhang
Anm.	Anmerkung
AO	Abgabenordnung
arg.	argumentum
art./artt.	article/articles
Art./Artt.	Artikel
Aufl.	Auflage
ausf.	ausführlich(en)
Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAKinso e. V.	Bundesarbeitskreis Insolvenzgerichte e. V.
BB	Betriebs-Berater
B.C.C./BCC	British Company Law Cases
B.C.L.C.	Butterworths Company Law Cases
Bd.	Band
Begr	Begründung
Begr.	Begründer
Beschl.	Beschluss

Abkürzungsverzeichnis

BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofes in Zivilsachen
BKR	Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht
BMJ	Bundesministerium der Justiz
BR-Drucks.	Drucksache des Deutschen Bundesrates
BT-Drucks.	Drucksache des Deutschen Bundestages
Bus. L.R.	Business Law Reports
BVerfG	Bundesverfassungsgericht
BVerfGE	Entscheidungen des Bundesverfassungsgerichts
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
ca.	circa
CA 2006	Companies Act 2006
(CA)	(Court of Appeal)
C.com.	Code de Commerce
CF law	Corporate Finance law
Ch	Chancery
Ch.	Law Reports, Chancery Division
Civ	Civil Division
Co. Law	The Company Lawyer
Co. L.N.	Sweet and Maxwell's Company Law Newsletter
COMI	centre of main interest
CRI	Corporate Rescue and Insolvency
DB	Der Betrieb
ders.	derselbe(n)
d. h.	das heißt
dies.	dieselbe(n)
DJT	Deutscher Juristentag
DStR	Deutsches Steuerrecht
DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
EBOR	European Business Organization Law Review
ECFR	European Company and Financial Law Review
EG	Europäische Gemeinschaft(en)

EGInsO	Einführungsgesetz zur Insolvenzordnung
Einl.	Einleitung
ESUG	Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen
etc.	et cetera
EU	Europäische Union/European Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
EuInsVO	Europäische Insolvenzverordnung
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
e. V.	eingetragener Verein
EWCA	England and Wales Court of Appeal
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWHC	England and Wales High Court
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
f.	folgende
ff.	fortfolgende
FK-InsO	Frankfurter Kommentar zur Insolvenzordnung
FMStG	Finanzmarktstabilisierungsgesetz
Fn.	Fußnote(n)
FS	Festschrift
gem.	gemäß
GG	Grundgesetz
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GmbHR	GmbH-Rundschau
grds.	grundsätzlich
GrS	Großer Senat
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht
HambKomm-InsO	Hamburger Kommentar zum Insolvenzrecht
HdB/Hdb	Handbuch
HeidKomm-InsO	Heidelberger Kommentar zur Insolvenzordnung
HGB	Handelsgesetzbuch
hrsg.	herausgegeben
Hrsg.	Herausgeber

Abkürzungsverzeichnis

IA 1986	Insolvency Act 1986
IR 1986	The Insolvency Rules 1986
I.C.C.L.R.	International Company and Commercial Law Review
IDW	Institut der Wirtschaftsprüfer
ILLR	International Insolvency Law Review
insb.	insbesondere
InsO	Insolvenzordnung
Insolv. Int.	Insolvency Intelligence
Int. Corp. Rescue	International Corporate Rescue
i. V. m.	in Verbindung mit
J. Fin. Econ.	Journal of Financial Economics
JZ	JuristenZeitung
Kap.	Kapitel
KG	Kommanditgesellschaft
KO	Konkursordnung
KredReorgG	Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz
KS-InsO	Kölner Schrift zur Insolvenzordnung
KSzW	Kölner Schrift zum Wirtschaftsrecht
KTS	Zeitschrift für Insolvenzrecht
KWG	Kreditwesengesetz
LBO	Leveraged Buyout
L.F.	Legge Fallimentare
LG	Landgericht
Ls.	Leitsatz
Ltd, Ltd.	Limited
m.	mit
MDR	Monatsschrift für Deutsches Recht
Mio.	Million(en)
MoMiG	Gesetz zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen
Mrd.	Milliarde(n)
MünchHdb GesR	Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts
MüKo	Münchener Kommentar
m. w. N.	mit weiteren Nachweisen
Nachw.	Nachweise(n)
n. F.	neue(r) Fassung

NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift – Rechtsprechungsreport
No.	Number
Nr.	Nummer(n)
n. v.	nicht veröffentlicht
NWB-BB	Betriebswirtschaftliche Beratung
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung
ÖBA	Österreichisches BankArchiv – Zeitschrift für das gesamte Bank- und Börsenwesen
OHG	offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht (mit Ortsnamen)
para.	paragraph
Plc, Plc., plc, plc.	public limited company
pp.	paragraphs
Q.B.	Law Reports, Queen’s Bench Division
r.	rule
RdA	Recht der Arbeit
RefE	Referentenentwurf
RegE	Regierungsentwurf
RGBL.	Reichsgesetzblatt
RIW	Recht der Internationalen Wirtschaft
RPfIG	Rechtspflegergesetz
Rspr.	Rechtsprechung
Rz.	Randziffer(n)
SAG	Sanierungs- und Abwicklungsgesetz
SchVG	Schuldverschreibungsgesetz
Sec., sec.	Section
Secs., secs.	Sections
S.	Satz/Seite
Sch.	Schedule
s. o.	siehe oben
SpruchG	Spruchverfahrensgesetz
Std.	Stand
u. a.	und andere/unter anderem
UmwG	Umwandlungsgesetz

Abkürzungsverzeichnis

Urt.	Urteil
USA	United States of America
U.S.C.	United States Code
v.	vom/von/vor
Var.	Variante
VersR	Versicherungsrecht
Vgl., vgl.	Vergleiche
VerglO	Vergleichsordnung
Vorb.	Vorbemerkung
VW	Versicherungswirtschaft
weit.	weitere(n)
W.L.R.	Weekly Law Reports
WM	Wertpapiermitteilungen
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
z. B.	zum Beispiel
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZfV	Zeitschrift für Versicherungswesen
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handelsrecht und Wirtschaftsrecht
Ziff.	Ziffer(n)
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik
zust.	zuständig/zustimmend
ZVG	Gesetz über die Zwangsversteigerung und Zwangsverwaltung
ZVglRWiss	Zeitschrift für vergleichende Rechtswissenschaft
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozess

Im Übrigen wird verwiesen auf *Kirchner*, Abkürzungsverzeichnis der Rechtssprache, 9. Aufl. 2018.

Kapitel 1: Einführung

A. *Systematisierungslinien im Insolvenz- und Sanierungsrecht – Von der Eurokrise zur Unternehmenssanierung*

„My world changed when the Lehman cases were assigned to me and so did yours. For me, it has been a once in a lifetime experience. To have worked across the bench from so many outstanding professionals in promoting conflict resolution and helping to bring these truly extraordinary one-of-a-kind cases to this culminating substantive moment, superlatives abound. And we have heard them all and probably used them all. This is the biggest, the most incredibly complex, the most impossibly challenging international bankruptcy that ever was.“¹

Diese Worte des berühmten Insolvenzrichters *James M. Peck* im *Chapter 11*-Verfahren zur Reorganisation der US-amerikanischen Lehman Brothers Holding Inc. verdeutlichen sehr eindrücklich die beträchtlichen Auswirkungen der Finanzkrise, die mit dem Insolvenzantrag der Investmentbank Lehman Brothers am 15.9.2008 ihren Ausgang nahm.² Noch immer sind Staatsregierungen rund um den Globus aufgrund anhaltend leerer Staatskassen um die nachhaltige Konsolidierung ihrer Haushalte bemüht. Während einige Staaten zur Erreichung dieses Ziels konzeptionell eher einer Reduzierung der Ausgabenseite zuneigen, scheinen viele Regierungen auf die grundlegenden makroökonomischen Erwägungen des britischen Ökonomen und Mathematikers *John M. Keynes*³ zu vertrauen und verfolgen mittels ambitionierter Subventionsprogramme zur Ankurbelung der Binnen- und Exportwirtschaft eine Politik der Einnahmenerhöhung.⁴ Im Europäischen Wirtschaftsraum hatten derweil eine teils laxe Ausgabenpoli-

1 So der Vorsitzende Richter *James M. Peck* in der Niederschrift über die Sitzung zur Planbestätigung im Fall Lehman Brothers Holding Inc. am 6.12.2011, S. 68 f.

2 Eine Übersicht zu den Ursachen der Finanzkrise findet sich etwa bei *Rudolph*, ZGR 2010, 1, 4 ff.

3 Vgl. *Keynes*, Allgemeine Theorie der Beschäftigung, des Zinses und des Geldes, 2002, passim.

4 Stellvertretend seien hier nur die Vereinigten Staaten von Amerika genannt, deren Präsident Barack Obama unmittelbar nach seinem Amtsantritt 2009 das größte Konjunkturprogramm in der Geschichte der USA in Höhe von rund 790 Mrd. Dollar auflegte.

tik und nicht ergriffene Reformen Staaten wie Griechenland, Spanien, Portugal und Italien in existentielle Bedrängnis gebracht. Frisches Kapital zur Begleichung laufender Verbindlichkeiten ließ sich über lange Zeit hinweg für sie am Kapitalmarkt nur unter Inkaufnahme hoher Zinsen beschaffen. Mit Ausnahme von Griechenland hat sich die Lage in diesen Ländern indes wieder weitgehend stabilisiert.

I. Makro- und mikroökonomische Implikationen der globalen Finanzkrise

Die Finanzkrise wirkte sich jedoch bei weitem nicht nur negativ auf die Haushaltssituation einiger europäischer Staaten aus, sondern erreichte mit etwas zeitlicher Verzögerung auch die Realunternehmen. Bereits im Winter 2008/09 griff die zunächst auf den Finanzsektor begrenzte Krise auf die Realwirtschaft über und erfasste damit etwa in Deutschland auch die marktwirtschaftliche Stütze des mittelständischen produzierenden Gewerbes.⁵ Zwar blieb der zunächst befürchtete Flächenbrand aus. Nachdem der Interbanken-Markt kurzfristig vollständig zum Erliegen gekommen war, mittels staatlicher Intervention aber wieder belebt werden konnte, waren die Kreditinstitute in Deutschland allerdings äußerst zurückhaltend bei der Neuvergabe überlebensnotwendiger Darlehen für den Unternehmenssektor.⁶ In den Strudel der Insolvenz gerieten in der Folge zunächst stark fremdfinanzierte Kapitalgesellschaften, also insbesondere solche Unternehmen, deren Eigenkapitalbasis zugunsten einer hohen Fremdkapitalfinanzierung stark zurückgefahren war.⁷ Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen stieg von 29.291 im Jahr 2008 deutlich auf 32.687 im Jahr 2009 an und verblieb im Jahr 2010 mit 31.998 Unternehmensinsolvenzen noch auf hohem Niveau.⁸ Die Finanzkrise zeitigte damit nicht nur makroökonomische Auswirkungen, sondern hatte ebenso große Auswirkungen auf mikroökonomischer Ebene. Mittlerweile hat sich die Lage zwar wieder etwas beruhigt.⁹ Die beschriebenen Entwicklungen brachten es jedoch mit sich, dass das Insolvenzrecht und das Angebot effektiver Sanierungsmechanis-

5 Eidenmüller, Finanzkrise, 2009, S. 13; Seagon, ZVglRWiss 108 (2009), 203, 203 f.

6 Vgl. Eidenmüller, Finanzkrise, 2009, S. 12 f.

7 Eidenmüller, Finanzkrise, 2009, S. 13; Eidenmüller/Engert, ZIP 2009, 541, 541 f.

8 Abrufbar unter www.destatis.de.

9 Die Zahl der Unternehmensinsolvenzen hat sich wieder auf dem Niveau vor der Wirtschafts- und Finanzkrise eingependelt, vgl. hierzu mit ausführlichem Zahlenmaterial Haas, in: Gottwald, InsR-Hdb, 5. Aufl. 2015, § 91 Rz. 1.

men seither zunehmend als eine Schlüsselmaterie für die Wirtschafts- und Finanzstabilität eines Staates angesehen werden.¹⁰

II. Insolvenzrechtliches „Forum Shopping“ als rechtstatsächliches Phänomen

Während sich diese Erkenntnis hierzulande offenbar etwas langsamer durchzusetzen begann, waren zahlreiche europäische Nachbarstaaten bereits einen Schritt weitergegangen. Weit im Vorfeld der realwirtschaftlichen Folgewirkungen der Finanzkrise entwickelte sich in zahlreichen europäischen Rechtsordnungen eine zunehmende Gesetzgebungstätigkeit auf dem Gebiet des Restrukturierungs- und Insolvenzrechts, deren primäres Ziel es war, in Schieflage geratene Wirtschaftsunternehmen durch geeignete verfahrensrechtliche Hilfestellungen in ihrem Wunsch nach frühzeitiger Überwindung der Krise zu unterstützen.¹¹

1. Sanierungsmotivierte COMI-Verlagerungen: Company Voluntary Arrangement als Wettbewerbskatalysator

Die Neuausrichtung des Sanierungsrechts einiger europäischer Jurisdiktionen blieb auch der hiesigen Sanierungspraxis nicht verborgen. Bereits vor der Finanzkrise gab es vereinzelte Fälle, in denen Unternehmen ihren Geschäftssitz nach England verlegten, um sich über die dortigen Sanierungsverfahren zu restrukturieren. Paradigmatisch hierfür stehen die deutschen Unternehmen *Schefenacker*¹², *Deutsche Nickel*¹³ und *Brochier*¹⁴, die allesamt die Rahmenbedingungen des deutschen Insolvenzrechts als nicht ausrei-

10 Vgl. *Paulus*, in: FS Görg, 2010, S. 361 ff.

11 Näher hierzu Kap. 5.

12 Zu den Hintergründen vgl. *Bewick* (2008) 5 Int. Corp. Rescue 103 ff.; siehe auch *Windsor/Müller-Seils/Burg*, NZI 2007, 7 ff.

13 Hierzu *Paulus*, ZIP 2005, 2301; *Vallender*, NZI 2007, 129, 132 f.

14 Siehe hierzu chronologisch AG Nürnberg, NZI 2006, 185 = ZIP 2007, 81; High Court of Justice London, NZI 2006, 187; AG Nürnberg, NZI 2006, 186. Zu dieser Thematik eingehend *Ballmann*, BB 2007, 1121 ff.; *Andres/Grund*, NZI 2007, 137, 139 f.

chend für die Überwindung ihrer Krise ansahen und stattdessen auf das englische Sanierungs- und Insolvenzrecht zurückgriffen.¹⁵

Inhaltlich zielten alle drei genannten Unternehmen für ihre Restrukturierung auf das englische *Company Voluntary Arrangement* ab und sorgten damit in der Fachwelt für großes Aufsehen.¹⁶ Als Grund führten sie an, dass das deutsche Insolvenzrecht nicht hinreichend sanierungsfreundlich sei, wohingegen sich das Ziel der Sanierung unter dem englischen Recht deutlich leichter und besser verwirklichen lasse.¹⁷ Konkret bemängelt wurden die Schwächen der insolvenzrechtlichen Sanierung. Das Insolvenzverfahren sei für Gläubiger und Schuldner gleichermaßen ein nur schwer vorhersehbares und darüber hinaus unflexibles justizförmiges Verfahren, in dem die Beteiligten überdies nur sehr geringen Einfluss auf die Auswahl des Insolvenzverwalters hätten.¹⁸ Auch das Insolvenzplanverfahren wurde als wenig attraktiv angesehen, weil es an der Möglichkeit fehlte, in Gesellschafterrechte einzugreifen und Gläubigerforderungen auch gegen den Willen der Gesellschafter in Eigenkapital umzuwandeln (zwangswise Debt-Equity-Swap).¹⁹ Ganz generell wurde in diesem Kontext die unzureichende Verzahnung von Gesellschafts- und Insolvenzrecht angemahnt.²⁰ Daneben hatten sanierungswillige Unternehmen kaum eine realistische Aussicht darauf, das Insolvenzverfahren in Eigenverwaltung führen zu dürfen, obwohl dieses Privileg vom Gesetzgeber als Anreizinstrument für eine frühzeitige Verfahrensauslösung gedacht war. Darüber hinaus wurde ein-

15 Während den Unternehmen in den Fällen *Schefenacker* und *Deutsche Nickel* sowohl die Migration als auch die Sanierung des angeschlagenen Unternehmens gelang, schlug im Fall *Brochier* bereits die Sanierungsmigration fehl. Zwar wurde der Satzungssitz über gesellschaftsrechtliche Umstrukturierungen erfolgreich nach England verlegt. Die Verlegung des COMI nach England glückte indes nicht. Das angegangene englische Gericht stufte die Maßnahmen der Gesellschaft als nicht ausreichend ein. Da der tatsächliche COMI damit weiterhin in Deutschland belegen war, erklärte der High Court of Justice London die Eröffnung des Insolvenzverfahrens nachträglich für unwirksam, vgl. High Court of Justice London, NZI 2007, 187.

16 *Windsor/Müller-Seils/Burg*, NZI 2007, 7.

17 Vgl. *Bork*, ZIP 2010, 397. Eine fundierte rechtsvergleichende Analyse von deutschem und englischem Sanierungsrecht findet sich bei *Bork*, Sanierungsrecht, 2011. Für eine umfassende Aufstellung möglicher Vor- und Nachteile einer Sanierungsmigration deutscher Unternehmen nach England *Westpfahl/Götter/Wilkens*, Grenzüberschreitende Insolvenzen, 2008, S. 305 ff. Rz. 1301 ff.; *Steffek*, in: MünchHdb GesR, Bd. 6, 4. Aufl. 2013, § 37 Rz. 6 ff.

18 Dazu *Westpfahl/Janjuah*, ZIP-Beilage zu 3/2008, 1, 8 ff.

19 Vgl. *Westpfahl/Janjuah*, ZIP-Beilage zu 3/2008, 1, 3 f.; *Bork*, ZIP 2010, 397.

20 *Westpfahl/Janjuah*, ZIP-Beilage zu 3/2008, 1, 24 ff.

gewandt, dass die bestehende Insolvenzantragspflicht aussichtsreiche Sanierungsbemühungen einengen und letztlich zu deren Scheitern führen könne. Auch das Steuerrecht unterminiere bisweilen sinnvolle Sanierungsvorhaben, indem Sanierungsgewinne, auch wenn es sich um bloße Buchgewinne handelt, grundsätzlich der Besteuerung unterworfen werden.²¹

Demgegenüber stuften Gesellschafter wie Gläubiger die rechtlichen Rahmenbedingungen des *Company Voluntary Arrangement*, das basierend auf einem vom Schuldner eingereichten *proposal* einen mehrheitlichen Zwangsvergleich anstrebt²², als im Vergleich zum deutschen Recht wesentlich vorteilhafter ein. Das insbesondere deshalb, weil es unabhängig von einer bereits eingetretenen Insolvenz und damit bereits frühzeitig eingeleitet werden kann. Als herausstechendes Qualitätsmerkmal galt den Krisenbetroffenen zudem die „Planbarkeit dieses *ex ante* transparenten Restrukturierungsverfahrens“²³. Weitere Gründe für die Migration²⁴ in die englische Rechtsordnung waren eine erleichterte Einbindung der ungesicherten Gläubiger über das eröffnete *Company Voluntary Arrangement*, die dort entbehrliche Gruppenbildung sowie die Möglichkeit, auf die Bestimmung der Verwalterperson Einfluss nehmen zu können. Außerdem versprach man sich ein geringeres Obstruktionspotential der Altgesellschafter im Rahmen des seinerzeit angestrebten Debt-Equity-Swap. Jedenfalls vor ESUG stufte man die Implementierung eines Debt-Equity-Swap im Rahmen eines englischen Sanierungsverfahrens als weniger risikobehaftet ein als unter der Geltung des deutschen Sachrechts.²⁵

Rechtstechnisch liefen die Sanierungsmigrationen dergestalt ab, dass sich die Unternehmen zunächst in eine englische Rechtsform umwandeln,²⁶ unterdessen ihren Verwaltungssitz nach London verlegten und schließlich dort restrukturiert wurden. Die Überführung der deutschrechtlichen Aktiengesellschaften *Schefenacker AG* und *Deutsche Nickel AG* in die *Schefenacker plc* bzw. die *DNick Ltd* mit registerrechtlichem Sitz in London bzw. Portchester hatte primär den Hintergrund, dass diese Unter-

21 Bork, ZIP 2010, 397, 397 f.

22 Zu diesem Verfahren ausführlich unter Kap. 5 B. I.

23 Paulus, ZIP 2011, 1077.

24 Vgl. zu den Beweggründen eingehend Steffek, in: MünchHdb GesR, Bd. 6, 4. Aufl. 2013, § 42 Rz. 5, 9 (Schefenacker), Rz. 24 (Deutsche Nickel).

25 Mit einem rechtsvergleichenden Blick vor ESUG etwa Paulus, DZWIR 2008, 6 ff. Ausführlich zur deutschen Rechtslage vor und nach ESUG unter Kap. 4 B. IV. 2.

26 Für eine detaillierte Darstellung dieses Prozesses *in casu Ringe*, in: Ringe/Gullifer/Théry, Current issues in European financial and insolvency law, 2009, S. 71, 76 (Schefenacker), 77 (Deutsche Nickel).

nehmen nicht nur darauf abzielen, durch die Verlegung ihres *centre of main interest* (COMI) gemäß Art. 3 Abs. 1 der Europäische Insolvenzverordnung (EuInsVO)²⁷ das englische Insolvenzrecht zur Anwendung zu bringen; vielmehr wollten sie zusätzlich das englische Gesellschaftsstatut erlangen, um auch diejenigen Strukturelemente des englischen Sanierungsrechts in Anspruch nehmen zu können, die (kollisionsrechtlich) dem Gesellschaftsrecht zuzuordnen sind wie insbesondere den Debt-Equity-Swap.²⁸ Gewollt war also sowohl die Ansteuerung eines von der „Heimatrechtsordnung“ verschiedenen Insolvenzforums als auch die Änderung des Gesellschaftsstatus. In diesen Fällen eines *forum shopping* verstanden als strategisch motivierter Versuch, das Verfahren in dem aus Sicht der entscheidungsdominanten Parteien vorteilhaftesten Forum stattfinden zu lassen,²⁹ sahen manche den Beginn eines „Wettbewerbs der Europäischen Sanierungsrechte“.³⁰

2. Migrationslose Rechtsarbitrage: Das Scheme of Arrangement

Sofern man veranlasst durch diese Fälle bereits von einem Wettbewerb der Sanierungsrechte in Europa sprechen wollte, erreichte dieser in den Jahren 2010 und 2011 eine neuartige Dimension, als die deutschen Unternehmen *Tele Columbus*³¹, *Rodenstock*³² und *Primacom*³³ zum Zwecke ihrer Restrukturierung nicht auf das englische *Company Voluntary Arrangement* zurückgriffen, sondern die Option einer Sanierung über auf das ebenfalls in England beheimatete *Scheme of Arrangement*³⁴ (im Folgenden auch als *Scheme-Verfahren* bezeichnet) wählten, um sich aus ihrer wirtschaftlichen und finanziellen Notlage zu befreien. Auch spanische Unternehmen wie *La Seda*

27 Verordnung (EU) 2015/848 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.5.2015 über Insolvenzverfahren (Neufassung).

28 Zur Frage der kollisionsrechtlichen Qualifikation eines Debt-Equity-Swap instruktiv *Kuntz*, ZGR 2014, 649, 650 ff., 663 ff.

29 Allgemein zum Begriff des *forum shopping* im Internationalen Zivilverfahrensrecht *Geimer*, IZPR, 7. Aufl. 2014, Rz. 1095 ff.

30 *So Jacoby*, ZGR 2010, 359, 362.

31 *Re Tele Columbus* [2010] EWHC 1944 (Ch).

32 *Re Rodenstock GmbH* [2011] EWHC 1104 (Ch) = NZI 2011, 557; siehe hierzu *v. d. Fecht*, NZI 2011, 565; *Paulus*, RIW 2011, Heft 9, „Die Erste Seite“.

33 *Re Primacom Holding GmbH* [2011] EWHC 3746 (Ch).

34 Ausführlich zum Verfahren eines *Scheme of Arrangement* unter Kap. 5 B. II.

de Barcelona³⁵ und Metrovacesa³⁶ nutzten dieses Verfahren, um die Verbindlichkeiten des Unternehmens zurückzuführen und die Finanzstruktur ihrer Gesellschaft neu zu ordnen. Dieser rechtstatsächliche Befund ist deshalb bezeichnend, da weder Spanien noch Deutschland über staatlich gelenkte vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren verfügten.³⁷

Rechtlich betrachtet handelte es sich – anders als in den vorgenannten Fällen – nicht um Sanierungsmigrationen. Denn diese Unternehmen verlegten ihren COMI nicht nach England; er verblieb in Deutschland. Allerdings reichte bereits die Tatsache, dass die restrukturierungsbedürftigen Finanzierungsverträge englischem Recht unterstanden, dafür aus, dass die englischen Gerichte ein *Scheme*-Verfahren über Gesellschaften ausländischen Rechts eröffneten. Die Rodenstock GmbH etwa verfügte weder über Vermögensgegenstände noch über Niederlassungen in England. Zwar hatten 56,5 % der Senior Lenders – gemessen an der Höhe der Darlehensrückzahlungsansprüche – ihren Sitz in England. Der Interessensmittelpunkt der Gesellschaft lag jedoch unbestritten in Deutschland. Dennoch bejahte das Gericht seine internationale Zuständigkeit für die Bestätigung des *Scheme*. Dies erachtete es insoweit als ausreichend („on a fairly narrow balance“), dass das Senior Facilities Agreement kraft privatautonomer Vereinbarung englischem Recht unterstellt war und auch für etwaige Streitigkeiten aus diesem Vertrag ausschließlich englische Gerichte international zuständig sein sollten. Einschränkend fügte das Gericht hinzu, dass es jedenfalls dann zuständig sei, wenn die betroffenen Gläubiger wie hier die Wahl des englischen Rechts und des englischen internationalen Gerichtsstands als Konsortien übereinstimmend und nicht lediglich zufällig und unabhängig voneinander getroffen hatten.³⁸ Ganz ähnlich lagen die Dinge

35 *Re La Seda de Barcelona S.A.* [2010] EWHC 1364 (Ch).

36 *Re Metrovacesa S.A.* [2011] EWHC 1014 (Ch).

37 *Westpfahl/Knapp*, ZIP 2011, 2033. Zu einzelnen weiteren Verfahren, in denen deutsche Unternehmen erfolgreich das *Scheme of Arrangement* genutzt haben (*Apcoa Parking Holdings GmbH* (2014) und *CBR Fashion* (2016)), siehe *Eilers/Mackensen/Koffka/Paul*, PE, 3. Aufl. 2018, Rz. 36, 37.

38 Vgl. *Re Rodenstock GmbH* [2011] EWHC 1104 (Ch) = NZI 2011, 557, 564 Rz. 66 ff., 68. Unerheblich sei dagegen, ob der COMI auf englischem Territorium belegen ist (vgl. *Re Rodenstock GmbH* [2011] EWHC 1104 (Ch) = NZI 2011, 557, 559, 563 Rz. 19, 56; so bereits *Re DAP Holding NV* [2006] BCC 48 Rz. 2; *Re Primacom Holding GmbH* [2011] EWHC 3746 (Ch) Rz. 63; *Paulus*, ZIP 2011, 1077, 1081 Fn. 30; vorsichtiger *Goode*, Corporate Insolvency Law, 4. Aufl. 2011, Rz. 12-17, S. 486 Fn. 31).

im *Primacom*-Fall³⁹, der die Restrukturierung eines privaten Kabelnetzbetreibers mit Sitz in Leipzig betraf. Auch hier unterlagen sämtliche betroffene Gläubigerforderungen englischem Recht verbunden mit einer Gerichtsstandsvereinbarung zu Gunsten englischer Gerichte. Zudem waren die Finanzierungsverträge der einzelnen Gläubiger (von Beginn an) über ein Intercreditor-Agreement verbunden, das ebenfalls englischem Recht unterstellt war und eine Zuständigkeit englischer Gerichte vorsah. Auch in diesem Fall bejahte der High Court seine internationale Zuständigkeit trotz eines im Ausland belegen COMI.⁴⁰

In den genannten Fällen fand auf die restrukturierungsbedürftigen Kreditverträge kraft privatautonomer Rechtswahl englisches Recht Anwendung. Es handelte sich mithin um migrationslose Rechtsarbitrage im Wege der Rechtswahl im internationalen Schuldvertragsrecht.⁴¹

39 *Re Primacom Holding GmbH* [2011] EWHC 3746 (Ch) Rz. 18, 63 f.; [2012] EWHC 164 (Ch) = ZIP 2012, 440, 442 Rz. 14 f.

40 Ein vergleichbares Begründungsmuster zeigte sich bereits in den zeitlich vorangegangenen Entscheidungen *Re La Seda de Barcelona S.A.* [2010] EWHC 1364 (Ch) Rz. 8 (dazu *Milman*, Co. L.N. 2011, 301, 1, 3; *Riewe*, NZI 2010, 806, 807) und *Re Metrovacesa S.A.* [2011] EWHC 1014 (Ch) Rz. 7-10. Sie betrafen jeweils eine in Spanien inkorporierte Konzernmutter mit Tochtergesellschaften in Europa (die La Seda Group hatte zudem Untergesellschaften in England). In beiden Fällen unterstand die restrukturierungsbedürftige Kreditfazilität englischem Recht. Ferner war die Zuständigkeit englischer Gerichte vereinbart. Abgesehen davon hatten in *Re Metrovacesa S.A.* etliche Gläubiger ihren Geschäftssitz im Vereinigten Königreich; auch die Gesellschaft selbst verfügte zu diesem Zeitpunkt über erhebliches Immobilienvermögen auf dem englischen Festland. Auf ein abgestimmtes Verhalten der Gläubiger bei Kreditvergabe ging der High Court dagegen in beiden Fällen nicht ein. Zur internationalen Zuständigkeit für die Bestätigung eines *Scheme of Arrangement* aus deutscher Sicht siehe etwa *Westpfahl/Knapp*, ZIP 2011, 2033, 2043 f.; *Lüke/Scherz*, ZIP 2012, 1101, 1106 f.; *Laier*, GWR 2011, 252, 253 f.

41 *Eidenmüller*, KTS 2014, 401, 402; *Steffek*, in: MünchHdb GesR, Bd. 6, 4. Aufl. 2013, § 37 Rz. 5. Zur Anerkennungsfähigkeit englischer Verfahrensentscheidungen in Deutschland siehe BGH, ZIP 2012, 740 = NJW 2012, 2113 = NZG 2013, 71 (Revisionsentscheidung zu OLG Celle); OLG Celle, ZIP 2009, 1968; ferner LG Potsdam, Urteil vom 22.10.2008 – 2 O 501/07, BeckRS 2011, 15245; LG Rottweil, Urteil vom 17.5.2010 – 3 O 2/08, ZIP 2010, 1964; LG Frankenthal, Teilurteil vom 10.1.2008 – 2 HK. O 64/03, VersR 2009, 778 Rz. 2; aus der Literatur etwa *Eidenmüller/Frobenius*, WM 2011, 1210, 1217 f.; *Paulus*, ZIP 2011, 1077, 1079 f.; *Laier*, GWR 2011, 252, 254 f.; *Petrovic*, ZInsO 2010, 265, 266 ff.; *Lüke/Scherz*, ZIP 2012, 1101, 1107 ff.; *Thole*, ZGR 2013, 109, 150 ff.; *Gebler*, NZI 2010, 665, 668 f.; *Manowski*, WM 2011, 1201, 1202 ff.

III. Ernüchternde empirische Bilanz der Insolvenzordnung

Der Gesetzgeber hätte diesen Entwicklungen sicherlich deutlich entspannter entgegenblicken können, hätte ihm nicht die Statistik mit Blick auf die Sanierungseignung des eigenen Insolvenzrechts eine höchst ernüchternde Bilanz bescheinigt. Ausweislich der Gesetzesbegründung zur Insolvenzrechtsreform 1999⁴² sollten Liquidation, übertragende Sanierung⁴³ und Reorganisation als die drei möglichen Verwertungsarten gleichwertige Handlungsalternativen sein. Bei einem Blick auf die maßgeblichen Daten blieb allerdings nur die schlichte Feststellung, dass der Gesetzgeber mit seinem Vorhaben gescheitert war. Der weitaus größte Teil der Unternehmen, die den Gang in ein Insolvenzverfahren antraten, wurde anschließend liquidiert.⁴⁴ Im beinahe vernachlässigbaren Prozentbereich bewegte sich die Zahl derjenigen Insolvenzverfahren, die zu einer Sanierung des insolventen Unternehmens führten.⁴⁵ Während die übertragende Sanierung im Rahmen eines fremdverwalteten Insolvenzverfahrens als „Erfolgsmodell“ gepriesen wurde und den Großteil der tatsächlich erfolgten Sanierungen ausmachte,⁴⁶ haben weder das Institut der Eigenverwaltung noch dasjenige des Insolvenzplans die erhoffte rechtspraktische Bedeutung erlangt. Gleiches galt für den „freiwilligen“ Insolvenzgrund der drohenden Zahlungsunfähigkeit. Anreize für einen frühzeitigen Einstieg in ein Insolvenzverfahren zur Sanierung des Unternehmens konnte er – entgegen seiner Zwecksetzung – nicht bewirken.

42 Begr RegE InsO 1999, BT-Drucks. 12/2443, S. 77 f.

43 Sie bezeichnet eine Sanierungsvariante, bei der man die Aktiva des insolventen Unternehmens isoliert auf einen anderen – oft neu gegründeten – Rechtsträger überführt. Dieser ist dann nicht mehr mit den Altschulden des ursprünglichen Unternehmens belastet und ermöglicht dem Unternehmen so einen Neubeginn. Dazu sogleich näher unter Kap. 2 B. II.

44 Verse, ZGR 2010, 299, 300.

45 Icks/Kranzusch, Sanierungen in Insolvenzverfahren, 2010, S. 36 ff.

46 So zuletzt Undritz, ZGR 2010, 201, 205.

IV. Krise des deutschen Sanierungsrechts: Reformdiskussion und Reaktion des Gesetzgebers

1. Umfassende und vielseitig geführte Reformdebatte

Nachdem auch noch die realwirtschaftlichen Auswirkungen der Finanzkrise hinzukamen, bestritt kaum jemand mehr ernsthaft, dass es an der Zeit war, die rechtlichen Rahmenbedingungen für erfolgreiche Unternehmenssanierungen zu hinterfragen und neu zu justieren. Vor diesem Hintergrund geriet die Frage nach der Reformbedürftigkeit des deutschen Insolvenzrechts mehr und mehr in den Fokus rechtspolitischer wie rechtswissenschaftlicher Debatten.⁴⁷ Angesichts der Migrationsfälle befürchteten einzelne Stimmen in der Literatur gar den Beginn einer Abwanderungswelle und sahen die Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands als Sanierungsstandort für Unternehmen in Gefahr.⁴⁸ Namhafte Personen sprachen der Insolvenzordnung jedenfalls die Fähigkeit ab, insolvenzbedrohten Unternehmen effektive Regelungsmechanismen zur Bewältigung von Krisen an die Hand zu geben.⁴⁹ Die im Detail vorgeschlagenen Empfehlungen für eine gesetzgeberische Reaktion auf die diagnostizierten Defizite reichten von minimalinvasiven Eingriffen in die Insolvenzordnung bis hin zu einer Neukonzipierung des Insolvenzrechts.⁵⁰

2. Koalitionsvertrag und Dreistufenplan des Bundesjustizministeriums

Im Lichte dieser Entwicklungen und der immer stärker zu vernehmenden Forderung nach Verbesserungen des Status Quo sah sich auch das Bundesjustizministerium veranlasst, zwei Expertenkommissionen einzusetzen, die die Schwachstellen des deutschen Insolvenzrechts lokalisieren und Re-

47 Statt vieler *Jaffé/Friedrich*, ZIP 2008, 1849 ff.; *Jaffé*, ZGR 2010, 248 ff.; *Westpfahl/Janjuab*, ZIP-Beilage zu 3/2008, 1 ff.; *Eidenmüller*, Finanzkrise, 2009; *ders.*, ZIP 2010, 649 ff.

48 Vgl. *Meyer/Degener*, BB 2011, 846, 847.

49 Umfassend dazu *Bork*, Sanierungsrecht, 2011, Rz. 1.7 ff.

50 Vgl. insbesondere die Beiträge der gemeinsamen Tagung des BMWi und des BMJ von *Paulus/Kranzusch/Voß/Wohlleben/Schlegel/Dammann/Groß/Eidenmüller/Brunke/Klein/Kraus/Seagon/Topp*, abgedruckt bei WM 2010, 1337 ff. (soweit es im Folgenden um einen konkreten Beitrag geht, wird die entsprechende Anfangsseite genannt).

formvorschläge unterbreiten sollten.⁵¹ Ihr Untersuchungsauftrag war weit gefasst. Die Kommissionen sollten nicht nur eruieren, wie die bestehenden Mechanismen der Insolvenzordnung verbessert werden können, um sie für sanierungswillige Unternehmen attraktiver zu machen. Sie sollten ferner untersuchen, ob nicht der Insolvenzordnung ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren zur Seite gestellt werden sollte.

Die Bundesregierung der 17. Legislaturperiode erkannte den Handlungsbedarf und schrieb sich die Reformierung des Insolvenzrechts als eines der zentralen Reformprojekte im Wirtschaftsrecht auf ihre Fahnen. In ihrem Koalitionsvertrag vom 26.10.2009 setzten sich die Regierungsparteien CDU, CSU und FDP zum Ziel, die Restrukturierung und Fortführung von sanierungsfähigen Unternehmen zu erleichtern und damit den Erhalt von Arbeitsplätzen zu ermöglichen.⁵² Angesichts der beobachteten Gefahren für die Stabilität des Finanzsystems nahmen sie auch das Vorhaben auf ihre Agenda, systemrelevante Banken in der Krise verfahrensrechtlich zu unterstützen. Zur Umsetzung dieses umfangreichen Reformvorhabens verordnete sich das federführende Bundesjustizministerium einen Dreistufenplan.⁵³ Auf der ersten Stufe stand das Vorhaben, ein Verfahren zur insolvenzabwendenden Restrukturierung systemrelevanter Finanzinstitute zu schaffen und die rechtlichen Rahmenbedingungen ganz allgemein stärker auf eine Frühsanierung von Unternehmen auszurichten. In einem zweiten Schritt sah der Plan die umfassende Neuordnung des Verbraucherinsolvenzrechts sowie die Schaffung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens vor. Schließlich wollte man als dritte Maßnahme die Weichen für ein Konzerninsolvenzrecht stellen.

Zum 1. Januar 2011 trat das Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten (KredReorgG)⁵⁴ in Kraft, das die Lehren aus der Banken- und Wirtschaftskrise ziehen und die Eigenverantwortung systemrelevanter Kreditinstitute stärken soll. Zu diesem Zweck stellt es Instrumente zur Verfügung, mit denen in Schieflage geratene Kreditinstitute in einem geordneten Ver-

51 Vgl. dazu *Westpfahl*, ZGR 2010, 385, 386.

52 Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP, 17. Legislaturperiode, „WACHSTUM. BILDUNG. ZUSAMMENHALT.“, dokumentiert in ZIP 2009, A 86, Punkt 1.3 = S. 18.

53 Vortrag der damaligen Bundesjustizministerin *Sabine Leutheusser-Scharnarrenberger* auf dem 7. Deutschen Insolvenzrechtstag am 17.3.2010, in dem sie einen solchen dreistufigen Reformplan vorstellte, abgedruckt bei ZInsO 2010, 614 ff.

54 BGBl. I S. 1900.

fahren entweder saniert oder abgewickelt werden können.⁵⁵ Der Gesetzgeber hatte damit den ersten Teil der ersten Stufe abgearbeitet.

3. Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen

Nach einer in den Jahren 2010 und 2011 intensiv geführten Debatte wurde am 27.10.2011 das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG)⁵⁶ vom Bundestag verabschiedet⁵⁷ und schließlich am 25.11.2011 vom Bundesrat gebilligt⁵⁸. Die Kernregelungen des ESUG traten am 1.3.2012 in Kraft. Zwölf Jahre nach der großen Reform des Insolvenzrechts hatte der Gesetzgeber der 17. Legislaturperiode damit zahlreiche Umgestaltungen an der bestehenden Insolvenzordnung vorgenommen.

55 Begr RegE KredReorgG, BT-Drucks. 17/3024, S. 1 f. Eingehend zu diesem Gesetz und den darin vorgesehenen bankspezifischen Sanierungsregelungen unter Kap. 6 A. II. 2.

56 Das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG – 40. Änderungsgesetz zur Insolvenzordnung vom 05.10.1994) ist am 7.12.2011 ausgefertigt und am 13.12.2011 im Bundesgesetzblatt verkündet worden (BGBl. I S. 2582). Eine Berichtigung vom 19.12.2011 wurde am 21.12.2011 verkündet (BGBl. I S. 2800). Überblickartig zu den Hintergründen und zum Regelungsanliegen des ESUG *Wimmer*, in: Ebke/Seagon/Blatz, Internationale Finanzmarktkrise, 2011, S. 87 ff.; *Dahl*, NJW-Spezial 2012, 21, 21 f.; *Göb*, NZG 2012, 371 ff. Die einzelnen Etappen der rechtspolitischen Diskussion zum ESUG beleuchtend *Goll*, in: FS Wellensiek, 2011, S. 777 ff. Der mit Bearbeitungsstand vom 1.9.2010 vorgelegte *Diskussionsentwurf* findet sich abgedruckt bei *Bundesministerium der Justiz*, Beilage 1 zu ZIP 28/2010, 1 ff.; mit Stellungnahmen hierzu etwa *Kammel/Staps*, NZI 2010, 791 ff.; *Hofmann*, NZI 2010, 798 ff.; *Frind*, ZInsO 2010, 1473 ff.; *ders.*, ZInsO 2010, 1524 ff.; *Schmerbach*, ZInsO 2010, 1670 ff.; *Hill*, ZInsO 2010, 1825 ff.; *Schelo*, DB 2010, 2209 ff.; die Neuerungen im Eigenverwaltungsrecht fokussierend *Rendels/Zabel*, INDat-Report 2010, 41 ff.; *Bartels*, KTS 2010, 259 ff. Zum *Referentenentwurf* vom 25.1.2011, abgedruckt in ZInsO 2011, 269 ff., siehe etwa *Riggert*, NZI 2011, 121 ff.; *Hölzle*, NZI 2011, 124 ff.; *Frind*, ZInsO 2011, 373 ff.; *Hirte*, ZInsO 2011, 401 ff. Der *Regierungsentwurf* mit Bearbeitungsstand vom 4.5.2011 (BT-Drucks. 17/5712) wurde kritisch kommentiert von *Frind*, ZInsO 2011, 656 ff.; *Hirte/Knof/Mock*, DB 2011, 632 ff.; *dies.*, DB 2011, 693 ff.; *Pape*, ZInsO 2011, 1033 ff.; *Römermann*, GWR 2011, 375 ff.; *Willemsen/Rechel*, BB 2011, 834 ff.; verbandsseitig von *Gläubigerschutzvereinigung Deutschland e. V.*, ZInsO 2011, 909 ff.; *Gravenbrucher Kreis/VDI e. V./BAKinso e. V.*, ZInsO 2011, 913 ff. Zu Einzelanalysen bezüglich Eigenverwaltung, Insolvenzplan und Gläubigerbeteiligung siehe die Nachweise in den jeweiligen Kapiteln.

57 BT-Drucks. 17/7511.

58 BR-Drucks. 679/11 (B).

- a) Ziele: Stärkung der Anreize für eine Frühsanierung und Etablierung einer Sanierungskultur

Übergeordnetes Ziel der legislatorischen Bemühungen war und ist es, die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die Sanierung insolvenzbedrohter Unternehmen spürbar zu verbessern und damit den Erhalt von Arbeitsplätzen zu ermöglichen.⁵⁹ Unternehmen, die in eine wirtschaftliche Krise geraten sind, gleichwohl aber eine positive Sanierungsfähigkeitsprognose aufweisen, sollen eine zweite Chance erhalten, um hiernach am Markt wieder dauerhaft Fuß fassen zu können.⁶⁰ Auf diese Weise sollen sie Vertrauen in die bislang kaum genutzten Sanierungsinstrumente der Insolvenzordnung fassen und das Insolvenzverfahren künftig eher als echte Chance zur Sanierung verstehen. Demgemäß soll das ESUG nach dem Willen des Gesetzgebers einen „Mentalitätswandel“ und eine „andere Insolvenzkultur“⁶¹ einleiten. Denn hierzulande herrsche noch immer ein weit verbreitetes stures Denken in einem Dualismus von einerseits prosperierenden Unternehmen und andererseits insolventen Rechtsträgern. Eine *rescue culture*, wie sie insbesondere Frankreich und England nachgesagt wird, habe sich in Deutschland bislang nicht etablieren können. Künftig solle die Insolvenz eines Unternehmens nicht mehr zuallererst mit wirtschaftlichem Unvermögen oder persönlichem Scheitern in Verbindung gebracht werden, sondern als Chance für einen Neuanfang begriffen werden. Während 1999 die Einführung des Insolvenzplanverfahrens sowie des Rechtsinstituts der Eigenverwaltung als geradezu revolutionär eingestuft wurden, galt es nun, den Sanierungsinstituten der Insolvenzordnung zu

59 Vgl. Begr. RegE ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 1 f. Das ESUG setzt das Versprechen der Koalitionsparteien um (Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP, 17. Legislaturperiode, „WACHSTUM. BILDUNG. ZUSAMMENHALT.“, abgedruckt in ZIP 2009, A 86). Darin heißt es: „Das Insolvenzrecht muss den neuen Herausforderungen angepasst werden. [...] Wir wollen die Restrukturierung und Fortführung von sanierungsfähigen Unternehmen erleichtern und damit den Erhalt von Arbeitsplätzen ermöglichen. Hierzu gehört es, die rechtlichen Rahmenbedingungen für außergerichtliche Sanierungsverfahren für Unternehmen im Vorfeld einer drohenden Insolvenz zu verbessern.“ Vgl. hierzu etwa *Grosse-Brömer*, ZRP 2010, 65; *Abrendt*, ZRP 2010, 66, 66 f.

60 Begr. RegE ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 1; *Leutheusser-Scharrenberger*, ZIP 2013, 97.

61 *Leutheusser-Scharrenberger*, ZInsO 2010, 614; kritisch hierzu *Lüke*, ZIP 2010, 1371.

größerer Praxisrelevanz zu verhelfen und Deutschland hierdurch auch als Sanierungsstandort in Europa wieder wettbewerbsfähiger zu machen.⁶²

b) Umsetzung: Stärkung von Gläubigerbeteiligung, Eigenverwaltung und Insolvenzplan

Um dieses Ziel zu erreichen, hat der Gesetzgeber den Versuch unternommen, die Insolvenzordnung stärker als bisher auf die Frührehabilitation überlebender Unternehmen auszurichten. Hierzu sollen zum einen der Einfluss des Schuldners und der Gesellschaftsgläubiger auf wegweisende Personalentscheidungen in der Insolvenz verbessert werden. Insbesondere die Gläubigerbeteiligung wird daher ausgebaut und im Interesse frühzeitiger Mitspracherechte über einen neu geschaffenen vorläufigen Gläubigerausschuss institutionalisiert. Größere Planungssicherheit sollen die Beteiligten darüber hinaus im Hinblick auf den Ablauf des Insolvenzverfahrens erhalten. Dies gilt für das Eigenverwaltungsverfahren gleichermaßen wie für das Insolvenzplanverfahren. Diesem Zweck sollen einerseits die effektivere Ausgestaltung des Eigenverwaltungsregimes über die moderate Absenkung der Zugangshürden sowie andererseits der Abbau von Blockadepotential im Rahmen der Verabschiedung von Insolvenzplänen und die Einbeziehung von Gesellschafterrechten in diesen dienen.

c) Absage an ein gesondertes vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

Einem anderen europäischen Trend ist der Gesetzgeber dabei – jedenfalls vorläufig – nicht gefolgt. Trotz einiger befürwortender Stimmen im Schrifttum hat er sich gegen die Normierung eines eigenständigen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens, sei es nach europäischem Vorbild oder nach gänzlich eigenständigem Entwurf, entschieden.⁶³ Stattdessen hat der Gesetzgeber mit dem Schutzschirmverfahren eine Zwischenlösung geschaffen, die zwar einerseits das unternehmerische Interesse an einer frühzeitigen Sanierung adressieren soll, verfahrensstrukturell allerdings in die bestehenden Institutionen der Insolvenzordnung eingebettet bleibt. Ob diese Lösung jedoch in Stein gemeißelt ist, darf bezweifelt werden. Der

62 Vgl. *Leutheusser-Schnarrenberger*, WPg 19/2010, I; Begr RegE ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 2.

63 Vgl. *Wimmer*, Das neue Insolvenzrecht nach ESUG, 2012, S. 35.

Deutscher Bundestag jedenfalls hat bei Verabschiedung des ESUG die EntschlieÙung gefasst, dass ihm die Bundesregierung fünf Jahre nach Inkrafttreten des Gesetzes Bericht erstatten solle, inwieweit das Gesetz in seinen maßgeblichen Teilen den Praxistest bestanden hat.⁶⁴ Neben anderen Fragestellungen soll vor allem evaluiert werden, ob das neu eingeführte Schutzschirmverfahren den Bedarf für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren egalisieren könne oder ob nochmals intensiv über Sinnhaftigkeit und Ausgestaltung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens diskutiert werden sollte.⁶⁵ Konkret soll die Evaluation fragen:

„Wird das neu geschaffene ‚Schutzschirmverfahren‘ des § 270b InsO den Erwartungen gerecht und hat es insbesondere zu einer frühzeitigen Antragstellung und zu einer Stärkung der Eigenverwaltung geführt? Wird trotz § 270b InsO noch ein Bedürfnis für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren gesehen?“⁶⁶

B. Ziel, Gang und Methodik der Untersuchung

Hier setzt die vorliegende Arbeit an. Zu klären, ob und bejahendenfalls in welcher Form ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren rechtspolitisch zu empfehlen wäre, ist ihr zentrales Anliegen. Im Kern wird zu untersuchen sein, ob das infolge ESUG reformierte Insolvenzrecht die nationalen Rahmenbedingungen für eine frühzeitige effektive Sanierung fortführungswürdiger Unternehmen ausreichend und nachhaltig verbessert hat oder ob der Legislative – zusätzlich oder stattdessen – die Einführung eines gesonderten außerinsolvenzlichen Restrukturierungsverfahrens angeraten

64 Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drucks. 17/7511, S. 4, 5.

65 Siehe Beschlussempfehlung und Bericht des Rechtsausschusses, BT-Drucks. 17/7511, S. 5.

66 Zwischenzeitlich hat die Bundesregierung, gestützt auf Vorarbeiten einer Forschergemeinschaft, ihren Bericht „über die Erfahrungen mit der Anwendung des Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG)“ veröffentlicht (abrufbar unter www.bmjv.de). Da die vorliegende Arbeit die Fragen von Wirkungsweise der ESUG-Reform und Bedarf für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren nicht rechtstatsächlich untersucht, sondern aus einer theoretischen, rechtsökonomischen Perspektive, werden die Erkenntnisse der Evaluation nicht im Detail erörtert (vgl. hierzu auch die nachstehenden Ausführungen zu Ziel, Gang und Methodik der Untersuchung). Siehe zur Evaluation aber die Anmerkungen in Kap. 4 A. VIII. 4.

werden sollte. Der Untersuchungsansatz der vorliegenden Arbeit geht dahin, auf Basis einer eingehenden Analyse des Status Quo vor und nach ESUG das Potential und die Sinnhaftigkeit eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens zu ergründen und in Abgrenzung zu den bestehenden Regelungsstrukturen einen eigenständigen, effizienten Verfahrensrahmen zur Förderung frühzeitiger Sanierungsbemühungen zu entwickeln. Die Arbeit zielt damit auf die Identifikation bestehender Verfahrensdefizite und zeigt Regelungsmöglichkeiten für eine gesetzgeberische Korrektur auf.

I. Analyse des Bedarfs für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

Am Beginn steht eine Bestandsaufnahme der vorinsolvenzlichen Sanierung vor ESUG, welche die Schwachstellen der außergerichtlichen Sanierung aufzeigt und hieraus mögliche Vorteile eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens ableitet. Diese Untersuchungsperspektive soll es ermöglichen, die Änderungen des ESUG besser einordnen und auf ihre Fähigkeit, die damit intendierten Ziele zu erreichen, untersuchen zu können.

Danach wird – in einem zweiten Schritt – das reformierte Recht beleuchtet und kritisch gewürdigt. Im Mittelpunkt steht insoweit das neu geschaffene Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO, welches der Gesetzgeber selbst als legislative Antwort auf die rechtspolitische Diskussion um ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren verstanden wissen will. Eine fundierte Bewertung dieser neu eingeführten Verfahrensvariante ist allerdings ohne einen Blick auf die sonstigen Modifikationen des Eigenverwaltungsrechts (§§ 270, 270a InsO) nicht möglich. Daher werden die Wechselwirkungen zwischen diesen Handlungsoptionen eingehend in den Blick zu nehmen sein. Aufgrund der zwingenden Verknüpfung des Schutzschirmverfahrens mit dem Insolvenzplanverfahren sind auch die hieran vorgenommenen Änderungen zu untersuchen. Schwerpunktmäßig wird es hierbei um die neu vorgenommene Einbeziehung der Gesellschafterrechte in den Gestaltungsrahmen des Insolvenzplans gehen. Gesellschaftsrechtliche Folgeproblematiken werden indes nur insoweit erörtert, als sie für die Überlegungen zu einem vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren erforderlich sind. Ebenfalls eingegangen wird auf die vielfach beklagte Rechtsmittelanfälligkeit des Insolvenzplanverfahrens, wie ihr im Zuge des ESUG begegnet wurde und ob die unternommenen Weichenstellungen das Insolvenzplanverfahren in zeitlicher Hinsicht besser planbar machen.

Die Arbeit erhebt mit Blick auf die Darstellung des gegenwärtigen Status Quo bei der insolvenzrechtlichen Sanierung keineswegs den Anspruch,

das reformierte Recht in jeder Verästelung zu erörtern und sämtliche Streitfragen umfassend zu lösen. Sie beschränkt sich – entsprechend dem eher konzeptionellen Untersuchungsansatz – vielmehr bewusst auf die wesentlichen Fragestellungen, deren Beantwortung eine fundierte Analyse darüber ermöglicht, ob der Gesetzgeber die mit dem ESUG verfolgten Ziele tatsächlich erreichen kann. Darüber hinaus werden solche Problemstellungen behandelt, die mit Blick auf einen zu entwerfenden vorinsolvenzlichen Sanierungsrahmen wertvolles Anschauungsmaterial und eine rechtliche Vorstrukturierung möglicher Lösungen versprechen.

II. Entwurf eines effizienten vorinsolvenzlichen Sanierungsrahmens und rechtspolitische Empfehlung

Die Untersuchung wird zeigen, dass in Deutschland auch und gerade nach ESUG ein Bedarf für die verfahrensrechtliche Effektivierung vorinsolvenzlicher Sanierungsbemühungen besteht. Auf Basis dieser Arbeitshypothese wird sodann der Frage nachgegangen, welche verfahrensrechtliche Lösung den lokalisierten Reformbedarf adäquat adressieren kann. Zu diesem Zweck werden zunächst einige Alternativmodelle untersucht, die im Rahmen des Diskurses über die Reformbedürftigkeit des deutschen Insolvenz- und Sanierungsrechts von namhafter Stelle vorgebracht wurden. Diese Modelle werden systematisiert, in den bestehenden Regelungskontext eingeordnet und anschließend einer fundierten kritischen Bewertung unterzogen. In diesem Zusammenhang soll auch ein Blick in einzelne Rechtsordnungen Europas geworfen werden, die im Rahmen der rechtspolitischen Diskussion als Referenz für denkbare Lösungsvarianten herangezogen wurden. Aufgrund ihrer rechtspraktischen Bedeutung werden das englische *Scheme of Arrangement* und das englische *Company Voluntary Arrangement* den Untersuchungsschwerpunkt bilden. Die ebenfalls referenzierten Verfahren in Frankreich und Italien sollen demgegenüber nur insoweit Erwähnung finden, als ihr Rechtsrahmen zunächst überblicksartig dargestellt und später im Rahmen der Erarbeitung eines vorinsolvenzlichen Verfahrensrahmens punktuell tiefer auf entsprechende Lösungsansätze im französischen und italienischen Recht verwiesen wird.

Nicht zuletzt auf Basis dieser Vorüberlegungen, angereichert durch konzeptionelle Betrachtungen, soll sodann ein eigener Verfahrensvorschlag entwickelt werden, der nach Möglichkeit schnell, schlank, planungs- und rechtssicher ist. Es wird zu untersuchen sein, welche Verfahrensbausteine ein effizientes vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren im Einzelnen auf-

weisen sollte. Dabei wird es stets um die Frage gehen, wie das Verfahrensrecht so konditioniert werden kann, dass sanierungswürdige und auch -fähige Rechtsträger zu einer frühzeitigen Sanierung bewegt werden, um sich auf finanz- und/oder leistungswirtschaftlicher Ebene langfristig zu reorganisieren. Dabei ist eine Vielzahl unterschiedlicher Fragen zu erörtern, etwa wie ein effizienter Auslösemechanismus für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren ausgestaltet sein könnte, wer in das Verfahren einbezogen sein sollte, wie ein Abstimmungsmechanismus mit Blick auf den angestrebten vorinsolvenzlichen Sanierungsvergleich aussehen könnte und in welchem Verhältnis ein vorinsolvenzlicher Sanierungsmechanismus zum (reformierten) Insolvenzverfahren stehen könnte und sollte.

Im Lichte der so gewonnenen Erkenntnisse soll dann eine rechtspolitische Empfehlung dazu ausgesprochen werden, ob dem deutschen Einheitsinsolvenzverfahren ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren – etwa nach dem Vorbild Englands oder Frankreichs – an die Seite gestellt werden sollte und wie ein solcher Verfahrensrahmen sinnvollerweise in die geltende Rechtsordnung einzupassen wäre. Abschließend sind notwendige Folgeänderungen an der Insolvenzordnung in den Blick zu nehmen.

Eine rechtswissenschaftliche Studie dieses Zuschnitts steht soweit ersichtlich bislang aus. Die von *Westpfahl*⁶⁷ und *Jacoby*⁶⁸ vorgelegten Untersuchungen verfolgen zwar einen ähnlichen Ansatz, beziehen aber, da sie vorher erschienen sind, die Ansätze verschiedenster Alternativmodelle wie insbesondere derjenigen von *Eidenmüller*⁶⁹, *Hirte*⁷⁰, *Madaus*⁷¹ nicht in ihre Überlegungen mit ein. Sie verhalten sich im Übrigen nur bedingt zu der Frage, wie ein vorinsolvenzlicher Sanierungsmechanismus idealerweise in die bestehende Insolvenzordnung zu integrieren wäre und wie mögliche Wechselwirkungen und Reibungspunkte adäquat aufgelöst werden könnten.

67 *Westpfahl*, ZGR 2010, 385 ff.

68 *Jacoby*, ZGR 2010, 359 ff.

69 *Eidenmüller*, ZHR 175 (2011), 11 ff.

70 *Hirte*, ZGR 2010, 224 ff.

71 *Madaus*, NZI 2011, 622 ff.

III. Thematische Begrenzung: Heraufziehende Insolvenz einer singulären, nicht grenzüberschreitenden Gesellschaft

Erörtert werden die vorstehend genannten Themenstellungen ausschließlich mit Blick auf die drohende Insolvenz eines *singulären* Unternehmensträgers. Fragen des Konzerninsolvenzrechts bleiben bewusst ausgespart. Grund hierfür ist, dass die Überlegungen zu einem vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren dahingehende Erörterungen letztlich nicht erfordern. Auch die Insolvenzordnung ist grundkonzeptionell auf die Bewältigung der Insolvenz eines einzelnen Rechtsträgers zugeschnitten. Nur dieser ist insolvenzfähig. Einem konzernrechtlichen Unternehmensverbund fehlt demgegenüber die Insolvenzfähigkeit.⁷² Dies folgt unmittelbar schon aus § 11 InsO, wonach ein Insolvenzverfahren ausschließlich über das Vermögen *eines* Schuldners betrieben werden kann. Geraten rechtlich selbständige Konzerngesellschaften in wirtschaftliche Not, hat damit grundsätzlich über das Vermögen eines jeden einzelnen insolventen Rechtsträgers ein separates Insolvenzverfahren stattzufinden.⁷³ Daran ändert auch eine noch so enge wirtschaftliche Verbindung oder ein noch so hoher Grad der Hierarchisierung einzelner verbundener Konzerngesellschaften nichts. Auch ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren bezieht sich im Ausgangspunkt auf *eine* krisenbefallene Gesellschaft.

Obgleich Unternehmen zunehmend über die Ländergrenzen hinweg tätig sind, sollen vorliegend ausschließlich nationale Sachverhalte den Untersuchungsgegenstand bilden. Die Besonderheiten der grenzüberschreitenden Krise und Insolvenz finden nur insoweit Beachtung, als deutsche Unternehmen in der Vergangenheit tatsächlich zum Zwecke der Sanierung ausländische Verfahrensmechanismen in Anspruch genommen haben. Unter welchen Voraussetzungen ausländische Unternehmen vom hiesigen Insolvenzrecht (nach ESUG oder nach einer möglichen nochmaligen Reform) profitieren könnten, kann demgegenüber allenfalls angedeutet werden.

72 Eidenmüller, ZHR 160 (2005), 528, 529; Ebricke, in: KS-InsO, 3. Aufl. 2009, S. 1037, 1042 Rz. 10; K. Schmidt, KTS 2010, 1, 13; Paulus, ZGR 2010, 270, 281.

73 Dies ist allgemeine Meinung, vgl. BGHZ 138, 40, 45; stellvertretend für das Schrifttum Eidenmüller, ZHR 160 (2005), 528, 529.

Kapitel 2: Wirtschaftliche und rechtliche Grundlagen der Unternehmenssanierung

Unternimmt man den Versuch, die Frage nach Notwendigkeit und Ausgestaltung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens fundiert zu beantworten, ist ein vorausgehender Blick auf wirtschaftliche und rechtliche Grundlagen der Unternehmenssanierung unerlässlich, um auf sicherer thematischer wie begrifflicher Grundlage Strukturen schaffen und Argumente entwickeln zu können.

A. Begriff und Stadien einer Unternehmenskrise

Prospert ein Unternehmen, sind Sanierungsbemühungen nicht angezeigt. Gerät ein Unternehmen jedoch in die Krise, ist das Management verpflichtet, operative wie finanzielle Restrukturierungsmaßnahmen zur Rettung des Unternehmens zu ergreifen.⁷⁴ Wie jedoch ist diese heikle Phase im Lebenszyklus eines Unternehmens zu umschreiben oder gar zu definieren? Wo nimmt sie ihren Anfang und welche Verläufe einer Unternehmenskrise unterscheidet man typischerweise?

I. Betriebswirtschaft

Eine allgemeingültige, disziplinenübergreifende Definition einer Unternehmenskrise existiert nicht. Das verwundert kaum, bedenkt man, welche unterschiedliche Fachrichtungen mit divergierenden Blickwinkeln und Zielsetzungen mit diesem Begriff konfrontiert sind und sich ihm widmen. Seiner altgriechischen Wortherkunft (*krísis* = kritische Wendung) gemäß beschrieb der Begriff der Krise einen sich kritisch zuspitzenden Handlungsstrang im antiken Drama.⁷⁵ Ganz in diesem Sinne versteht man heute unter einer betriebswirtschaftlichen Krise eine nachhaltig negative Ent-

74 K. Schmidt, ZIP 1988, 1497, 1505; für die Sanierungspflicht des Vorstands einer AG bereits zuvor Lutter/Hommelhoff/Timm, BB 1980, 737, 739. Zu den Pflichten der Geschäftsführung in der Krise generell etwa Bork, ZIP 2011, 101 ff.

75 Vgl. R. Müller, Krisenmanagement, 2. Aufl. 1986, S. 19 ff.

wicklung, die das Unternehmen in seinem Fortbestand bedroht und wesentliche Ziele und Werte des Unternehmens unmittelbar gefährdet.⁷⁶ Die Existenzbedrohung folgt hierbei aus der Gefahr des Eintritts einer der drei Insolvenzeröffnungsgründe drohende Zahlungsunfähigkeit, Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung.⁷⁷ Etwas ursachen- und handlungsorientierter ist daneben die Rede von einem „Zustand [...], in dem es der Unternehmensleitung nicht mehr gelingt, durch geeignete Entscheidungen im Investitions- und Finanzbereich den Unternehmensgesamtwert zu steigern oder auf dem einmal erreichten Niveau zu halten“⁷⁸. Die Krise wird dabei verstanden als „stetiger, aber endlicher Prozess“⁷⁹, der maßgeblich gekennzeichnet ist durch seinen „zeitraumbezogene[n] Charakter“⁸⁰.

Krisen verlaufen typischerweise nach bestimmten Mustern, wenngleich jeder Fall anders gelagert ist. Zur Umschreibung des Krisenverlaufs haben sich in der Betriebswirtschaftslehre verschiedene Modelle herausgebildet, die jeweils einzelne Krisenstadien nach dem Grad der Bedrohung für den Unternehmensbestand unterscheiden und sich dabei am Sichtbarwerden typischer Krisensymptome orientieren. Während eine Ansicht in Abhängigkeit vom Grad der Wahrnehmbarkeit und Beeinflussbarkeit zwischen potentieller, latenter, akuter beherrschbarer und akuter nicht beherrschbarer Unternehmenskrise differenzieren will,⁸¹ wird überwiegend ein dreiphasiges Modell vertreten, das sich an der Gefährdung der Unternehmensziele ausrichtet und zwischen den Stadien der Strategie-, Erfolgs- und Liquiditätskrise unterscheidet.⁸² Üblicherweise folgen die drei genannten Phasen unmittelbar aufeinander. Sie können sich aber auch zeitlich über-

76 Vgl. *Bork*, ZIP 2011, 101; gleichsinnig *Maus*, in: K. Schmidt/Uhlenbruck, GmbH in Krise, 5. Aufl. 2016, Rz. 1.2 f.; *Schmidt-Hern*, in: BeckHdb AG, 3. Aufl. 2018, § 17 Rz. 1; ähnlich auch *Wilden*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 2 Rz. 2: „drohende Handlungsunfähigkeit im finanziellen Bereich verbunden mit Insolvenzgefahren“.

77 *Schmidt-Hern*, in: BeckHdb AG, 3. Aufl. 2018, § 17 Rz. 1.

78 *Drukarczyk/Schöntag*, in: Gottwald, InsR-Hdb, 5. Aufl. 2015, § 2 Rz. 2; ihnen folgend *Kreplin*, in: Nerlich/Kreplin, MünchAnwHdb Insolvenz und Sanierung, 3. Aufl. 2019, § 9 Rz. 2.

79 *Krystek/Moldenhauer*, Hdb Krisen- und Restrukturierungsmanagement, 2007, S. 7 ff.

80 *Wilden*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 2 Rz. 2.

81 *Krystek*, Unternehmungskrisen, 1987, S. 29 ff.

82 Unterscheidung nach *Müller*, Krisenmanagement, 2. Aufl. 1986, S. 24 ff., 56; dies aufgreifend *Kreplin*, in: Nerlich/Kreplin, MünchAnwHdb Insolvenz und Sanierung, 3. Aufl. 2019, § 9 Rz. 2; *Kraus*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 4 Rz. 8 ff.; *Drukarczyk/Schöntag*, in: Gottwald, InsR-Hdb, 5. Aufl. 2015, § 2 Rz. 7; *Zabel*, in: Kübler, HRI, 3. Aufl. 2019, § 3 Rz. 9 ff.; *Wanner*, GmbH

schneiden oder in ihren Symptomen in einer etwas anderen Reihenfolge auftreten.⁸³ Ihren Ausgang nimmt die Krise nach dieser Nomenklatur mit fehlerhaften Entscheidungen des Managements, die zur Folge haben, dass das Unternehmen in seiner Marktposition erheblich geschwächt und sein ursprüngliches Erfolgspotential angegriffen wird.⁸⁴ Das Unternehmen befindet sich in einer Strategiekrise. Führen derartige Fehlentwicklungen zur Gefährdung der avisierten Umsatz- bzw. Rentabilitätsziele, gerät das Unternehmen in eine Erfolgskrise. Diese manifestiert sich, wenn die Gesellschaft tatsächlich resourcenzehrende Verluste macht und das Eigenkapital bereits angegriffen wird. Steuert die Gesellschaft in dieser Phase nicht entsprechend entgegen, führen die anhaltenden Verluste dazu, dass das Eigenkapital immer stärker aufgezehrt wird. In der Folge kommt es zur Liquiditätskrise. Zahlungsschwierigkeiten und -stockungen treten ein und im Regelfall steht eine Überschuldung bzw. (drohende) Zahlungsunfähigkeit unmittelbar bevor.⁸⁵ Das Unternehmen ist akut existenzgefährdet.⁸⁶

Charakteristisch für nahezu jede Krise ist, dass mit ihrer zunehmenden Verschärfung der Unternehmenswert immer stärker sinkt⁸⁷ und auch die Handlungsspielräume der Gesellschaft stetig enger werden⁸⁸. In der Liquiditätskrise tendieren die Handlungsspielräume der Gesellschaft gegen null. Gegenmaßnahmen sind aus eigener Kraft im Regelfall kaum mehr möglich. Wenn überhaupt noch Liquidität vorhanden sein sollte, fließt diese in die Begleichung bestehender Verpflichtungen. Zugleich nehmen mit fortschreitender Krise die destruktiven Wirkungen der Krise zu und der Handlungsdruck für das Unternehmen steigt deutlich.⁸⁹ Spiegelbildlich hierzu vergrößert sich der Einfluss der Gläubiger auf das Unternehmen und die

in der Krise, 2015, S. 9 ff; eine weitergehende Auffächerung des Krisenzeitraums nimmt der Standard S 6 des Instituts für Wirtschaftsprüfer vor, der insgesamt fünf Stadien unterscheidet: Stakeholderkrise – Strategiekrise – Produkt- und Absatzkrise – Erfolgskrise – Liquiditätskrise, vgl. *Institut der Wirtschaftsprüfer*, IDW Standard: Anforderung an die Erstellung von Sanierungskonzepten (IDW S 6), Std. 20.8.2012, WPg Supplement 4/2012, 130, 138 ff. Rz. 62 ff.

83 Vgl. etwa *Wanner*, GmbH in der Krise, 2015, S. 10.

84 *Kraus*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 4 Rz. 10.

85 *Kreplin*, in: Nerlich/Kreplin, MünchAnwHdb Insolvenz und Sanierung, 3. Aufl. 2019, § 9 Rz. 2.

86 *Kraus*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 4 Rz. 10.

87 *Eidenmüller*, ZIP 2010, 649, 651.

88 Ebenso *Freudenberg*, SPE zwischen Krise und Insolvenzreife, 2012, S. 52; *Wilden*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 2 Rz. 2; *Zabel*, in: Kübler, HRI, 3. Aufl. 2019, § 3 Rz. 12.

89 *Kraus*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 4 Rz. 8.

dort zu treffenden Entscheidungen. Die Geschehnisse des Unternehmens werden also mit zunehmender Verschärfung der Krise durch die (Groß)gläubiger fremdbestimmt. In diesem Zusammenhang von Bedeutung sind die in der heutigen Finanzierungspraxis vielfach anzutreffenden *Financial Covenants*.⁹⁰ Das sind in Kreditverträgen festgeschriebene Verhaltenspflichten des finanzierten Unternehmens, die den kreditgebenden Banken umfassende Informations- und Mitspracherechte über unternehmensinterne Belange einräumen, falls das Unternehmen in die Krise gerät und bestimmte, im Kreditvertrag definierte Finanzkennzahlen verletzt.

II. Rechtswissenschaft

Ebenso wie in der Betriebswirtschaft gibt es auch in der Rechtswissenschaft keinen allgemeingültigen Krisenbegriff, der für all diejenigen Rechtsgebiete Geltung beanspruchen würde, die mit diesem Phänomen konfrontiert sind. Vielmehr – und sinnvollerweise – präferiert der Gesetzgeber ein System der variablen, vom jeweiligen Normzweck abhängigen Anknüpfung an unterschiedliche Krisenstadien. Insbesondere das Gesellschafts- und Insolvenzrecht halten zahlreiche Krisenzeitpunkte und -stadien bereit und knüpfen an deren Eintritt jeweils unterschiedliche Rechtsfolgen.

Bis 2008 noch hatte der Gesetzgeber in § 32a Abs. 1 GmbHG a. F. eine Krisendefinition vorgesehen. Danach wurde die „Krise der Gesellschaft“ umschrieben als „Zeitpunkt, in dem ihr die Gesellschafter als ordentliche Kaufleute Eigenkapital zugeführt hätten“. Nach höchstrichterlicher Rechtsprechung sollte dies bereits der Fall sein, wenn die Gesellschaft kreditunwürdig wurde, wenn sie also von Dritten keinen Kredit zu marktüblichen Konditionen erhalten hätte und ohne Kapitalzuführung hätte liquidiert werden müssen.⁹¹ Der Eintritt der Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung war somit nicht notwendige, aber hinreichende Voraussetzung zur Erfüllung des Kreditunwürdigkeitskriteriums. Allerdings hatte diese Definition ausschließlich Bedeutung für den Bereich des alten Eigenkapitaler-

90 Vgl. dazu etwa *Diem*, Akquisitionsfinanzierungen, 3. Aufl. 2013, § 22 Rz. 8 ff., § 38 Rz. 26; *Drukarczyk/Schöntag*, in: Gottwald, InsR-Hdb, 5. Aufl. 2015, § 3 Rz. 19 ff.; *Knecht/Haghani*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 18 Rz. 71 ff.; *Merkel/Richrath*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski, BankR-Hdb, 5. Aufl. 2017, § 98 Rz. 174 ff.

91 Vgl. BGHZ 76, 320, 330; *Maus*, in: K. Schmidt/Uhlenbruck, GmbH in Krise, 5. Aufl. 2016, Rz. 1.10.

satzrechts, das ein Darlehen von Gesellschaftern und damit Fremdkapital dann in Eigenkapital umqualifizierte, wenn es zum Zeitpunkt der so verstandenen Krise an die Gesellschaft gewährt wurde oder – falls vor Krisenbeginn gewährt – doch jedenfalls in diesem Zeitpunkt nicht gekündigt und abgezogen wurde. Im Zuge des MoMiG hat man das alte Eigenkapitalersatzrecht und damit gleichzeitig die Vorschrift des § 32a Abs. 1 GmbHG a. F. abgeschafft. Die an dessen Stelle getretenen Neuregelungen (§§ 39 Abs. 1 Nr. 5, Abs. 4, 5, 44a, 135 InsO) konnten in der Folge auf eine Legaldefinition verzichten. Die Rechtsfolgen einer Gesellschafterfremdfinanzierung bestimmen sich seither ausnahmslos nach dem Insolvenzrecht, das starre zeitliche Fristen enthält.⁹² Dass das Darlehen zu einer Zeit gewährt oder stehen gelassen wurde, in dem sich die Gesellschaft in einer – wie auch immer gearteten Krise – befand, ist nicht mehr tatbestandliche Voraussetzung für die Sonderbehandlung von Gesellschafterdarlehen.⁹³

De lege lata kann zwischen einer Krise im insolvenzrechtlichen Sinne und verschiedenen gesellschaftsrechtlichen Krisenzeitpunkten getrennt werden.⁹⁴ In beiden Fällen knüpft das Recht an die jeweiligen Krisenstadien bzw. -zeitpunkte Rechtsfolgen und dies meist in Form von Handlungsaufforderungen. Diese Handlungsaufforderungen sind fast ausschließlich zum Schutze der Gläubiger angeordnet, deren wirtschaftliches Interesse an der Begleichung ihrer Forderungen infolge der drohenden Insolvenz des Unternehmens stark gefährdet ist. Die insolvenzrechtliche Krise markiert den Zeitpunkt, in dem die Voraussetzungen mindestens einer der drei Insolvenzgründe eingetreten sind, in dem also Insolvenzreife im Sinne der drohenden Zahlungsunfähigkeit (§ 18 InsO), der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO) oder der Überschuldung (§ 19 InsO) vorliegt. Wird eine juristische Person überschuldet oder zahlungsunfähig, haben nach § 15a Abs. 1 S. 1 InsO die Mitglieder des Vertretungsorgans ohne schuldhaftes Zögern, spätestens aber drei Wochen nach Eintritt von Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit, einen Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu stellen.⁹⁵ Gleichzeitig ist es der Unternehmensleitung untersagt, nach Eintritt von Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung Zahlungen aus dem Gesellschaftsvermögen vorzunehmen, die nicht mit der Sorgfalt eines or-

92 Begr RegE MoMiG, BT-Drucks. 16/6140, S. 26.

93 Dies jüngst nochmals bestätigend BGH, NZG 2015, 924, 924 f. Rz. 5.

94 Vgl. Bork, ZIP 2011, 101; Wanner, GmbH in der Krise, 2015, S. 12 f.

95 Nach § 15a Abs. 1 S. 2 Hs. 1 InsO trifft die gleiche Verpflichtung die organschaftlichen Vertreter der zur Vertretung ermächtigten Gesellschafter bei Personenhandelsgesellschaften, bei denen keine natürliche Person als persönlich haftender Gesellschafter zur Verfügung steht.

dentlichen Geschäftsmanns vereinbar sind (§§ 64 S. 1, 2 GmbHG, 92 Abs. 2 S. 1, 2 AktG).

Das Gesellschaftsrecht bestimmt als Krisenzeitpunkte etwa die Bestandsgefährdung nach § 91 Abs. 2 AktG, den hälftigen Verlust des Stammkapitals nach § 49 Abs. 3 GmbHG, womit für die Geschäftsführung die Pflicht zur Einberufung der Gesellschafterversammlung ausgelöst wird, oder die Unterbilanz im Sinne des § 30 Abs. 1 GmbHG. Das Gesellschaftsvermögen unterliegt in diesem Fall einem besonderen Schutz. Bereits hieraus wird ersichtlich, dass die jeweiligen gesellschaftsrechtlichen Definitionen allesamt einen spezifischen Regelungshintergrund haben und daher für den hier fokussierten Sanierungskontext nicht unbesehen verwendet werden können. Mit dieser Feststellung soll es hier zunächst sein Bewenden haben. Auf die gesetzlich definierten Anknüpfungszeitpunkte wird eingehend zurückzukommen sein, wenn es darum geht, welcher Auslösungszeitpunkt für ein potentiell vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren gewählt werden könnte und in welchem Stadium außerhalb der Insolvenz möglicherweise Eingriffe in Gläubigerrechte gerechtfertigt sind.⁹⁶

B. Modus der Krisenbewältigung

I. Die Wahl zwischen Sanierung und Liquidation

Die deutsche Insolvenzordnung dient ausweislich ihres Programmsatzes in § 1 dazu, die Gläubiger eines Schuldners gemeinschaftlich zu befriedigen. Das noch vorhandene schuldnerische Vermögen bildet (mit gewissen Modifikationen) die Insolvenzmasse und wird bis zur vollständigen nominellen Befriedigung ihrer Ansprüche an diese verteilt. Ein etwaiger Restwert verbleibt den Gesellschaftern. Alle Gläubiger aber haben ein Interesse daran, dass die zu ihrer Befriedigung zur Verfügung stehende Haftungsmasse möglichst groß ist. Dieses Interesse ist auch anerkennungswürdig, da die Gläubiger eines insolventen Unternehmens wirtschaftlich betrachtet dessen Eigentümer sind. Je größer die insgesamt zur Verfügung stehende Haftungsmasse ist, desto höher kann auch die Befriedigung eines jeden Gläubigers ausfallen.⁹⁷ Wenngleich der Wortlaut des § 1 InsO dies nicht explizit zum Ausdruck bringt, ist der haftende und damit ausschüttungsfähige Unternehmenswert im Interesse der Gläubiger zu maximieren. Es gilt also,

⁹⁶ Siehe unten Kap. 6 C. II.

⁹⁷ Vgl. zum Vorstehenden *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung, 1999, S. 18.

die im Unternehmen gebundenen Vermögenswerte in derjenigen Verwendung zu verwerten, die für die Gläubiger die maximale Befriedigung verspricht.⁹⁸

Aus dem Primat der Haftungsverwirklichung⁹⁹ folgt gleichzeitig, dass die Erhaltung eines insolventen Unternehmens kein Selbstzweck sein kann.¹⁰⁰ Sie ist kein Ziel des Insolvenzrechts, sondern einer von zwei möglichen Wegen zur Maximierung des haftenden Unternehmenswertes. Aus ökonomischer Sicht ist die Sanierung grundsätzlich nur dann vorzugswürdig, wenn der Fortführungswert des Unternehmens den Liquidationswert übersteigt.¹⁰¹ Dann nämlich liegt die Fortführung des angeschlagenen Unternehmens auch im Interesse der Gläubiger, weil es ihre Befriedigungsquote maximiert. Verhält es sich umgekehrt, ist also der Liquidationswert größer als sein Fortführungswert, sollte das Unternehmen liquidiert werden (*economic failure*). In der weitaus überwiegenden Zahl der Unternehmensinsolvenzen ist die Liquidation angezeigt. Das Insolvenzrecht besitzt hier eine Auslese- bzw. Filterfunktion, die nicht zuletzt auch dem Schutz von Konkurrenzunternehmen dient.

Über die Frage, ob das Unternehmen liquidiert oder doch fortgeführt werden sollte, lässt sich nur anhand betriebswirtschaftlicher Vergleichsrechnungen entscheiden. Im Regelfall erfordert dies die Einholung eines fachkundigen Sanierungsgutachtens einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, das sich in der Praxis regelmäßig an den Vorgaben des vom Deutschen Institut der Wirtschaftsprüfer entwickelten IDW S 6 Standard orientiert.¹⁰² Neben der gründlichen Analyse der Krisenursachen¹⁰³ besteht dessen Hauptaufgabe darin, die Maßnahmen zur nachhaltigen Sanierung des Unternehmens zu entwickeln und deren Umsetzung in Planerprobungsrechnungen zu verifizieren.¹⁰⁴ Neben einer strategischen Neupositionierung des Unternehmens im Wettbewerbsumfeld zielt das Sanierungskonzept

98 Treffend *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung, 1999, S. 18.

99 *Eidenmüller*, ZIP 2010, 649, 650.

100 *Eidenmüller*, ZHR 175 (2011), 11, 16. Diese Auffassung teilt auch der ESUG-Gesetzgeber, vgl. Begr RegE ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 17.

101 Instrukтив hierzu und zum Folgenden *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung, 1999, S. 31 f.

102 Vgl. *Institut der Wirtschaftsprüfer*, IDW Standard: Anforderung an die Erstellung von Sanierungskonzepten (IDW S 6), Std. 20.8.2012, WPg Supplement 4/2012, 130 ff.

103 Dazu *Holzer*, NZI 2005, 308 ff.

104 Ausführlich zu den Phasen eines Sanierungskonzeptes und zu dessen Erstellung (insbesondere nach IDW S 6) siehe etwa *Eisolt*, BB 2010, 427 ff.; *Hermanns*, in: *Buth/Hermanns*, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 6 Rz. 4 ff.; mit rechtlicher

insbesondere auf die Erarbeitung finanzieller und operativer Restrukturierungsmaßnahmen.¹⁰⁵ Ergibt sich bei einem Vergleich des Ertragswertes des Unternehmens im Falle seiner Fortführung (W_F) mit dem Ertragswert der in dem Unternehmen verbleibenden Aktiva im Falle seiner Liquidation (W_L) ein Überschuss des Fortführungswertes, ist das Unternehmen sanierungsfähig- und würdig.¹⁰⁶ In diesem Fall besteht sowohl eine positive Fortführungsprognose im Sinne von § 252 Abs. 1 Nr. 2 HGB als auch die nachhaltige Fähigkeit, Wettbewerbs- und Renditefähigkeit wieder zu erlangen (nachhaltige Fortführungsfähigkeit).¹⁰⁷

II. Rechtsträgersanierung versus übertragende Sanierung

Übersteigt der Fortführungswert den Liquidationswert und entscheiden sich die Gläubiger in der Folge für eine Weiterführung des krisenbefallenen Unternehmens, stellt sich die weitere Frage, in welcher Form das Unternehmen fortgeführt werden soll. Die Gläubiger haben die Wahl zwischen zwei Varianten, und zwar zwischen einer übertragenden Sanierung¹⁰⁸ und einer Sanierung des Rechtsträgers.

Die übertragende Sanierung zielt darauf ab, die Überlebensfähigkeit des (drohend) insolventen, aber sanierungswürdigen Unternehmens zu sichern, indem man die Aktiva von den Verbindlichkeiten trennt. Hierzu überträgt das Krisenunternehmen im Wege eines *asset deals* seine sämtlichen Vermögenswerte auf einen anderen, in der Regel zu diesem Zweck neu gegründeten Rechtsträger, während dessen Verbindlichkeiten beim al-

Beurteilung dieses Standards *Prütting*, ZIP 2013, 203 ff.; die Sinnhaftigkeit externer Sanierungsgutachten beleuchtend *Bismarck*, in: FS Ganter 2010, S. 51 ff.

105 *Kraus*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 4 Rz. 12.

106 *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung, 1999, S. 31; ganz ähnlich *Salger*, in: Sudhoff, GmbH & Co. KG, 6. Aufl. 2005, § 48 Rz. 8: „Als sanierungsfähig ist die GmbH & Co. KG dann anzusehen, wenn nach den Untersuchungen hinreichend wahrscheinlich ist, dass die Gesellschaft nach Durchführung der Sanierungsmaßnahmen aus eigener Kraft am Markt nachhaltige Einnahmeüberschüsse erwirtschaften kann.“ In diesem Sinne auch *Groß*, DStR 1991, 1572; *Maus*, Steuern im Insolvenzverfahren, 2004, Rz. 417.

107 Vgl. *Institut der Wirtschaftsprüfer*, WPg Supplement 4/2012, 130, 132 Rz. 11.

108 Die Begrifflichkeit geht zurück auf *K. Schmidt*, ZIP 1980, 328, 336; *ders.*, Wege zum Insolvenzrecht der Unternehmen, 1990, S. 138; *ders.*, Gutachten 54. DJT, Unternehmens- und insolvenzrechtlicher Teil, 1982, S. D84. Zur übertragenden Sanierung im Allgemeinen *Gottwald*, KTS 1984, 1, 16 ff.; *Wellensiek*, NZI 2002, 233 ff.; *Hagebusch/Oberle*, NZI 2006, 618 ff.

ten Rechtsträger verbleiben. Dieser bleibt als inhaltsleere Hülle zurück und wird im Regelfall liquidiert.¹⁰⁹ Die Gläubiger des liquidierten Rechtsträgers erhalten Befriedigung für ihre Ansprüche aus dem Kaufpreis, den der neue Unternehmensträger für die übertragenen Aktiva zu entrichten hat. Das neue Unternehmen erhält so die Chance auf einen wirtschaftlichen Neuanfang, ohne weiterhin mit den Verbindlichkeiten des ursprünglichen Rechtsträgers belastet zu sein. Im Insolvenzverfahren kommt die übertragende Sanierung entweder als Unternehmensveräußerung durch den Insolvenzverwalter in Betracht – wobei dieser hierfür nach § 160 Abs. 2 Nr. 1 InsO grundsätzlich die Zustimmung der Gläubigerversammlung benötigt¹¹⁰ – oder als Übertragungsplan im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens.¹¹¹ Aber auch bei der außergerichtlichen Unternehmensrestrukturierung ist eine übertragende Sanierung als Verwertungsform denkbar. Im eröffneten Insolvenzverfahren genießt sie indessen einige Privilegien, was ihren Gebrauch im insolvenzverfahrensrechtlichen Vorfeld weniger attraktiv macht. So ist etwa § 25 HGB im Insolvenzverfahren nicht anwendbar:¹¹² Veräußert der Insolvenzverwalter das Unternehmen des Insolvenzschuldners, haftet der Erwerber bei Fortführung der bisherigen Firma demnach nicht für die betrieblichen Verbindlichkeiten des Schuldners. Kraft Gesetzes ebenso ausgeschlossen ist die Haftung des Unternehmenserwerbers für Steuerverbindlichkeiten (§ 75 Abs. 2 AO). Wegen dieser Privilegien kommt der übertragenden Sanierung im Insolvenzverfahren eine erhebliche praktische Bedeutung zu.

Diese vergleichsweise einfach durchführbare Sanierungsoption ist jedoch nicht bei jedem Unternehmen das Mittel der Wahl. Bisweilen korreliert der Wert eines Unternehmens mit bestimmten, rechtsträgerspezifischen Berechtigungen. Sind etwa öffentlich-rechtliche Genehmigungen, steuerliche Verlustvorträge oder nicht übertragbare Lizenzen für den Geschäftsbetrieb essentiell, können diese nur dann weiterhin genutzt werden, wenn auch der Rechtsträger erhalten bleibt.¹¹³ Ihre Bindung an den

109 Für die einzelnen Verfahrensschritte siehe etwa *K. Schmidt*, in: *K. Schmidt/Uhlenbruck, GmbH in Krise*, 5. Aufl. 2016, Rz. 4.1 und 7.141 ff.

110 Siehe nur *Zipperer*, in: *Uhlenbruck*, 14. Aufl. 2015, § 157 Rz. 7. Unter den Voraussetzungen des § 160 Abs. 1 S. 3 Hs. 1 InsO kann die erforderliche Zustimmung allerdings auch fingiert werden.

111 Vgl. *K. Schmidt*, in: *Leipold*, *Insolvenzrecht im Umbruch*, 1991, S. 67, 76 ff.

112 BGHZ 104, 151, 153 = BGH, NJW 1988, 1912, 1913.

113 Dazu ausführlich und mit zahlreichen Beispielen *Bitter/Laspeyres*, ZIP 2010, 1157 ff.; *Bitter*, ZGR 2010, 147, 157-161; ferner *Braun*, in: *Braun/Uhlenbruck*, *Unternehmensinsolvenz*, 1997, S. 582 f.

Rechtsträger ließe sich nur dann überwinden, wenn man die Zustimmung aller Vertragspartner und vertragsrechtlich involvierter Dritter einholen würde. Dies jedoch ist nicht nur höchst unpraktikabel und mit erheblichen Kosten verbunden. Im Regelfall lässt sich auch die Zustimmung aller Vertragspartner nicht erreichen oder sie willigen nur gegen eine entsprechende Anpassung der Verträge zu ihren Gunsten ein. Liegen solche unternehmensträgerspezifischen Berechtigungen vor, wird präsumtiv eine Sanierung des Rechtsträgers die den Gläubigern zur Verfügung stehende Haftungsmasse maximieren. Dann liegt das Augenmerk insbesondere darauf, die Gesellschaft von den aufgelaufenen Verbindlichkeiten schrittweise zu befreien und ihr so wieder finanzielle Handlungsspielräume zu ermöglichen. Ebenso wie die übertragende Sanierung kann die Rechtsträger-sanierung sowohl außergerichtlich als auch im Insolvenzverfahren angestreut werden. Dort steht zu diesem Zweck das Insolvenzplanverfahren (§§ 217 ff. InsO) bereit.

Ein prinzipieller Vorrang einer der beiden denkbaren Varianten für die Unternehmensfortführung besteht nicht.¹¹⁴ Es ist vielmehr im jeweiligen Einzelfall zu bestimmen, auf welchem Wege eine Sanierung des Unternehmens erreicht werden soll. Auch hier sollte wiederum eine ökonomische Betrachtung den Ausschlag geben. Aus Sicht der entscheidungsbefugten Gläubiger sollte eine Reorganisation des Rechtsträgers der übertragenden Sanierung dann vorgezogen werden, wenn der Fortführungswert im Falle der übertragenden Sanierung kleiner ist als derjenige bei Reorganisation des Unternehmensträgers.¹¹⁵

C. Sanierung von Unternehmen und Unternehmensträgern

I. Definitorisches und Terminologisches

Soweit es in dieser Arbeit um das Phänomen der Sanierung geht, soll darunter die Summe betriebswirtschaftlicher und rechtlicher Maßnahmen zur (nachhaltigen) Gesundung eines notleidenden Unternehmens verstanden werden.¹¹⁶ Im Sanierungskontext ebenfalls gebräuchlich sind die Begriffe der Reorganisation und Restrukturierung. Die Restrukturierung wird dabei vereinzelt umschrieben als „Prozessoptimierung von in eine Schieflage

114 Dazu überzeugend *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung, 1999, S. 45 f.

115 *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung, 1999, S. 32 ff.

116 Vgl. *Uhlenbruck*, KTS 1981, 513, 533 f.; *Flessner*, ZRP 1982, 244.

geratenen Wirtschaftsunternehmen [...], um deren wirtschaftliche Effizienz zu verbessern beziehungsweise wieder herzustellen“.¹¹⁷ Diese Definition beschränkt die Restrukturierung nicht auf finanzwirtschaftliche Maßnahmen, sondern bezieht gleichermaßen operative, sprich leistungswirtschaftliche Maßnahmen mit ein. Der Begriff „Restrukturierung“ wird jedoch – gerade auch im Kontext der grenzüberschreitenden Bewältigung von Unternehmenskrisen und -insolvenzen – im Sinne einer ausschließlich *finanzwirtschaftlichen* Sanierung des Unternehmensträgers verwandt. Im Rahmen dieser Arbeit soll von Restrukturierung immer dann die Rede sein, wenn es in Abgrenzung zur übertragenden Sanierung um die Sanierung des Unternehmensträgers geht. Der Begriff der Reorganisation soll dagegen bewusst nur dann eingesetzt werden, wenn eine Rechtsträgersanierung über inhaltlich umfassende – also sowohl finanz- als auch leistungswirtschaftliche – Maßnahmen angestrebt oder ins Werk gesetzt wird.¹¹⁸

II. Finanz- und leistungswirtschaftliche Sanierung

1. Finanzwirtschaftliche Maßnahmen

Die finanzielle Restrukturierung verfolgt in erster Linie das Ziel, den Eintritt von Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung abzuwenden oder eine bereits eingetretene Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung zu beseitigen.¹¹⁹ Bezugspunkte einer finanziellen Sanierung sind sowohl das Eigen- als auch das Fremdkapital.¹²⁰

117 *Undritz*, ZGR 2010, 201, 202.

118 Mit diesem Begriffsverständnis ebenfalls *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung, 1999, S. 15.

119 Vgl. *Axhausen/Rieser*, in: BeckHdb GmbH, 5. Aufl. 2014, § 15 Rz. 89; *Kraus*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 4 Rz. 11.

120 Grundlegend *K. Schmidt*, ZIP 1980, 328, 333; eingehend zu diesem Themenkomplex *Niggemann/Simmert*, NWB-BB 2011, 20 ff.; *Krumbholz*, in: Thierhoff/Müller/Illy/Liebscher, Unternehmenssanierung, 2010, S. 197 ff. Rz. 1 ff.; *Kreplin*, in: Nerlich/Kreplin, MünchAnwHdb Insolvenz und Sanierung, 3. Aufl. 2019, § 9 Rz. 13 ff.

a) Eigenkapitalbezogene Maßnahmen

Zunächst ist das Eigenkapital der Gesellschaft wieder zu stärken.¹²¹ Zu diesem Zweck können die Anteilseigner im Wege der sanierenden (effektiven) Kapitalerhöhung gegen Leistung der Stammeinlage neu geschaffene Gesellschaftsanteile übernehmen (§§ 55 GmbHG, 182 ff. AktG)¹²² und so zu einer Entspannung der finanziellen Situation beitragen. Einer derartigen Maßnahme geht nicht selten ein nomineller Kapitalschnitt voraus, um die durch die Eigenkapitalziffer vorgetäuschte Kapitalausstattung an die tatsächlichen finanziellen Verhältnisse der Gesellschaft anzupassen.¹²³ Des Weiteren ermöglicht eine Umwandlung von Verbindlichkeiten in Eigenkapital über eine – im Regelfall – kombinierte Kapitalherabsetzung und anschließende Sachkapitalerhöhung (Debt-Equity-Swap) eine direkte Beteiligung von Fremdkapitalgebern an der Gesellschaft. Fremdkapitalgeber bringen ihre Forderungen in die Krisengesellschaft ein, wodurch diese erlöschen und ein unmittelbarer bilanzieller Entlastungseffekt erzielt wird.¹²⁴ Daneben können im Wege der stillen Beteiligung neue Geschäftspartner gewonnen werden, die frisches Kapital in die Gesellschaft geben.¹²⁵

b) Fremdkapitalbezogene Maßnahmen

Eigenkapitalbezogene Maßnahmen reichen jedoch im Regelfall nicht aus, um die Liquiditätsengpässe mittel- bzw. langfristig zu beseitigen. Vielmehr bedarf es zusätzlichen Fremdkapitals, um einerseits den Zeitraum bis zur Findung einer Fortführungslösung zu überbrücken und andererseits die Gesellschaft auch für die Zukunft finanziell wieder besser aufzustellen. Zu diesem Zweck steht eine Vielzahl an Instrumenten zur Verfügung.¹²⁶

121 Dazu etwa *Krumbholz*, in: *Thierhoff/Müller/Illy/Liebscher, Unternehmenssanierung*, 2010, S. 197 ff. Rz. 1 ff.; *Buth/Hermanns*, in: *Buth/Hermanns, Restrukturierung*, 4. Aufl. 2014, § 16 Rz. 5 ff.

122 Grundlegend hierzu *K. Schmidt*, *ZGR* 1982, 520 ff.

123 Statt vieler *K. Schmidt*, *Gesellschaftsrecht*, 4. Aufl. 2002, S. 1180 f.

124 Zum insolvenzplanrechtlichen Debt-Equity-Swap und den damit verbundenen Fragestellungen später ausführlich unter Kap. 4 B. IV. 2. c.

125 *Krumbholz*, in: *Thierhoff/Müller/Illy/Liebscher, Unternehmenssanierung*, 2010, S. 197, S. 205 ff. Rz. 36 ff.

126 Ausführlich *Buth/Hermanns*, in: *Buth/Hermanns, Restrukturierung*, 4. Aufl. 2014, § 16 Rz. 45 ff.

Denkbar sind etwa Forderungsverzichte, Rangrücktritte, Zinsreduktionen oder -erlässe, Stundungen, eine Flexibilisierung der Kreditlinien, Patronatserklärungen oder ein Vollstreckungsaufschub.¹²⁷ Zum anderen sollte nach Möglichkeit frisches Fremdkapital generiert werden. Die krisenbefallene Gesellschaft hat in Verhandlungen mit den wichtigsten Gläubigergruppen (Banken, Lieferanten, Sozialversicherungsträger, Steuergläubiger) darauf hinzuwirken, dass diese neue Kredite gewähren oder die bestehenden Kreditlinien zu zumutbaren Konditionen verlängern. Auch die Gesellschafter selbst können anstelle oder zusätzlich zu Einzahlungen auf das Eigenkapital auch Fremdkapital in Form sogenannter Gesellschafterdarlehen bereitstellen.¹²⁸ Schließlich kann das Unternehmen den Staat um Finanzierungshilfen in Form von Subventionen bitten oder eine steuerliche Entlastung auf mögliche Sanierungsgewinne beantragen.¹²⁹

2. Leistungswirtschaftliche Maßnahmen

Jedenfalls dann, wenn die Gesellschaft bereits in die Insolvenz gefallen ist, greifen finanzielle Sanierungsmaßnahmen alleine in aller Regel zu kurz. Um eine zumindest längerfristige Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit zu erreichen, muss daneben die Ertragsfähigkeit der vorhandenen personellen und sachlichen Ressourcen wiedergewonnen und das Unternehmensergebnis spürbar verbessert werden. Die leistungswirtschaftliche, operative Sanierung setzt bei allen Funktionsbereichen des Unternehmens an.¹³⁰ Jede Abteilung steht auf dem Prüfstand und wird auf ihre Leistungsfähigkeit hin untersucht. Scheinbar effektive und notwendige Strukturen werden hinterfragt. Von einer Anpassung des Personalbereichs an die Krisenverhältnisse (insbesondere Einstellungssperre, Kurzarbeit, Entlassungen, Abschluss von Aufhebungsverträgen, Flexibilisierung geltender Arbeitsverträge) versprechen sich die Unternehmen eine dauerhafte Entlas-

127 Vgl. *Kreplin*, in: Nerlich/Kreplin, MünchAnwHdb Insolvenz und Sanierung, 3. Aufl. 2019, § 9 Rz. 10.

128 Forderungen auf Rückgewähr eines Gesellschafterdarlehens rangieren grundsätzlich im letzten Rang (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO) und unterliegen einem strengen Anfechtungsregime (§ 135 InsO).

129 *Kreplin*, in: Nerlich/Kreplin, MünchAnwHdb Insolvenz und Sanierung, 3. Aufl. 2019, § 9 Rz. 10.

130 Siehe im Folgenden *Axhausen/Rieser*, in: BeckHdb GmbH, 5. Aufl. 2014, § 15 Rz. 80, 85 f.; *Kraus*, in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, 4. Aufl. 2014, § 4 Rz. 12.

tung der Finanzsituation. Die Umstrukturierung personeller Ressourcen einer krisenbefallenen Gesellschaft betrifft auch die geschäftsleitenden Organe. Im Regelfall wird das aktuelle Management von externen Sanierungsspezialisten unterstützt, um erfahrenes Sanierungspersonal erweitert oder gar komplett durch eine neue Geschäftsleitung ersetzt. Damit einhergehend werden eingefahrene Entscheidungsstrukturen neu überdacht. Daneben werden die Produktion (vor allem Optimierung von Fertigungsprozessen und Reduzierung der Produktpalette), die Entwicklung (insbesondere Überprüfung bereits vorangetriebener Entwicklungen auf ihr Ertragspotential) und der Vertrieb (vor allem Verschlankung der Vertriebswege) genauestens überprüft, um die im Unternehmen gebundenen Ressourcen künftig besser ausschöpfen zu können.

Kapitel 3: Der Ruf nach einem vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren

A. Konkretisierung der Themenstellung

Nachdem in einem ersten Schritt die ökonomischen Grundlagen einer Unternehmenssanierung überblicksartig beschrieben wurden, kann nun der Frage nähergetreten werden, ob der deutschen Rechtsordnung künftig ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren hinzugefügt werden sollte oder nicht. In diesem Kapitel geht es dabei zunächst darum, zu untersuchen, ob überhaupt ein rechtspolitischer Bedarf für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren bestünde. Zwar wird die Frage, wie ein solches Verfahren im Einzelnen auszugestalten wäre, grundsätzlich erst von Interesse sein, wenn man einen entsprechenden Bedarf bejaht hat. Die Frage des Bedarfs hängt indes nicht unwesentlich mit der Ausgestaltung eines solchen Verfahrens im Einzelnen zusammen, weshalb man sich im Vorfeld der Bedarfsanalyse zumindest darüber Klarheit verschaffen sollte, welches Ziel ein solches Verfahren verfolgen würde und welchen Grundcharakter es hätte.

I. Zielsetzung und Grundcharakter

Es bietet sich an, die Antwort hierauf ausgehend vom Terminus des „vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens“ zu illustrieren, da dieser die grundsätzliche Zielrichtung und die Eigenheit dieses Verfahrens – jedenfalls für den zunächst verfolgten Zweck einer Bedarfsanalyse – bereits hinreichend in sich trägt. Das Verfahren soll demnach zum einen ein vorinsolvenzliches sein, womit in erster Linie eine zeitliche Einordnung der Verfahrenseinleitung verbunden ist. Ein Unternehmen soll von diesem Verfahren dann Gebrauch machen dürfen, wenn es in die Krise geraten ist und einer Sanierung bedarf, ohne dass jedoch bereits das Stadium der Insolvenz erreicht ist. Insolvenz soll dabei verstanden werden als materielle Insolvenz, wobei materielle Insolvenz gleichbedeutend sein soll mit dem Eintritt eines zwingenden Insolvenzgrundes – eines Insolvenzgrundes also, der zur Beantragung des Insolvenzverfahrens bei Gericht *verpflichtet*. Ausweislich des § 15a InsO sind das Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung. Das