

Yan Hong

# Materielle Konsolidierung bei Konzerninsolvenz

Eine Studie aus rechtsvergleichender Perspektive zu den USA,  
Deutschland und China



**Nomos**

Schriften zum Insolvenzrecht

Herausgegeben von

Prof. Dr. Ulrich Ehricke, Universität zu Köln und  
Prof. Dr. Christoph Paulus, Humboldt-Universität zu Berlin

Band 67

Yan Hong

# Materielle Konsolidierung bei Konzerninsolvenz

Eine Studie aus rechtsvergleichender Perspektive zu den USA,  
Deutschland und China



**Nomos**

Gedruckt mit Unterstützung der Alexander von Humboldt-Stiftung.

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

Zugl.: Berlin, HU, Diss., 2018

ISBN 978-3-8487-5055-9 (Print)

ISBN 978-3-8452-9227-4 (ePDF)

1. Auflage 2019

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

## Vorwort

Die vorliegende Arbeit entstand während meines wissenschaftlichen Aufenthalts in Deutschland dank eines Stipendiums der Alexander-von-Humboldt Stiftung. Sie wurde im Wintersemester 2017/2018 von der juristischen Fakultät der Humboldt Universität zu Berlin als Dissertation angenommen. Die in der Arbeit berücksichtigte Literatur entspricht dem Stand April 2017.

Mein besonderer Dank gilt meinem verehrten Doktorvater Herrn Prof. Dr. *Christoph G. Paulus*, der mich bei meinem wissenschaftlichen Aufenthalt in Deutschland von Anfang an gefördert und unterstützt hat. Für die Forschungsfreiheit und die konstruktiven Impulse, die wesentlich zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen haben, bin ich ihm sehr dankbar. Zudem danke ich Prof. Dr. *Gregor Bachmann* für das Zweitgutachten und die inspirierende Diskussion bei der Disputation. Herrn Prof. Dr. *Thomas Raiser* danke ich für die Übernahme der Leitung der Disputation und die jahrelange Unterstützung für die chinesischen Akademiker an der Humboldt Universität zu Berlin.

Mein herzlicher Dank gilt ferner meinem ehemaligen Betreuer an der Tongji Universität in Shanghai Prof. Dr. *Xujun Gao*, der mich bei meinem juristischen Werdegang auf vielfältige Weise immer gefördert hat. Schließlich danke ich meinen Eltern und meinem Ehemann für ihre uneingeschränkte und bedingungslose Liebe und Unterstützung. Meinem Sohn *Felix*, der während meiner Promotionszeit zur Welt kam, ist diese Arbeit gewidmet.

München, im Juli 2018

*Yan Hong*



# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungen	15
Teil A – Einleitung	19
I. Problemstellung und Zielsetzung	19
1. Ineffizienz bei Konzerninsolvenz	19
2. Lösungsansätze	22
3. Zielsetzung	23
II. Gang der Darstellung	24
Teil B – Ausgangslage	26
I. Konzerninsolvenzrecht und materielle Konsolidierung	26
1. Konzerninsolvenzrecht in Deutschland	26
a) Diskussion über Konzerninsolvenzrecht vor dem KIG	27
b) Kooperation und Koordination unter dem KIG	29
2. Behandlung der Konzerninsolvenz in den USA	32
a) Joint Administration	33
b) Piercing the corporate veil	34
c) Equitable subordination	35
d) Substantive consolidation	36
3. Behandlung der Konzerninsolvenz in China	37
4. Resümee	41
II. Der Konzernbegriff	43
1. Die „Unternehmensgruppe“ im deutschen Konzerninsolvenzrecht	43
2. Das Konzernverständnis im US-amerikanischen Recht	46
3. Das Konzernverständnis im chinesischen Recht	49
4. Resümee	53
Teil C – Materielle Konsolidierung im Insolvenzrecht	55
I. Die Entstehung und Entwicklung in den USA	55
1. Ursprung zu Beginn der 1940er Jahre	55
a) <i>Sampsel v. Imperial Paper &amp; Color Corp.</i> („ <i>Sampsel</i> “)	55
b) <i>Stone v. Eacho</i> („ <i>Stone v. Eacho</i> “)	56

c) Zwischenergebnis	57
2. Etablierung der Konsolidierungslehre durch Entscheidungen des Second Circuit Courts of Appeals in den 1960ern und 70ern	57
a) <i>Soviero v. Franklin National Bank</i> („ <i>Soviero</i> “)	58
b) <i>Chemical Bank New York Trust Co. v. Kheel</i> („ <i>Kheel</i> “)	59
c) <i>In re Flora Mir Candy Corp.</i> („ <i>Flora</i> “)	61
d) <i>In re Continental Vending Machine</i> („ <i>Continental</i> “)	61
e) Zwischenergebnis	62
3. Verbreitete Anwendung der Konsolidierung und Meinungsstreit über Anwendungskriterien	63
a) Faktoren Test	64
b) Balancing Test	67
c) <i>Augie/Restivo</i> Test	70
d) Zwischenergebnis	74
4. Herausforderung von <i>Grupo Mexicano</i> 1999 und <i>Owens Corning</i> 2005	74
a) Infragestellung der substantive consolidation durch die <i>Grupo Mexicano</i> Entscheidung	75
b) Strengere Anwendungskriterien durch <i>In re Owens Corning</i> („ <i>Owens Corning</i> “)	77
c) Pragmatische Bedürfnisse, bewiesen durch den <i>Widen Report</i> 2008	81
5. Zusammenfassung	82
II. Anerkennung und Anwendung der Konsolidierungslehre in China	83
1. Anerkennung der Konsolidierungslehre in den 1990er Jahren	83
2. Anwendung der Konsolidierungslehre bei dem Zusammenbruch der Wertpapiergesellschaften im Jahr 2004	87
a) Insolvenz der Nanfang Wertpapier AG („ <i>Nanfang Wertpapier</i> “)	87
b) Insolvenz der Hantang Wertpapier GmbH („ <i>Hantang Wertpapier</i> “)	88
c) Insolvenz der Minfa Wertpapier GmbH („ <i>Minfa Wertpapier</i> “)	90
d) Zwischenergebnis	91

3. Anwendung der Konsolidierungslehre seit der Finanzkrise 2008-2009	92
a) Anwendung der materiellen Konsolidierung in der Insolvenzliquidation	93
i) Konsolidierte Liquidation von Shanghai Meihao, Teyi Kraftmaschinen und Teyi Unternehmen („ <i>Shanghai Meihao</i> “)	93
ii) Konsolidierte Liquidation von Wuxi Aote und Wuxi Hutong („ <i>Wuxi Aote/Hutong</i> “)	97
b) Anwendung materieller Konsolidierung bei Unternehmenssanierungen	98
i) Sanierung der Zhonggu GmbH und ihrer Tochtergesellschaften („ <i>Zhonggu Zucker</i> “)	98
ii) Sanierung der Zongheng Holding und ihrer fünf Tochtergesellschaften – der größte Sanierungsfall von Privatunternehmen nach UInsG („ <i>Zhejiang Zongheng</i> “)	100
iii) De Facto Fusion der Hualun GmbH und ihrer fünf verbundenen Unternehmen im Reorganisationsverfahren („ <i>Hualun Gruppe</i> “)	102
iv) Reorganisation des Yihua-Konzerns („ <i>Yihua-Konzern</i> “)	104
c) Zwischenergebnis	109
4. Zusammenfassung	110
III. Zurückhaltende Haltung gegenüber Konsolidierung in Deutschland	112
1. Ablehnende Haltung gegenüber materieller Konsolidierung in Deutschland	112
a) Fehlende Vereinbarkeit mit dem Trennungsprinzip	112
b) Benachteiligung bestimmter Gläubiger	114
c) Fehlender Bedarf	114
2. Befürworter der materiellen Konsolidierung in Deutschland	115
a) Würdigung der wirtschaftlichen Einheit	116
b) Pragmatische Bedürfnisse und Vorteile	117
c) Berücksichtigung der Gläubigerbenachteiligung	119
3. Zusammenfassung	120
IV. Resümee	120

Teil D – Anwendungskriterien für materielle Konsolidierung	123
I. Anwendungskriterien in den USA	123
1. Faktische Einheit der Gesellschaften	123
2. Gläubigervertrauen	125
a) Gläubigervertrauen auf die Konzerneinheit	125
b) Gläubigervertrauen auf die getrennte Existenz eines Konzernmitgliedes	126
c) Beweislast für Befürworter und Gegner	128
d) Differenzierung zwischen sorgfältigen und unsorgfältigen Gläubigern	129
3. Pragmatische Vorteile/Notwendigkeit	131
a) Verbesserte Reorganisationschance	131
b) Zwingende Umstände wie „hopeless commingling“	132
4. Zwischenergebnis	135
II. Anwendungskriterien in China	136
1. Gläubigerschutz vor betrügerischen Handlungen	136
2. Hochgradige / untrennbare Verflechtung	137
3. Abstimmung durch Gläubigerversammlung	139
4. Zwischenergebnis	141
III. Diskussion möglicher Anwendungskriterien in Deutschland	141
1. Drei Fallgruppen nach Paulus	142
2. Konsolidierung über einen Insolvenzplan	143
3. Konsolidierung bei Haftungsverbund nach Humbeck	145
a) Vertragskonzern	145
b) Haftungsverbund von Konzerngesellschaften	146
4. Zwischenergebnis	147
IV. Resümee	148
Teil E – Partielle Konsolidierung	152
I. Flexible Gestaltungsmöglichkeit einer substantive consolidation in den USA	152
1. Partielle Konsolidierung zum Schutz des Gläubiger(vertrauens)interesses	152
2. Ansatz zur Anwendung der partiellen Konsolidierung bei „minor necessity“	154
II. Zögernde Annahme der partiellen Konsolidierung in China	155
III. Diskussionsansätze zur Zulassung einer partiellen Konsolidierung in Deutschland	157

IV. Resümee	158
Teil F – Gläubigerautonomie bei Konsolidierung	159
I. Zwei Wege zur Herbeiführung einer substantive consolidation in den USA	159
1. Konsolidierung kraft gerichtlicher Anordnung	160
2. Konsolidierung mittels eines Reorganisationsplans	161
a) Allgemeine Voraussetzungen eines Reorganisationsplans	161
b) Probleme bei Gruppenbildung und Abstimmung über den Reorganisationsplan	163
c) Probleme bei gerichtlicher Prüfung des Reorganisationsplans	164
d) Erreichen eines Pareto-Szenarios durch autonome Verhandlung	165
3. Zwischenergebnis	166
II. Abstimmung über eine Konsolidierung durch die Gläubigerversammlung in China	167
III. Konsolidierung im Planverfahren in Deutschland	170
1. Überblick über das Planverfahren in Deutschland	170
2. Konsolidierung über einen Insolvenzplan	171
3. Zwischenergebnis	174
IV. Resümee	175
Teil G – Einbeziehung eines solventen Konzernglieds	178
I. Konsolidierung mit einem non-debtor in den USA	178
1. Gerichtliche Meinungsunterschiede zur Konsolidierung mit non-debtor	178
2. Zulässigkeit der Konsolidierung mit einem non-debtor	179
3. Probleme bei Konsolidierung mit einem non-debtor	181
a) Sec. 105 (a) B. C. und Sampsell als Rechtsgrundlage	181
b) Zuständigkeit	182
c) Umgehung Sec. 303 B. C. und Verletzung des due process	184
d) Bestehende Rechtsmittel und weitere Probleme bei Konsolidierung mit einem non-debtor	186
4. Zwischenergebnis	187

II. Konsolidierung mit einem solventen Konzernglied in China	188
1. Zulässigkeit der Konsolidierung mit einem solventen Konzernglied	188
2. Gerichtspraxis	189
3. Zwischenergebnis	190
III. Meinungen in der rechtswissenschaftlichen Literatur zur Einbeziehung eines solventen Konzerngliedes in Deutschland	191
IV. Resümee	192
Teil H – Verfahrensgestaltung der Konsolidierung	194
I. Verfahrensgestaltung in den USA	194
1. Geeignetes Verfahren	194
2. Antragstellung	195
3. Anhörung/Einspruchsmöglichkeit	195
4. Gerichtliche Prüfung	196
5. Zuständiges Gericht	196
II. Verfahrensgestaltung in China	197
1. Antragstellung	197
a) Antragsberechtigter	198
i) Gläubiger	198
ii) Schuldner	199
iii) Insolvenzverwalter	200
b) Antragsfrist	200
2. Zuständiges Gericht	201
a) Zuständiges Gericht für konsolidierte Insolvenzfälle	201
i) Gericht am Sitz der kontrollierenden Gesellschaft	201
ii) Gericht am Sitz der Kerngesellschaft	202
iii) Gericht mit anhängigen Insolvenzverfahren über einen Teil der Konzerngesellschaften	202
b) Zuständigkeitskonflikt	203
3. Informations- und Einspruchsrecht	204
III. Verfahrensrechtliche Fragen in Deutschland	206
1. Zuständiges Gericht	206
2. Vorlage eines Konzerninsolvenzplans	208
3. Gläubigerzustimmung	210
IV. Resümee	211

Teil I – Materielle Konsolidierung bei multinationalen Konzernen	213
I. Regelung der grenzüberschreitenden Konzerninsolvenz	213
1. UNCITRAL Vorschläge	213
a) Kommunikation und Kooperation	214
b) Grenzüberschreitende Insolvenzvereinbarung	215
c) Bestellung desselben Insolvenzverwalters	216
d) Einheitlicher Gerichtsstand	217
2. Europäische Insolvenzverordnung	218
a) Kommunikation und Zusammenarbeit zwischen Verfahrensbeteiligten	219
b) Einheitlicher Gerichtsstand und Bestellung desselben Insolvenzverwalters	219
c) Gruppen-Koordinationsverfahren	220
3. Zwischenergebnis	222
II. Zulässigkeit der materiellen Konsolidierung	223
1. Zulässigkeit der materiellen Konsolidierung unter UNCITRAL-Vorschlägen	223
a) Insolvenz der BCCI-Gruppe („ <i>BCCI</i> “)	223
b) Insolvenz der Nortel Networks („ <i>Nortel Networks</i> “)	225
c) Ergebnis	227
2. Zulässigkeit der materiellen Konsolidierung unter EuInsVO	228
a) Die Rechtslage im Vorfeld der EuInsVO n. F.	228
b) Die Diskussion über die EuInsVO n. F.	229
c) Lösung der EuInsVO n. F.	231
d) Ergebnis	232
III. Einzelne Länder im internationalen Kontext in vergleichender Betrachtung	232
Teil J – Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	235
I. Vielfältige Lösungsmodelle für unterschiedliche Konzerngestaltungen	235
II. Entstehung, Entwicklung, Verbreitung und Verweigerung der materiellen Konsolidierung	236
III. Anwendungskriterien der materiellen Konsolidierung	238
1. Effizienzvorteile bei „hopeless commingling“	238
2. Gläubigervertrauen / partielle Konsolidierung	239
3. Gläubigerautonomie	240
IV. Einbezug eines solventen Konzernmitglieds	241

*Inhaltsverzeichnis*

V. Verfahrensgestaltung	242
VI. Konsolidierung im internationalen Kontext	242
Literaturverzeichnis	245

## Abkürzungen

ABI	American Bankruptcy Institute
Abs.	Absatz
a. F.	alte Fassung
Am. Bankr. Inst. L. Rev.	American Bankruptcy Institute Law Review
Art.	Artikel
Aufl.	Auflage
Bankr. C.D. Cal.	United States Bankruptcy Court: Central District of California
Bankr. D. Del.	United States Bankruptcy Court: District of Delaware
Bankr. D. Mass.	United States Bankruptcy Court: District of Massachusetts
Bankr. D.N.J.	United States Bankruptcy Court: District of New Jersey
Bankr. D.S.D.	United States Bankruptcy Court: District of South Dakota
Bankr. E.D.N.Y.	United States Bankruptcy Court: Eastern District of New York
Bankr. E.D. Okla.	United States Bankruptcy Court: Eastern District of Oklahoma
Bankr. E.D. Pa.	United States Bankruptcy Court: Eastern District of Pennsylvania
Bankr. E.D. Tenn.	United States Bankruptcy Court: Eastern District of Tennessee
Bankr. E.D. Va.	United States Bankruptcy Court: Eastern District of Virginia
Bankr. M.D. Fla.	United States Bankruptcy Court: Middle District of Florida
Bankr. M.D. Tenn.	United States Bankruptcy Court: Middle District of Tennessee
Bankr. N.D. Ill.	United States Bankruptcy Court: Northern District of Illinois
Bankr. N.D. Ind.	United States Bankruptcy Court: Northern District of Indiana
Bankr. N.D. Ga.	United States Bankruptcy Court: Northern District of Georgia
Bankr. N.D. Ohio	United States Bankruptcy Court: Northern District of Ohio
Bankr. N.D. Okla.	United States Bankruptcy Court: Northern District of Oklahoma
Bankr. N.D. Tex.	United States Bankruptcy Court: Northern District of Texas
Bankr. S.D. Fla.	United States Bankruptcy Court: Southern District of Florida
Bankr. S.D.N.Y.	United States Bankruptcy Court: Southern District of New York
Bankr. S.D. Iowa	United States Bankruptcy Court: Southern District of Iowa
BB	Betriebs-Berater
B. C.	Bankruptcy Code
B. C. L. Rev.	Boston College Law Review
BetrVG	Betriebsverfassungsgesetz
BMJ	Bundesministerium der Justiz
B.R.	Bankruptcy Reporter
Bspw.	Beispielsweise
BT-Drs.	Deutscher Bundestag Drucksache
Can. Ont. Sup. Ct. J.	Canada Ontario Superior Court of Justice

## Abkürzungen

Cardozo J. Int'l & Comp. L.	Cardozo Journal of International and Comparative Law
Cir.	Circuit Court
CSRC	China Securities Regulatory Commission
D.C.	District of Columbia
DePaul Bus. & Com. L. J.	DePaul Business & Commercial Law Journal
Ders.	Derselbe
Diss.	Dissertation
Doc.	Document
DStR	Deutsches Steuerrecht
DZWIR	Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht
ECFR	European Company and Financial Law Review
Emory Bankr. Dev. J.	Emory Bankruptcy Developments Journal
EU	Europäische Union
EuGH	Der Europäische Gerichtshof
EuInsVO	Europäische Insolvenzverordnung
EuZW	Europäische Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
f./ff.	folgende
F.2d	Federal Reporter, 2nd Series
F.3d	Federal Reporter, 3rd Series
FS	Festschrift
Geo. Wash. Int'l L. Rev.	George Washington International Law Review
Geo. Wash. L. Rev.	George Washington Law Review
GesG	Das Gesellschaftsgesetz der VR China
ggf.	gegebenfalls
GWB	Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkung
HGB	Handelsgesetzbuch
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IFSA	Interim Funding Settlement Agreement
i. V. m.	in Verbindung mit
KIG	Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen
KIG Entwurf	Entwurf eines Gesetzes zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen
KStG	Körperschaftsteuergesetz
lit.	littera
IILR	International Insolvency Law Review
InsO	Insolvenzordnung
MitbestG	Mitbestimmungsgesetz
MJ	Maastricht Journal
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
n. F.	neue Fassung

Nr.	Nummer	
Norton J. Bankr. L. & Prac.	Norton Journal of Bankruptcy Law and Practice	
Nw. U. L. Rev.	Northwestern University Law Review	
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht	
OVG	Oberste Volksgericht	
Para.	Paragraph	
Pratt's J. Bankr. L.	Pratt's Journal of Bankruptcy Law	
Rn.	Randnummer	
San Diego L. Rev.	San Diego Law Review	
Sec.	Section	
S.	Seite	
sog.	sogenannt	
u. a.	unter anderem	
U. Chi. L. Rev.	University of Chicago Law Review	
U.N.	United Nations	
UNCITRAL	United Nations Commission on International Trade Law	
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development	
U. Pitt. L. Rev.	University of Pittsburgh Law Review	
US	United States	
U.S.	United States	
U.S.A.	United States of America	
U.S.C.	United States Code	
UStG	Umsatzsteuergesetz	
u. U.	unter Umständen	
v.	versus	
v. a.	vor allem	
Vand. L. Rev.	Vanderbilt Law Review	
Vol.	Volumen	
VR China	Volksrepublik China	
Wayne L. Rev	Wayne Law Review	
Zit.	Zitiert als	
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht	
ZHR	Zeitschrift für das Gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht.	
ZRP	Zeitschrift für Rechtspolitik	
z. B.	zum Beispiel	
AGZ	Allgemeine Grundsätze des Zivilrechts der VR China	《中华人民共和国民法通则》
CAS 33 (2014)	Rechnungslegungsstandards für Unternehmen Nr. 33 – konsolidierter Abschluss	《企业会计准则第33号——合并财务报表》

## Abkürzungen

CAS 36 (2006)	Rechnungslegungsstandards für Unternehmen Nr. 36 – Offenlegung der assoziierten Partei	《企业会计准则第36号——关联方披露》
Durchsetzungsbestimmungen zum EStG für Unternehmen	Durchsetzungsbestimmungen zum Einkommensteuergesetz der VR China für Unternehmen	《中华人民共和国企业所得税法实施条例》
EStG für Unternehmen	Einkommensteuergesetz der VR China für Unternehmen	《中华人民共和国企业所得税法》
Meinungen des Oberen Volksgerichts Guangdong 2003	Anleitende Meinungen des Oberen Volksgerichts Guangdong Provinz zu einigen Problemen bei der Verhandlung von Insolvenzfällen	《广东省高级人民法院关于审理破产案件若干问题的指导意见》
Meinungen des Oberen Volksgerichts Qinghai 2003	Meinungen des Oberen Volksgerichts Qinghai Provinz zur Standardisierung der Verhandlung in Unternehmensinsolvenzfällen	《青海省高级人民法院关于规范审理企业破产案件的实施意见》
Verrechnungspreisregelungen 2016	Mitteilung des Staatsteueramts über die Verbesserung der Anmeldung von Transaktionen zwischen verbundenen Parteien und der Verwaltung gleichzeitiger Dokumentation	《国家税务总局关于完善关联申报和同期资料管理有关事项的公告》
OVG Antwort an das Obere Volksgericht Heilongjiang	OVG Antwort an das Obere Volksgericht Heilongjiang Provinz bezüglich des Insolvenzantrags der Ha Er Bin Einkaufs- und Versorgungsstelle	最高人民法院根据黑龙江高级人民法院的请示作出的《关于哈尔滨百货采购供应站申请破产一案复函》
OVG Antwort an das Obere Volksgericht Shandong	OVG Antwort an das Obere Volksgericht Shandong Provinz bezüglich der vom Zaozhuang Mittlere Volksgericht behandelten Insolvenzverfahren über Shandong Antaktis AG und Shandong Xuecheng Bäuerei	《最高人民法院对山东省高级人民法院请示的枣庄中级人民法院受理的山东南极洲集团股份有限公司、山东薛城啤酒厂破产一案中回复》
OVG Bestimmungen 2002	Bestimmungen des Obersten Volksgerichts zu einigen Fragen der Behandlung von Unternehmenskonkursfällen	《关于审理企业破产案件若干问题的规定》
UInStG	Unternehmensinsolvenzgesetz der VR China	《中华人民共和国企业破产法》
UKG 1986	Unternehmenskonkursgesetz der VR China (versuchsweise durchgeführt)	《中华人民共和国企业破产法(试行)》
ZPG	Zivilprozessgesetz der VR China	《中华人民共和国民事诉讼法》
Zulassungsvorschriften der Shanghai Börse	Aktienzulassungsvorschriften der Shanghai Stock Exchange	《上海证券交易所股票上市规则》
Zulassungsvorschriften der Shenzhen Börse	Aktienzulassungsvorschriften der Shenzhen Stock Exchange	《深圳证券交易所股票上市规则》

## Teil A – Einleitung

### *I. Problemstellung und Zielsetzung*

#### 1. Ineffizienz bei Konzerninsolvenz

Der Konzern,<sup>1</sup> als eine der wichtigsten und typischen Organisationsformen für große und mittlere Unternehmen, dominiert das heutige Wirtschaftsleben auf nationaler und internationaler Ebene.<sup>2</sup> Laut einem Bericht der UNCTAD gab es bereits im Jahr 2007 weltweit rund 77.000 transnationale Unternehmensgruppen mit mehr als 770.000 ausländischen Niederlassungen.<sup>3</sup> Die mächtigsten Konzerne sind reicher als viele kleine Staaten.<sup>4</sup> Auch in Deutschland ist es längst keine Neuigkeit, dass die überwiegende Zahl der Aktiengesellschaften sowie ein Großteil der Gesellschaft mbH konzernverbunden sind.<sup>5</sup> Laut eines Gutachtens der Monopolkommission entfallen 70 % der Umsätze und 53 % der Beschäftigten aller Unternehmen in Deutschland auf konzernverbundene Unternehmen.<sup>6</sup>

Durch ihre Überlegenheit in Größe und Macht werden Konzerne allerdings nicht vor wirtschaftlichen Risiken geschützt. Vielmehr können im

---

1 Zum Zweck dieser Arbeit wird der Begriff „Konzern“ untechnisch benutzt, soweit eine engere Auslegung nicht durch den Kontext erfordert wird. Mehr zu dem Begriff „Konzern“ siehe Teil B. II.

2 UNCITRAL Legislative Guide Part Three, Chapter I, Para. 2–4.

3 UNCTAD: The Universe of the Largest Transnational Corporations, United Nations 2007, S. 3.

4 Cavanagh/Anderson: Top 200: The Rise of Corporate Global Power, 2000, abrufbar: [http://www.ips-dc.org/top\\_200\\_the\\_rise\\_of\\_corporate\\_global\\_power/](http://www.ips-dc.org/top_200_the_rise_of_corporate_global_power/); De Grauwe/Camerman: Are Multinationals Really Bigger Than Nations?, Tijdschrift voor Economie en Management, Vol. XLVII, 3, 2002; Chowla: Comparing Corporate and Sovereign Financial Power, DEVELOPMENTS, Vol. 1, No. 1, London, UK: LSESU DESTIN Society, 2004/2005, S. 1–3, abrufbar: <http://www.chowla.org/writing/DESTINjournal.pdf>.

5 Obwohl es an repräsentativem statistischem Material fehlt, verdichtet sich der Eindruck, dass rund 50 % der Gesellschaft mbH und 75 % der Aktiengesellschaften mit über 90 % des Kapitals in Konzerne eingebunden sind. Siehe dazu: Emmerich/Habersack: Konzernrecht, 2013, S. 4.

6 BT-Drucks. 17/2600, S. 80 f.

Gegenteil finanzielle Schwierigkeiten in einem Teil des Konzerns infolge eines Domino-Effekts den ganzen Konzern in die Insolvenz drängen. So hat in den letzten Jahren der Zusammenbruch großer Konzerne wiederholt Schlagzeilen gemacht: Lehman Brothers,<sup>7</sup> AIG,<sup>8</sup> Enron,<sup>9</sup> General Motors,<sup>10</sup> Chrysler,<sup>11</sup> Collins&Aikman,<sup>12</sup> Worldcom,<sup>13</sup> um einige Beispiele zu nennen. Hier macht Deutschland keine Ausnahme und hat allein im vergangenen Jahrzehnt mehrere spektakuläre Konzerninsolvenzen – wie u. a. z. B. die von BenQ Mobile,<sup>14</sup> Arcandor,<sup>15</sup> der Pin-Gruppe<sup>16</sup> und Babcock Borsig<sup>17</sup> – erlebt. Diese Insolvenzfälle hatten nicht nur eine große Auswirkung auf das Wirtschaftsleben, sondern stellten auch die Rechtswissenschaftler weltweit vor Herausforderungen.

- 
- 7 Mamudi: Lehman folds with record \$613 billion debt, Marketwatch (15 September 2008), abrufbar: <http://www.marketwatch.com/story/lehman-folds-with-record-613-billion-debt?siteid=rss>.
  - 8 Davidson: How AIG Fell Apart?, Reuters (18 September 2008), abrufbar: <https://www.reuters.com/article/us-how-aig-fell-apart-idUSMAR85972720080918>.
  - 9 Oppel/Sorkin: Enron's Collapse: The Overview, New York Times (3 Dezember 2001), abrufbar: <https://www.nytimes.com/2001/11/29/business/enron-s-collapse-the-overview-enron-collapses-as-suitor-cancels-plans-for-merger.html>.
  - 10 De la Merced: G.M. Files for Bankruptcy Protection, New York Times (1 Juni 2009), abrufbar: <https://dealbook.nytimes.com/2009/06/01/gm-files-for-bankruptcy/>.
  - 11 Rutenberg/Vlasic: Chrysler Files to Seek Bankruptcy Protection, New York Times (30 April 2009), abrufbar: [http://www.nytimes.com/2009/05/01/business/01auto.html?pagewanted=all&\\_r=0](http://www.nytimes.com/2009/05/01/business/01auto.html?pagewanted=all&_r=0).
  - 12 Langlois: Collins & Aikman files for bankruptcy, Marketwatch (17 Mai 2005), abrufbar: <http://www.marketwatch.com/story/collins-aikman-files-chapter-11-bankruptcy-petition>.
  - 13 Romero/Altas: WorldCom's Collapse: The Overview, New York Times (22 Juli 2002), abrufbar: <http://www.nytimes.com/2002/07/22/us/worldcom-s-collapse-the-overview-worldcom-files-for-bankruptcy-largest-us-case.html>.
  - 14 Herr: Benq-Insolvenz: eine Schließung wäre billiger gewesen, FAZ (1 Oktober 2016), abrufbar: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/netzwirtschaft/benq-insolvenz-eine-schliessung-waere-billiger-gewesen-1353243.html>.
  - 15 Spiegel Online: Arcandor stellt Insolvenzantrag (9 Juni 2009), abrufbar: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/karstadt-mutterkonzern-arcandor-stellt-insolvenzantrag-a-629455.html>.
  - 16 Geinitz: Sieben Pin-Gesellschaften melden Insolvenz an, FAZ (21 Dezember 2007), abrufbar: <http://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/unternehmen/briefzusteller-sieben-pin-gesellschaften-melden-insolvenz-an-1491190.html>.
  - 17 Spiegel Online: Insolvenzen-Babcock Borsig (19 Juni 2009), abrufbar: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/insolvenzen-babcock-borsig-a-630825.html>.

Ein Konzern, verstanden als ein Verbund von mehreren Konzerngliedern, funktioniert häufig als eine wirtschaftliche Einheit. Die einzelnen Konzernglieder – rechtlich gesehen zwar selbständig – sind in verschiedenen Formen und unterschiedlichem Maße miteinander verbunden.<sup>18</sup> Falls eine oder mehrere Konzerngesellschaft(en) in finanzielle Krisen gerät/geraten, fällt dies unter das Insolvenzrecht, das in den meisten Ländern auf einzelne Rechtsträger zugeschnitten ist.<sup>19</sup> Dementsprechend ist für jedes Konzernglied als Rechtsträger ein separates Insolvenzverfahren zu eröffnen, wobei der Konzern als Ganzes mangels einer Rechtspersönlichkeit nicht insolvenzfähig ist. Bei den separat laufenden Verfahren für einzelne Konzernglieder ist die wirtschaftliche Realität des Konzerns als eine operative Einheit oft in den Hintergrund getreten. Aufgrund fehlender konzernspezifischer Insolvenzregelungen in den meisten Ländern<sup>20</sup> fällt es Rechtsanwendern nicht leicht, eine konzernweit übergreifende – oder mindestens miteinander abgestimmte – Abwicklungsstrategie zustande zu bringen.<sup>21</sup> Dadurch kann der Konzernwert oft nur schwer erhalten werden, was in schlechteren Verwertungsergebnissen resultiert.<sup>22</sup> Darüber hinaus neigen konzernverbundene Gesellschaften in der Insolvenz dazu, Streitigkeiten miteinander auszutragen, typischerweise über konzerninterne Transaktionen und damit verbundene insolvenzrechtliche Anfechtungen. Die Rechtsstreitigkeiten sind meist unproduktiv und kostenträchtig, sodass sie im schlimmsten Fall das gesamte Konzernvermögen ausschöpfen bzw. die betroffenen Verfahren in eine Sackgasse führen können.<sup>23</sup> All diese Ineffizienz entspricht weder dem traditionellen Insolvenzrechtsgrundsatz vom „Schutz des Gläubigerinteresses“ noch dem modernen Konzept „dem Schuldner eine zweite Chance zu geben“.

---

18 UNCITRAL Legislative Guide Part Three, Chapter I, Para. 6–16.

19 UNCITRAL Legislative Guide Part Three, Chapter I, Para. 5.

20 UNCITRAL Legislative Guide Part Three, Chapter II, Para. 2.

21 Dies gilt auch als die Hauptmotivation für die Einführung der Regelungen über Konzerninsolvenz sowohl in Deutschland als auch auf europäischer Ebene.

22 Wie z. B. in KPNQ-West, siehe dazu van Galen: International groups of insolvent companies in the European Community, IILR 2012, 376, 378.

23 Wie z. B. In re Stanford International Bank (Stanford No.1) [2009] EWHC 1441 (Australien); Nortel Networks Corp., 2015 CanLII 2987, 14 (Can. Ont. Sup. Ct. J.).

## 2. Lösungsansätze

Die Problematik bei Konzerninsolvenzen hat in den letzten zwanzig Jahren weltweit zunehmende Aufmerksamkeit gewonnen.<sup>24</sup> Wissenschaft und Praxis haben unterschiedliche Lösungsansätze entwickelt, die sich von einer Verfahrenskoordination (zwischen Richtern bzw. Verwaltern) über eine Verfahrenskonzentration (u. a. durch einen einheitlichen Gerichtsstand und einen gemeinsamen Insolvenzverwalter) bis hin zu einer (verfahrensrechtlichen oder sogar materiellen) Konsolidierung variieren.<sup>25</sup> In vielen Ländern und auch auf internationaler Ebene besteht gewissermaßen Einvernehmen, dass die Kommunikation und Koordination zwischen parallel laufenden Verfahren die Grundlage zur effektiven Durchführung der Konzerninsolvenz darstellt.<sup>26</sup> Auch eine Verfahrenskonzentration durch die Einführung eines einheitlichen Gerichtsstands sowie die Bestellung eines gemeinsamen Insolvenzverwalters werden meist als wünschenswert erachtet, v. a. im nationalen Kontext und teilweise auch auf internationaler Ebene.<sup>27</sup> Hingegen herrschen in Bezug auf die Zumutbarkeit einer materiellen Konsolidierung weitgehend kontroverse Meinungen.<sup>28</sup>

Durch eine materielle Konsolidierung wird im Prinzip ermöglicht, die getrennte Existenz einzelner Konzernmitglieder unter bestimmten Voraussetzungen außer Acht zu lassen und die Vermögen von zwei oder mehr insolventen (oder ggf. auch solventen) Konzerngliedern zu einer Einheit zusammenzuführen (auch *asset pooling* genannt), aus der sämtliche Ansprüche gegen alle konsolidierten Vermögen befriedigt werden.<sup>29</sup> Nicht in vielen Ländern ist eine solche Behandlung erlaubt.<sup>30</sup> In den USA entwickelt sich die *substantive consolidation* jedoch – begleitet von einer ständigen

---

24 In diesem Zusammenhang sind u. a. zu nennen: die Fertigstellung des UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law, Part Three (2012), die Einführung eines Konzerninsolvenzrechts in Deutschland (fortlaufend) und die Revision der EuInsVO in 2015.

25 Van Galen: International groups of insolvent companies in the European Community, IILR 2012, 376, 379.

26 V. a. im internationalen Kontext, siehe Teil I., aber auch das deutsche KIG (Entwurf), siehe Teil B. I. 1.

27 Dies ist sowohl in der Gerichtspraxis in den USA und China ermöglicht als auch in der EuInsVO n. F. und dem deutschen KIG vorgesehen.

28 Siehe Teil C.

29 UNCITRAL Legislative Guide Part Three, Chapter II, Para. 105.

30 So u. a. in den USA („substantive consolidation“), Neuseeland und Irland („pooling of assets“), Frankreich („action en extension“), Argentinien („extensión de la

Debatte über deren Rechtsgrundlage und Anwendungsvoraussetzungen – zu einem weithin angewendeten Rechtsmittel in größeren Konzernreorganisationsverfahren.<sup>31</sup> In Deutschland wird hingegen eine Konsolidierung der Insolvenzmassen mehrerer Konzernmitglieder in dem Gesetz zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenzen vom 13. April 2017 ausdrücklich abgelehnt.<sup>32</sup> Nicht zuletzt zeigen die Rechtsanwender in China deutlich mehr Bereitschaft, bei ihren Entscheidungen in komplexen Konzerninsolvenzfällen auf eine materielle Konsolidierung zurückzugreifen, selbst wenn dafür eine positiven Rechtsgrundlage noch fehlt.<sup>33</sup> Auch auf internationaler Ebene ist die Meinungsspaltung über eine konsolidierte Behandlung zu beobachten. Während sie in der Praxis einst ermöglicht worden ist,<sup>34</sup> wird sie in der aktuellsten EU-Regulierung der Konzerninsolvenz explizite abgelehnt.<sup>35</sup>

### 3. Zielsetzung

Die unterschiedlichen Haltungen gegenüber der materiellen Konsolidierung in der Konzerninsolvenz geben den Impetus zu einem Rechtsvergleich. Als Vergleichssubjekte werden erstens die USA gewählt, weil sie – als Ursprungsland der *substantive consolidation* – reichliche Praxiserfahrungen bezüglich der konsolidierten Behandlung konzernverbundener Schuldner besitzen. Dagegen vertritt Deutschland eine ablehnende Einstellung gegenüber materieller Konsolidierung in der Konzerninsolvenz. Nicht zuletzt bildet China eine weitere Stimme, die die Zumutbarkeit der materiellen Konsolidierung unter bestimmten Umständen doch befürwortet. Auf internationaler Ebene werden die zwei wichtigsten Regelwerke über Konzerninsolvenz berücksichtigt: der *UNCITRAL Legislative Guide on Insolvency Law Part Three* sowie die 2015 revidierte Europäische Insolvenzverordnung. Während ersteres die Ermöglichung einer materiellen Konsolidierung als Empfehlung aufnimmt (jedoch v. a. für inländische

---

quiebra“) und China („实质合并“), siehe dazu auch: UNCITRAL Legislative Guide Part Three, Chapter II, Para. 105 ff.

31 Siehe Teil C. I.

32 Siehe Teil B. I. 1.

33 Siehe Teil B. I. 3.

34 Siehe Teil I. II. 1.

35 Siehe Teil I. II. 2.

Verfahren), sieht das letztere Regelwerk von einer Zusammenführung der Insolvenzmassen verschiedener Konzernmitglieder eher ab.

Durch einen Vergleich der Entstehung, Entwicklung und Anwendung/Ablehnung dieses Konzeptes in den USA, Deutschland und China wird in der vorliegenden Arbeit zuerst versucht, die Fragen zu beantworten, ob eine materielle Konsolidierung zur Optimierung eines Konzerninsolvenzverfahrens u. U. notwendig bzw. zweckmäßig wäre – und wenn ja, unter welchen Voraussetzungen die Anwendung materieller Konsolidierung zu erlauben ist. Bei positiver Antwort zu den letzten Fragen sollen zudem die wichtigsten Faktoren analysiert und bewertet werden, welche die materielle Konsolidierung zu einem funktionalen und nachteilminimierenden Instrumentarium etablieren würden. Zuletzt möchte die Verfasserin noch darauf eingehen, ob und, wenn ja, inwieweit eine konsolidierte Behandlung bei multinationaler Konzerninsolvenz in Frage kommen kann.

## II. Gang der Darstellung

In Teil B soll zuerst die Ausgangslage für die Beantwortung der Forschungsfragen geschildert werden. Nach einer kurzen Darstellung über das Konzerninsolvenzrecht in Deutschland, den USA und China wird das Verständnis des Begriffs „Konzern“ in den drei Ländern erklärt. In Teil C ist auf die Anwendung und Akzeptanz der materiellen Konsolidierung in den drei als Vergleichsobjekte gewählten Ländern einzugehen. Dafür werden zuerst die Entstehung und Entwicklung der *substantive consolidation* als Rechtsinstitut in den USA dargestellt. Eine Fallstudie über die Gerichtspraxis soll dann die Anerkennung und Anwendung der Konsolidierungslehre in China aufzeigen. Daran schließt sich die Skizzierung der ablehnenden Haltung gegenüber materieller Konsolidierung nach der herrschenden Meinung in Deutschland an, wobei die Meinung der deutschen Befürworter für eine konsolidierte Behandlung berücksichtigt wird. In Teil D wird erläutert, unter welchen Voraussetzungen eine materielle Konsolidierung zur Anwendung kommen sollte. Für die USA und China liegt der Fokus hierzu v. a. auf der forensischen Erfahrung, wobei für Deutschland die Meinung der akademischen Befürworter heranzuziehen ist. Während man dort zu dem Ergebnis kommt, dass eine materielle Konsolidierung doch unter bestimmten Voraussetzungen geboten ist, wird auch festgestellt, dass eine Massenkonsolidierung u. U. bestimmte Gläubiger ungerecht benachteiligen kann. Zur Heilung/Vermeidung solchen Unrechts werden ver-

schiedene Lösungen aufgezeigt, u. a. eine partielle Konsolidierung und eine Gläubigerabstimmung, die jeweils in Teil E und Teil F näher erläutert werden. Folglich ist in Teil G darauf einzugehen, ob und, wenn ja, inwieweit die Einbeziehung eines solventen Konzernmitglieds in der US-amerikanischen und chinesischen Gerichtspraxis sowie nach der deutschen akademischen Meinung möglich ist. Nachdem die Verfahrensgestaltung zur Herbeiführung einer Konsolidierung in Teil H dargestellt wird, schildert Teil I dann die Möglichkeit einer konsolidierten Behandlung bei multinationaler Konzerninsolvenz unter den Rahmenbedingungen der EuInsVO und der UNCITRAL Vorschläge. Eine Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse dieser Arbeit ist in Teil J zu finden.

## Teil B – Ausgangslage

In diesem Teil wird zuerst das Konzerninsolvenzrecht in Deutschland, den USA und China kurz dargestellt. Zum Zweck dieser Arbeit wird dabei der Schwerpunkt auf die Akzeptanz der materiellen Konsolidierung in den jeweiligen Rechtsgebieten gelegt. Danach wird der Begriff „Konzern“ im deutschen Recht und äquivalente Begriffe der USA und aus China erörtert, welche als Grundlage zum Verständnis der Auseinandersetzung in den folgenden Teilen dienen sollen.

### *I. Konzerninsolvenzrecht und materielle Konsolidierung*

#### 1. Konzerninsolvenzrecht in Deutschland

Vor dem Erlass des Gesetzes zur Erleichterung der Bewältigung von Konzerninsolvenz vom 13. April 2017 („KIG“)<sup>36</sup> gab es in Deutschland keine besonderen Regelungen über Konzerninsolvenz. Jede Konzerngesellschaft wird als rechtlich selbständiger Rechtsträger behandelt, der allein für eigene Schulden haftet und über den ein eigenständiges Verfahren zu eröffnen ist.<sup>37</sup> Mit dem KIG möchte der deutsche Gesetzgeber nun einen rechtlichen Rahmen für eine abgestimmte und koordinierte Insolvenzabwicklung von Konzernunternehmen schaffen. Das neue Gesetz sieht aber – nach wie vor – von einer verfahrensmäßigen bzw. materiellen Konsolidierung in der Konzerninsolvenz ausdrücklich ab.<sup>38</sup> Es gilt das Prinzip „eine Person, ein Vermögen, ein Verfahren“.<sup>39</sup>

---

36 BGBl. 2017 Teil I Nr. 22.

37 Verhoeven: Diss. 2010, S. 110.

38 Vgl. BT-Drs. 18/407, S. 2.

39 Gottwald: Insolvenzrechts-Handbuch, 5. Aufl. (2015), § 95, Rn. 5; Harder: NJW-Spezial 2017, 469, 469.