

PHILIPP GRÜNEWALD

Mehrheitsherrschaft
und insolvenzrechtliche
Vorauswirkung in der
Unternehmenssanierung

*Schriften zum
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht
20*

Mohr Siebeck

Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

herausgegeben von den Direktoren
des Instituts für Unternehmens- und Kapitalmarktrecht
der Bucerius Law School in Hamburg

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil



Philipp Grünewald

Mehrheitsherrschaft
und insolvenzrechtliche
Vorauswirkung in der
Unternehmenssanierung

Mohr Siebeck

Philipp Grünewald, geboren 1984; Studium der Rechtswissenschaft in Trier und Hamburg; Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Seminar für Handels-, Schifffahrts- und Wirtschaftsrecht an der Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Hamburg; 2010–13 Promotionsstipendiat der Konrad-Adenauer-Stiftung; seit April 2013 Referendariat in Hamburg.

ISBN 978-3-16-153691-5 / eISBN 978-3-16-158820-4 unveränderte eBook-Ausgabe 2019
ISSN 2193-7273 (Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliographie; detaillierte bibliographische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

© 2015 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohr.de

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlags unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von epline in Kirchheim/Teck gesetzt, von Gulde-Druck in Tübingen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und von der Buchbinderei Spinner in Ottersweier gebunden.

Vorwort

Mit dieser Arbeit möchte ich einen Beitrag zu der rechtswissenschaftlichen Diskussion um die Problembereiche der Unternehmenssanierung leisten. Es geht gleichermaßen um die Herausarbeitung der einheitlichen Beschlussmaßstäbe in verschiedenen hierfür relevanten Rechtsgebieten als auch um die Herausarbeitung der insolvenzrechtlichen Vorauswirkung. Diese kann als neuer Ansatzpunkt der Annahme vorinsolvenzlicher Pflichtbindungen dienen. Die Arbeit wurde im Dezember 2013 abgeschlossen und im Sommersemester 2014 von der Fakultät für Rechtswissenschaft der Universität Hamburg als Dissertation angenommen. Das Kolloquium fand am 21.8.2014 statt.

Die Arbeit entstand im Wesentlichen während der Tätigkeit an dem Lehrstuhl meines Doktorvaters Herrn Prof. Dr. Heribert Hirte, dem ich für die Betreuung dieser Arbeit und die bereichernden Diskussionen herzlich danke. Gleichfalls danken möchte ich Herrn Prof. Dr. Reinhard Bork für die zügige Erstellung des Zweitgutachtens. Dank gebührt auch der Konrad-Adenauer-Stiftung, die mich für die Promotion mit einem Stipendium unterstützt hat. Vor allem auch die ideelle Förderung war für mich sehr wertvoll.

Der größte Dank gilt aber meiner Familie, allen voran meinen Eltern Dr. Bernd Grünewald und Dr. Erika Grünewald und meiner Ehefrau Stefanie Grünewald. Ihre treue Begleitung und ihr steter Zuspruch haben sehr zum Erfolg dieser Arbeit beigetragen. Ihnen ist sie gewidmet.

Philipp Grünewald

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
A. Einleitung	1
B. Vorüberlegungen	9
I. <i>Sanierungsrecht als Standortfaktor</i>	9
1) Konkurrenz der Sanierungsrechte?	10
a) Möglichkeit des forum shopping	10
b) Beweggründe für eine Sanierungsmigration	16
c) Empirie	19
2) Sanierungsrecht als Faktor für Investitionen	20
3) Sanierungsrecht als Faktor für die Widerstandskraft einer Wirtschaftsordnung	22
II. <i>Ziele der Sanierung von Unternehmen</i>	25
1) Rechtliches Primat der Gläubigerbefriedigung	26
2) Volkswirtschaftliche Bedeutung der Sanierung von Unternehmen ...	28
a) Erhalt von Unternehmenswert und Arbeitsplätzen	29
b) Erhalt des Schuldners als Marktteilnehmer	30
3) Sanierung aus strategischen Interessen	32
4) Fazit	36
III. <i>Sanierungsmaßnahmen</i>	37
1) Leistungswirtschaftliche Sanierung	38
2) Finanzwirtschaftliche Sanierung	43
a) Eigenkapitalmaßnahmen	44
b) Fremdkapitalmaßnahmen	50
aa) Bestehendes Fremdkapital	51
bb) Neues Fremdkapital	56
c) Maßnahmen im Zwischenbereich	59
aa) Debt-Equity-Swap	59
bb) Mezzanine-Kapital	66
3) Fazit	72

<i>IV. Vorinsolvenzliche Sanierung oder Sanierung im Insolvenzverfahren?.</i>	73
1) Begriff.	73
2) Zu berücksichtigende Aspekte	74
a) Zeitpunkt der Sanierungsbemühungen.	74
b) Vertraulichkeit vs. Einbindung sämtlicher Beteiligter	75
c) Kosten, Geschwindigkeit, Flexibilität	78
d) Stellung von Gesellschaftern und Geschäftsleitung.	79
e) Insolvenzanfechtungsrecht.	80
3) Wahl des rechtlichen Rahmens.	82
4) Fazit	86
<i>V. Zwischenergebnis</i>	87
 C. Einbindung der Beteiligten	
als Kernproblem der Unternehmenssanierung.	89
<i>I. Dynamischer Begriff der Beteiligten.</i>	89
<i>II. Objektiv sinnvolle Sanierungsmaßnahme(n) als Ausgangspunkt</i>	91
<i>III. Gefangenendilemma</i>	97
1) Zielvorgabe der kollektiven Rationalität	98
2) Hindernis der individuellen Rationalität(en)	100
3) Fazit	104
<i>IV. Mehrheitliche Beschlussfassung als Katalysator kollektiv-rationaler Entscheidungen</i>	106
<i>V. Grundsätzliche Rechtfertigung mehrheitlicher Entscheidungsfindung in Gruppen</i>	108
1) Gesetzliche Anordnung als Rechtfertigung	109
2) Verfahrensrahmen als Rechtfertigung.	110
3) Materielle Rechtfertigung mehrheitlicher Beschlussfassung	111
a) Ausgangspunkt einer materiellen Rechtfertigung	111
b) Das relative Interessengewicht.	115
c) Wahrung des relativen Interessengewichts	123
d) Gemeinsames Interesse als <i>genereller</i> Beschlussmaßstab?	131
4) Erfordernis einer Beschlusskontrollmöglichkeit	133
5) Ergebnis	137
<i>VI. Fazit.</i>	139
 D. Beschlussfassung von Gesellschaftern	143
<i>I. Begründung und Struktur einer Gruppensituation</i>	143
<i>II. Beschlussfassung.</i>	145

<i>Inhaltsverzeichnis</i>	IX
1) Grundprinzipien der Beschlussfassung	147
a) Personengesellschaften	147
b) Kapitalgesellschaften	152
c) Fazit	153
2) Beschlussmaßstab	153
3) Treuepflichten als Korrektiv	155
<i>III. Beschlusskontrolle</i>	161
<i>IV. Fazit</i>	163
 E. Beschlussfassung im Insolvenzverfahren	165
<i>I. Begründung und Struktur einer Gruppensituation</i>	166
1) Materielle Insolvenz: Gruppenkreation durch Ressourcenmangel	166
2) Formelle Insolvenz: Verrechtlichung der materiellen Gruppensituation	178
3) Rechtsnatur der Insolvenzgruppe	181
4) Parallelen	186
<i>II. Beschlussfassung</i>	187
1) Gläubigerausschuss	187
2) Gläubigerversammlung	189
3) Insolvenzplan als besonderer Beschlussgegenstand	191
<i>III. Beschlussmaßstab</i>	194
<i>IV. Beschlusskorrektive</i>	197
1) Treuepflichten als Korrektiv?	197
2) Obstruktionsverbot des § 245 InsO	202
<i>V. Beschlusskontrolle</i>	204
1) Beschlusskontrolle nach § 78 InsO	204
2) Insolvenzplanrechtliche Beschlusskontrolle	205
<i>VI. Fazit</i>	208
 F. Vorinsolvenzliche Beschlussfassung von Gläubigern	211
<i>I. Vorinsolvenzliche Beschlussfassung in gesetzlich geregelten Bereichen</i>	212
1) Schuldverschreibungsgesetz (SchVG)	212
a) Reform des Schuldverschreibungsrechts 2009	215
b) Begründung und Struktur einer Gruppensituation	216
aa) Gruppenkreation durch Anleiheemission	217
bb) Rechtsnatur der Anleihegläubigergruppe	221
c) Beschlussfassung	223
d) Beschlussmaßstab	227

e) Treuepflichten unter Anleihegläubigern?	228
f) Beschlusskontrolle	230
g) Fazit	233
2) Vergleichsordnung vom 26. Februar 1935 (VglO)	234
a) Gesetzgebungsgeschichte.	235
b) Begründung und Struktur einer Gruppensituation	238
c) Beschlussfassung	241
d) Beschlussmaßstab	244
e) Treuepflichten unter Vergleichsgläubigern?	245
f) Beschlusskontrolle	247
g) Zusammenfassung	248
3) Kreditinstitute-Reorganisationsgesetz (KredReorgG)	250
a) Regelungsgrund/-geschichte	250
b) Sanierungsverfahren.	252
aa) Begründbarkeit einer Gruppensituation.	254
bb) Beschlussfassung	256
c) Reorganisationsverfahren.	256
aa) Begründbarkeit einer Gruppensituation.	260
bb) Beschlussfassung	261
cc) Beschlussmaßstab	263
dd) Obstruktionsverbot als Korrektiv	265
ee) Beschlusskontrolle.	266
d) Schlussfolgerungen	268
4) Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren	269
a) Reformdiskussion.	269
b) Blick ins Ausland	271
aa) England	272
(1) Company Voluntary Arrangement	273
(2) Scheme of Arrangement	275
(3) Gruppenzugehörigkeit	277
bb) Frankreich	278
(1) Procédure de Conciliation	278
(2) Procédure de Sauvegarde.	281
(3) Gruppenzugehörigkeit	284
cc) Fazit	285
c) Begriff, Funktion und Nutzen eines deutschen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	287
aa) Begriff	287
bb) Funktion.	288
cc) Nutzen	291
d) Begründbarkeit einer legitimierenden Gruppensituation.	294
e) Folgerungen für Beschlussfassung, -maßstab und -kontrolle	300
aa) Beschlussfassung	300
bb) Beschlussmaßstab	303

cc) Beschlusskorrektive	304
dd) Beschlusskontrolle	305
f) Fazit	306
5) Fazit	308
<i>II. Vorinsolvenzliche Beschlussfassung</i>	
<i>im gesetzlich ungeregelten Bereich?</i>	310
1) Kollektive Verhandlungslösung	310
a) AVergIO, INSOL-Prinzipien und London Approach	311
b) <i>Covenants</i> und <i>workouts</i>	313
c) <i>Prepackaged plans</i>	314
d) Fazit	319
2) Vorinsolvenzliche Gruppensituation als Rechtsgrundlage vorinsolvenzlicher Mehrheitsherrschaft?	320
a) Materielle Insolvenz	322
b) Materielle Vorinsolvenz	324
c) Fazit	325
3) Analoge Anwendung von SchVG oder InsO?	326
4) Fazit	328
 G. Insolvenzrechtliche Vorauswirkung	329
<i>I. Begründung der insolvenzrechtlichen Vorauswirkung</i>	330
1) Bezugspunkt einer Vorauswirkung	332
2) Vorbild der gesellschaftsrechtlichen Vorauswirkung	333
3) Vorinsolvenzliche Einwirkungsmöglichkeit bei materieller Insolvenz	337
4) Vorinsolvenzliche Einwirkungsmöglichkeit vor materieller Insolvenz?	343
5) Ergebnis	347
<i>II. Rechtsfolgen der insolvenzrechtlichen Vorauswirkung</i>	350
1) Rechtsfolgen im Insolvenzverfahren	353
a) Insolvenzeröffnungsverfahren	353
b) Insolvenzverfahren bei (nur) drohender Zahlungsunfähigkeit	355
c) Insolvenzanfechtung und Rückschlagsperre	358
d) Fazit	362
2) Rechtsfolgen außerhalb des Insolvenzverfahrens	363
a) Pflichtbindung bei Wahrnehmung von Verhandlungsmacht	366
b) Pflichtbindung auch ohne eigeninitiiert wahrgenommene Verhandlungsmacht?	369
c) Einfluss auf das Reorganisationsverfahren nach den §§ 7 ff. KredReorgG	372
d) Einfluss auf ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren	373
e) Fazit	375
3) Zusammenfassung	376

<i>III. Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO und die insolvenzrechtliche Vorauswirkung</i>	378
1) Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO im Überblick	380
a) Regelungsgeschichte	380
b) Beginn, Ende und Einordnung des Schutzschirmverfahrens	381
c) Absicherung des Schutzschirmverfahrens	387
d) Sanierungsplanerarbeitung	388
2) Auswirkung der insolvenzrechtlichen Vorauswirkung auf das Schutzschirmverfahren	389
3) Fazit	392
<i>IV. Zusammenfassung</i>	394
 H. Zusammenfassendes Ergebnis	 399
 Literaturverzeichnis	 417
Sachverzeichnis	439

A. Einleitung

Die Sanierung von Unternehmen hat in der jüngeren Vergangenheit einen Zuwachs an Aufmerksamkeit erfahren, nicht nur in der öffentlichen, sondern insbesondere auch in einer grundsätzlichen rechtswissenschaftlichen Diskussion.¹ Das seit dem 1. 1. 1999 geltende Insolvenzrecht sah sich grundlegender Kritik ausgesetzt, insbesondere im Hinblick auf seine fehlende Sanierungsfreundlichkeit. Ansatzpunkte für diese Kritik und damit auch Gegenstand entsprechender Verbesserungsvorschläge waren (und sind zum Teil noch) neben dem Fehlen eines normierten Konzerninsolvenzrechts u. a. die Insolvenzantragspflichten von Geschäftsleitern nach § 15a InsO, die zu geringe Bedeutung der Eigenverwaltung im Insolvenzverfahren, der zu geringe Einfluss der Gläubiger auf die Auswahl des Insolvenzverwalters sowie auf das Verfahren, die fehlende Planbarkeit und Dauer des Insolvenzverfahrens (insbesondere in Folge der Rechtsmittellastigkeit des Insolvenzplanverfahrens), die fehlende Einbindung der Gesellschafter sowie die zu geringe Attraktivität des Insolvenzplanverfahrens und schließlich das Erfordernis der Begleichung auch noch nicht fälliger Masseschulden gem. § 258 Abs. 2 InsO.² Der Eintritt und die teils gravierenden Folgen der Weltfinanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren seit 2008 haben diese Diskussion deutlich beschleunigt und verschärft.³ Denn es sind in Folge dieser Krise gerade auch solche Unternehmen in finanzielle, teils existenzielle Schwierigkeiten geraten, die als realwirtschaftlich gesund angesehen werden

¹ Siehe dazu stellvertretend etwa *Bork*, ZIP 2010, 397 ff.; *Eidenmüller/Engert*, ZIP 2009, 541 ff.; *Eidenmüller*, ZIP 2010, 649, 651 ff., 656 ff.; *ders.*, ZHR 175 (2011), 11 ff.; *Jaffé/Friedrich*, ZIP 2008, 1849, 1853 ff.; *Jaffé*, ZGR 2010, 248 ff.; *C. G. Paulus*, ZIP 2005, 2301 f.; *C. G. Paulus u. a./Groß*, WM 2010, 1337, 1343; *Rattunde*, ZIP 2003, 596 ff.; *Smid*, DZWIR 2009, 397 ff.; *Uhlenbruck*, NZI 2008, 201, 202 ff.; *Westpfahl/Janjua*, Beilage zu ZIP 3/2008; *Westpfahl* ZGR 2010, 385, 389 ff.; vgl. zu der Einschätzung der Reformbedürftigkeit des deutschen Insolvenzrechts durch die Praxis *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, NZI 2010, 545, 547 ff.; siehe außerdem *Geldmacher*, ZInsO 2010, 1178, 1178 f., der von der entsprechenden Diskussion im Rahmen eines BMWi/BMJ-Kolloquiums am 8. 6. 2010 zum Thema eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens berichtet.

² Siehe die Nachweise in Fn 1.

³ *Bitter/Röder*, ZInsO 2009, 1283, 1290 f.; *Eidenmüller*, ZIP 2010, 649, 650; *ders.*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 8 ff.; *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, NZI 2010, 545, 546; *Jacoby*, ZGR 2010, 359, 364.

konnten.⁴ Diese Erscheinungen förderten einen Mangel an „Sanierungskultur“⁵ zutage, der in Deutschland vorherrscht⁶ und sich etwa in einer noch sehr stark verbreiteten Stigmatisierung in die Insolvenz geratener Unternehmen äußert.⁷

Auch wenn Sanierungsbemühungen insgesamt (also auch außergerichtliche) häufig sehr spät, oftmals gar erst dann einsetzen, wenn die materielle Insolvenz bereits eingetreten ist,⁸ lässt sich wohl feststellen, dass das Insolvenzverfahren als *Sanierungsinstrument* nicht oder nur marginal wahrgenommen wird. So wird denn auch der (nach § 18 InsO schon vor materieller Insolvenz mögliche!) Insolvenzantrag regelmäßig äußerst spät, nach den Maßstäben des § 15a InsO zu spät gestellt;⁹ es überwiegt (deutlich) der Insolvenzantragsgrund der bereits eingetretenen Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO.¹⁰ Das Insolvenzplanverfahren greift damit trotz der nach Maßgabe des § 15a InsO bestehenden Insolvenzantragspflicht häufig erst zu einem Zeitpunkt ein, in dem eine erfolgreiche Sanierung des schuldnerischen Unternehmens schon nicht mehr möglich ist.¹¹ Ganz entsprechend konnte sich (wie zumindest anfänglich teilweise verbreitete

⁴ Becker/M. Pape/Wobbe, DStR 2010, 506, 506; Eidenmüller, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 13 f.; ähnlich Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 546.

⁵ Siehe zum Begriff der Sanierungskultur etwa C. G. Paulus, WM 2011, 2205 ff.; zum nahe liegenden Begriff der Insolvenzkultur Vallender, NZI 2010, 838 ff.

⁶ Siehe nur etwa die Rede der ehemaligen Bundesjustizministerin Leutheusser-Schnarrenberger beim 7. Deutschen Insolvenzrechtstag am 17. 3. 2010, abrufbar unter http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100317_7er_Deutscher_Insolvenzrechtstag.html (zuletzt abgerufen am 28. 11. 2013); sowie Beissenhirtz, ZInsO 2011, 57, 58; Jaffé/Friedrich, ZIP 2008, 1849, 1856.

⁷ Siehe etwa Jacoby, ZGR 2010, 359, 365; Jaffé/Friedrich, ZIP 2008, 1849, 1856; siehe ausführlich noch unten B.IV. 2)b).

⁸ Eidenmüller, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 22 f.

⁹ C. G. Paulus u. a./Eidenmüller, WM 2010, 1337, 1344 spricht von einer Beantragung durchschnittlich etwa „zehn Monate nach Eintritt der materiellen Insolvenz“ (wörtlich Eidenmüller a. a. O., dort in Fn 55 mit Verweis auf Kirstein, ZInsO 2006, 966, 967); auf Kirstein, ZInsO 2006, 966, 967 verweisen auch Beissenhirtz, ZInsO 2011, 57, 58 (der auch auf Euler Hermes/ZIS, Wirtschaft Konkret Nr. 414, Ursachen von Insolvenzen, S. 8 verweist) sowie Eidenmüller, ZIP 2010, 649, 651; siehe zu der regelmäßig späten Antragstellung auch Euler Hermes/ZIS, Wirtschaft Konkret Nr. 414, Ursachen von Insolvenzen, S. 8 ff.; Frind, ZInsO 2010, 1426, 1427 m. w. N.; Geldmacher, ZInsO 2010, 696, 698 f.; Hirte, DB 13/2010, Standpunkte S. 25, 26, der aus diesem Grund für eine Abschaffung der Insolvenzantragspflichten der Geschäftsleitungen bei den stärker anonymisierten (wohl Kapital-)Gesellschaften und einen Ausbau der Insolvenzantragsrechte der Gläubiger plädiert (siehe zu diesem Ansatz grundlegend Hirte, ZGR 2010, 224 ff.); Kirstein, ZInsO 2006, 966, 967; C. G. Paulus u. a./Kranzusch, WM 2010, 1337, 1338 („mit eingeleitetem Marktaustritt“, wörtlich Kranzusch a. a. O.).

¹⁰ Ahrendt/Plischkaner, NJW 2009, 964, 965.

¹¹ So auch Hirte, DB 13/2010, Standpunkte S. 25.

Skepsis¹² bereits vermuten ließ) auch das Insolvenzplanverfahren nicht sehr weit verbreiten.¹³ Und dies, obwohl es als „Kernstück der Reform“¹⁴ zum 1. 1. 1999 zwar nicht explizit nur mit dem Ziel antrat, die Quote erfolgreich sanierteter Unternehmen anzuheben,¹⁵ aber doch vor diesem Hintergrund gesehen werden kann.¹⁶ Die Angaben über seine Anwendung schwanken geringfügig, zeugen aber durchweg von einer sehr geringen Nutzung dieser Verfahrensvariante (zwischen ein¹⁷ und zwei¹⁸ Prozent der eröffneten Insolvenzverfahren).¹⁹ Vielmehr führt die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens überwiegend zum endgültigen Untergang des Unternehmens.²⁰ Die Gründe für eine so späte Beantragung des Insolvenzverfahrens sind verschieden;²¹ allerdings dürfte dabei die Selbstentmachtung der Geschäftsleitung bei Beantragung eines regulären Insolvenzverfahrens bzw. bei Ablehnung eines *eigenverwalteten* Verfahrens eine bedeutsame Rolle spielen.²² Darüber hinaus scheint, insbesondere bei großen Unternehmen, auch die politische Welt das Insolvenzverfahren teilweise nicht für eine gangbare Alternative zu halten.²³

Die hier nur angesprochene breite Diskussion über das deutsche Sanierungsrecht führte aber auch zu einer neuen politischen Aufmerksamkeit, und zwar über die Parteigrenzen hinweg (wenn auch mit unterschiedlichen

¹² G. Pape, NJW 1999, 29, 30 f.; Wittig, NZI 1998, 49, 50 m. w. N.

¹³ Eidenmüller, ZIP 2010, 649, 652 m. w. N. („1 bis 2 % der Unternehmensinsolvenzverfahren“, wörtlich Eidenmüller, a. a. O.), nach dem dies auch im Gegensatz zum Erfolg des US-amerikanischen Chapter 11-Verfahren zu sehen ist (siehe Eidenmüller, a. a. O. Fn 14); Geldmacher, ZInsO 2010, 696, 696 m. w. N.; Uhlenbruck/Vallender, NZI 2009, 1, 4 f.

¹⁴ Wörtlich die Beschlussempfehlung des Rechtsausschusses des Bundestages, BT-Drucks. 12/7302, S. 181.

¹⁵ Siehe die Begr RegE-InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 77 f.

¹⁶ Siehe nur Lürer, in Uhlenbruck/Hirte/Vallender (Hrsg.), InsO¹³ (2010), Vorbem. vor §§ 217–269 InsO Rdn. 51.

¹⁷ Beissenhirtz, ZInsO 2011, 57, 58 m. w. N.; Köchling, Corporate Finance law 2011, 13, dort Fn 2 für das Jahr 2007.

¹⁸ So die ehemalige Bundesjustizministerin Sabine Leutheusser-Schnarrenberger in ihrer Rede vor dem 7. Deutschen Insolvenzrechtstag am 17. 3. 2010, abrufbar unter http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100317_7er_Deutscher_Insolvenzrechtstag.html (zuletzt abgerufen am 28. 11. 2013); Antrag von Bündnis 90/Die Grünen, BT-Drucks. 17/2008.

¹⁹ Eidenmüller, ZIP 2010, 649, 652 m. w. N. (ein bis zwei Prozent); der Antrag von Bündnis 90/Die Grünen, BT-Drucks. 17/2008, spricht daher zu Recht von einem „Schattendasein“ des Insolvenzplanverfahrens (dort S. 1); so auch Geldmacher, ZInsO 2010, 696, 696 und Gerster, ZInsO 2008, 437, 437 (965 Planverfahren bei 127.600 Insolvenzverfahren in der Zeit von 1999 bis 2005).

²⁰ C. G. Paulus, DStR 2002, 1865, 1867.

²¹ Siehe zu verschiedenen Gründen etwa Euler Hermes/ZIS, Wirtschaft Konkret Nr. 414, S. 13.

²² So Jacoby, ZGR 2010, 359, 365; Jaffé, ZHR 175 (2011), 38, 45.

²³ Siehe eindrucklich Smid, DZWIR 2009, 397, 398 f.

Folgerungen).²⁴ Die in der 17. Legislaturperiode amtierende Bundesregierung brachte in der Folge eine dreistufige Insolvenzrechtsreform auf den Weg.²⁵ Im Zuge der ersten dieser drei vorgesehenen Stufen der Reformierung des geltenden Insolvenzrechts wurden einige der vielfach geforderten Anpassungen des Insolvenzplanverfahrens sowie des Regelinsolvenzverfahrens Gegenstand des *Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG)*²⁶, welches größtenteils zum 1.3.2012 in Kraft getreten ist.²⁷ Bereits davor wurde das KredReorgG geschaffen, welches bereits zum 1.1.2011 in Kraft getreten war.²⁸ Darüber hinaus ist u. a. ein gesondertes vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren in der – mittlerweile abflauenden – Diskussion.²⁹ Als „wohl wichtigste Neuerung des ESUG“³⁰ wurde das Verfahren nach § 270b InsO eingeführt, welches im Zusammenhang mit einem generellen Ausbau der eigenverwalteten Insolvenzverfahren³¹ als „Schutzschirmverfahren“³² die Sanierungen insgesamt durch die Gewährung des „Schutzschirms“³³ für die Er-

²⁴ Siehe bspw. die Rede der seinerzeitigen von der SPD gestellten Bundesjustizministerin Zypries vor dem 5. Deutschen Insolvenzrechtstag am 6.3.2008, die von dem Problem sprach, „[...] dass einzelne Gläubiger das gesamte Verfahren blockieren können, zum Beispiel bei außergerichtlichen Unternehmenssanierungen.“ (wörtlich Zypries in jener Rede, ehemals abrufbar unter www.bmj.de/enid/024925e12206e2781e33c16db0cc63f6fa [...], zuletzt abgerufen am 12.8.2009); siehe auch den oppositionellen Antrag von Bündnis 90/Die Grünen, BT-Drucks. 17/2008, der auf eine zügige Reformierung des Insolvenzrechts sowie die Stärkung außergerichtlicher Sanierungen zielte; siehe vor allem aber den Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP für die 17. Wahlperiode, S. 18, abrufbar unter <http://www.cdu.de/doc/pdfc/091026-koalitionsvertrag-cdu-csu-fdp.pdf> (zuletzt abgerufen am 4.3.2013), der die Reformierung des Insolvenzrechts vorsieht.

²⁵ Siehe zu dieser die Reden der von der FDP gestellten ehemaligen Bundesjustizministerin Leutheusser-Schnarrenberger beim 7. Deutschen Insolvenzrechtstag am 17.3.2010, abrufbar unter http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100317_7er_Deutscher_Insolvenzrechtstag.html (zuletzt abgerufen am 28.11.2013) sowie beim 8. Deutschen Insolvenzrechtstag am 7.4.2011, abrufbar unter http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2011/20110407_Achter_Insolvenzrechtstag.html?nn=1477162 (zuletzt abgerufen am 28.11.2013).

²⁶ BGBl. I 2011, S. 2582.

²⁷ Siehe zur Regelungsgeschichte des ESUG Hirte/Knof/Mock, Das neue Insolvenzrecht nach dem ESUG (2012), S. 3 ff.; vgl. zum RegE-ESUG im Überblick Hirte/Knof/Mock, DB 2011, 632 (Teil I); DB 2011, 693 (Teil II); Willemsen/Rechel, BB 2011, 834; siehe zum ESUG auch Eidenmüller, in Habersack/Mülbert/Nobbe/Wittig (Hrsg.), Stärkung des Anlegerschutzes (2011), S. 129 ff.; Foerste, ZZP 2012, 265 ff.

²⁸ Siehe dazu noch unten F. I.3).

²⁹ Siehe dazu unten F. I.4).

³⁰ Wörtlich Hirte/Knof/Mock, Das neue Insolvenzrecht nach dem ESUG (2012), S. 57 sowie in Hirte/Knof/Mock, DB 2011, 693, 695 (zum RegE-ESUG).

³¹ Siehe dazu Hirte/Knof/Mock, DB 2011, 693, 694 ff.; siehe hierzu auch schon früher Hirte, DB 13/2010, Standpunkte S. 25.

³² Siehe zum Begriff nur Begr. RegE-ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 40 f. und S. 70 f.; der Begriff des „Schutzschirms“ findet sich auch schon auf S. 19.

³³ Siehe die Nachweise in Fn 32.

arbeitung eines Insolvenzplans fördern soll.³⁴ Der eigenverwaltete Charakter des Schutzschirmverfahrens könnte dabei gerade die für die Geschäftsleitung bestehenden Hemmnisse abmildern, den Schritt in das Insolvenzverfahren zu gehen.³⁵ Es könnte auch zu einer gesteigerten Bedeutung sog. *prepackaged plans* führen, deren Bedeutung heute noch eher gering ist.³⁶ Es bleibt abzuwarten, welchen Erfolg das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO in der Praxis haben wird; so wie es auch beim Insolvenzplanverfahren der Fall war,³⁷ könnte das Wissen über dieses Verfahren dabei eine Rolle spielen. Zu einer entsprechenden Evaluation nach fünf Jahren hat der Bundestag die Bundesregierung aufgefordert.³⁸ Derzeit ist das Schutzschirmverfahren insbesondere etwa wegen des Falles *Suhrkamp* in der Diskussion.³⁹

Es darf bei alledem aber nicht übersehen werden, dass die Defizite im Hinblick auf die Sanierung von Unternehmen nicht lediglich auf Seiten der Geschäftsleitung verortet sind. Ein zentrales Problem ist stets die Einbindung der für ein Sanierungsvorhaben relevanten Personen, um frühzeitig ein tragfähiges und verbindliches Sanierungskonzept zu erstellen. Dieses Problem verbleibt dem Grunde nach auch vor dem Hintergrund der genannten Reformbemühungen. Dabei stellt sich die Auswahl der für eine bestimmte Sanierungsmaßnahme wichtigen Personen unterschiedlich zusammen, je nach dem, um was für eine Sanierungsmaßnahmen es sich handelt und in welchem Stadium sie beschlossen werden soll. So können sowohl die Anteilseigner als auch die Gläubiger unentbehrlich für eine Sanierung sein. Gerade im Hinblick auf die Gläubiger besteht dabei die Problematik der kollektiven Bindung, obwohl eine Mitwirkung unter Umständen nicht nur im kollektiven, sondern gerade auch im individuellen Interesse liegen kann.⁴⁰ Hier stellt sich dann die sog. Akkordstörerproblematik im Rahmen des sog. Gefangenendilemmas.⁴¹ Die rechtliche Betrachtung des kollektiven Zusammenwirkens der unterschiedlichen Beteiligengruppen kann dabei für jeden einzelnen Beteiligentypus getrennt erfolgen – also jeweils unterschiedlich für Gesellschafter, Anleihegläubiger, Insolvenzgläubiger etc. Es wird in dieser Untersuchung aber gezeigt werden, dass all diese unterschiedlichen Personenmehrheiten nach grundsätzlich iden-

³⁴ Siehe zum Regelungshintergrund nur die Begr RegE-ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 40 f.; siehe zum Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO auch unten G.III. und die dortigen Nachweise.

³⁵ So die Begr RegE-ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 40.

³⁶ Für geringe rechtstatsächliche Bedeutung *Frege/Nicht*, in Theiselmann (Hrsg.), *Praxishandbuch des Restrukturierungsrechts* (2010), Kap. 15 Rdn. 58.

³⁷ So *Köchling*, *Corporate Finance law* 2011, 13, 16 mit Verweis auf *Gerster*, *ZInsO* 2008, 437, 438 f.; *Vallender*, *NZI* 2010, 838, 841.

³⁸ Zu BR-Drucks. 679/11, S. 3.

³⁹ Siehe dazu nur etwa *Lang/Muschalle*, *NZI* 2013, 953 ff.

⁴⁰ Siehe hierzu ausführlich unten C.III.

⁴¹ Siehe dazu ausführlich unten C.III.

tischen Kriterien zu definieren sind.⁴² Lediglich die Art und Weise, wie diese Kriterien erfüllt werden, unterscheidet sich zwischen den verschiedenen Beteiligentypen.

Die Untersuchung wendet sich zunächst in den *Vorüberlegungen* der Frage zu, welche grundlegenden Fragestellungen für das Thema Unternehmenssanierung eine Rolle spielen. So kann das Sanierungsrecht einen Standortfaktor darstellen. Es können davon unabhängig sehr unterschiedliche Ziele mit der Sanierung von Unternehmen verfolgt werden; wichtig ist dabei, dass die Sanierung als solche nicht zu einem Selbstzweck wird. Schließlich ist die Bandbreite an zur Verfügung stehenden Sanierungsmaßnahmen sehr groß; es gilt hier lediglich, einen Überblick zu geben. In den anschließenden allgemein gruppentheoretischen Ausführungen (Abschnitt *Einbindung der Beteiligten als Kernproblem der Unternehmenssanierung*) wird herausgearbeitet, worauf es für die Legitimation einer mehrheitlichen Beschlussfassung ankommt. Hierbei werden die Kriterien identifiziert, die für die Annahme einer die mehrheitliche Beschlussfassung rechtfertigenden Gruppensituation ausschlaggebend sind. Die Feststellung, dass grundsätzlich identische Kriterien für die Annahme einer Personenmehrheit erfüllt sein müssen, führt dazu, dass sich eine kollektivverbindliche mehrheitliche Beschlussfassung in solchen Personenmehrheiten ebenfalls unter grundsätzlich identischen Rahmenbedingungen legitimiert.⁴³ Diese gilt es zu verdeutlichen. Hierfür wird der Begriff der *relativen Interessengewichte* entwickelt werden.

Unter Heranziehung der verschiedenen Beteiligengruppen, die für eine Unternehmenssanierung in der Hauptsache relevant sein können, wird gezeigt werden, wie die grundsätzlich identischen Kriterien für die Annahme einer Gruppensituation im Einzelfall erfüllt werden und wie sich die allgemein identifizierten Rahmenbedingungen in den einzelnen Anwendungsbeispielen solcher allgemein beschreibbaren Gruppensituationen umsetzen (Abschnitte *Beschlussfassung von Gesellschaftern*, *Beschlussfassung im Insolvenzverfahren*, *Vorinsolvenzliche Beschlussfassung von Gläubigern*. Der Abschnitt *Vorinsolvenzliche Beschlussfassung von Gläubigern* unterteilt sich in die gegenwärtig durch das *SchVG* und das *KredReorgG* sowie ehemals durch die *VglO* geregelten Bereiche.) Dies dient gleichzeitig als Gegenprobe der allgemein gruppentheoretischen Ausführungen. Im Rahmen dieser Ausführungen erfolgt auch eine Auseinandersetzung mit einem hypothetischen *vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren* anhand der aufgezeigten Kriterien und Rahmenbedingungen. Hierbei erfolgt auch ein kurzer Blick in das französische und in das englische Ausland. Im Abschnitt *Vorinsolvenzliche Mehrheitsherrschaft im gesetzlich unregelmäßig Bereich* wird aufgezeigt, welche Lücke nach den bis

⁴² Siehe dazu ausführlich unten C. V. 3)a).

⁴³ Siehe unten C. V. 3).

dahin herausgearbeiteten Grundsätzen im Hinblick auf die vorinsolvenzliche Beschlussfassung von Gläubigern verbleibt. Es sei hier darauf hingewiesen, dass die Auseinandersetzung mit diesen einzelnen Beteiligengruppen nicht dem Zweck dienen soll, die dort angesprochenen Probleme in ihrer Tiefe zu durchdringen oder in ihrer Gänze darzustellen. Vielmehr sollen diese Beteiligengruppen lediglich nebeneinander gestellt und dabei aufgezeigt werden, dass ihnen gleichartige Grundsätze gemeinsam sind.

Im abschließenden Abschnitt, der die *insolvenzrechtliche Vorauswirkung* beschreibt, wird schließlich herausgearbeitet, dass hierin ein Mechanismus liegt, der zu einer frühzeitigen Verhandlung zumindest größerer und damit einflussreicherer Gläubiger führen kann. Zunächst wird dafür unter Heranziehung der bereits erfolgten Feststellung, dass sich Gruppensituationen zwar auf verschiedenem Wege, aber nach grundsätzlich identischen Kriterien definieren, identifiziert, worauf es für die bereits bekannte, wenn auch nicht unstrittige *gesellschaftsrechtliche* Vorauswirkung ankommt. Es wird zu zeigen sein, dass eine solche Vorauswirkung auch für das Verhältnis der Insolvenzgruppe untereinander existiert. Anschließend wird für bereits existente Regelungen aufgezeigt, dass diese tatsächlich nur durch die insolvenzrechtliche Vorauswirkung systemgerecht zu begründen sind. Weiterführend wird eine Pflichtbindung in Folge der insolvenzrechtlichen Vorauswirkung thematisiert. Den Schluss bildet die Auseinandersetzung mit dem nun wohl wichtigsten Anwendungsbereich für die insolvenzrechtliche Vorauswirkung aufgezeigt werden: Das im Rahmen des ESUG geschaffene Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO. Im Rahmen dieses neuen Verfahrensrahmens kann sich die in Folge der insolvenzrechtlichen Vorauswirkung bestehende Pflichtbindung auswirken. Im Ergebnis wird hier eine Kombination aus Mechanismen vorinsolvenzlicher Sanierung und den bereits zur Verfügung stehenden insolvenzrechtlichen Instrumentarien befürwortet. Effektives Modell einer solchen Kombination ist die rechtzeitig vorgefertigte Insolvenz, die aus dem anglo-amerikanischen Rechtsraum als sog. *prepackaged plan* bzw. *prepackaged bankruptcy*⁴⁴ bekannt ist.⁴⁵ Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO kann meines Erachtens hierfür einen geeigneten Rahmen setzen.

⁴⁴ Siehe zur Begriffsklärung *Madaus*, Der Insolvenzplan (2011), S. 562 ff.

⁴⁵ Siehe zu *prepackaged plans* auch noch unten F.II.1)c) und die dortigen Nachweise.

B. Vorüberlegungen

Die Sanierung von Unternehmen darf nicht zum Selbstzweck verklärt werden.¹ Vor der Auseinandersetzung mit spezifischen Fragen der Unternehmenssanierung ist es daher erforderlich, eine Einordnung der Sanierungsthematik vorzunehmen, die unterschiedlichen Ziele einer Sanierung zu verdeutlichen sowie den Begriff „Unternehmenssanierung“ mit Leben zu füllen, was einen Blick auf die sich dahinter verborgenden Einzelmaßnahmen bedeutet.

I. Sanierungsrecht als Standortfaktor

Das Insolvenz- bzw. Sanierungsrecht² einer Wirtschaftsordnung kann einen Standortfaktor für die jeweilige Wirtschaftsordnung darstellen. Eine solche Bedeutung kann sich sowohl in unmittelbarer als auch in mittelbarer Weise ergeben. *Unmittelbar* kann sich die Qualität eines Sanierungsrechts vor allem durch eine „Abwanderung“ von bereits sanierungsbedürftigen Unternehmen in ein Land mit einem aus Sicht des Unternehmens vorzugswürdigen Sanierungsrecht äußern.³ Darüber hinaus kann ein gut funktionierendes Sanierungsrecht *mittelbar* auch als Faktor für die Investitions- und Standortentscheidungen in der Wirtschaft wirken.⁴ Nicht zuletzt misst sich die Widerstandsfähigkeit einer Wirtschaftsordnung gegen Krisen wie die globale Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre seit 2008 an den ökonomischen und rechtlichen Rahmenbedingungen für unternehmerische Tätigkeit einschließlich des Wirtschaftsrechts, dessen Bestandteil wiederum das Sanierungsrecht ist. So wird diese Krise

¹ So jüngst auch wieder der Gesetzgeber, siehe nur die Begr RegE-ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 17; siehe außerdem E. Braun/Frank, in E. Braun (Hrsg.), *Insolvenzordnung*⁵ (2012), Vor §§ 217–269 InsO Rdn. 3; Bork, ZIP 2010, 397, 400; Heinze, NJW 1982, 1665, 1668; Klopp/Kluth, in Gottwald (Hrsg.), *Insolvenzrechts-Handbuch*⁴ (2010), § 24 Rdn. 7; eindrücklich Uhlenbruck, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, *Insolvenzrecht*² (2010), Kap. 2; vgl. auch C. G. Paulus u. a./Eidenmüller, WM 2010, 1337, 1344.

² Das Sanierungsrecht umfasst mehr als lediglich das Insolvenzrecht, was spätestens bei der Betrachtung formell wie materiell vorinsolvenzlicher Sanierungsmaßnahmen deutlich wird.

³ Dazu sogleich B. I.1).

⁴ Dazu sogleich B. I.2).

mit ihren bis dahin wohl einmaligen finanziellen Ausmaßen zu Recht auch als „Bewährungsprobe des deutschen Insolvenzrechts“⁵ bezeichnet.

1) Konkurrenz der Sanierungsrechte?

In der Diskussion um die Reformbedürftigkeit des deutschen Insolvenzrechts wird – auch im Zusammenhang mit einem hypothetischen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren⁶ – oftmals auf das Phänomen der sog. *Konkurrenz der Insolvenzrechte* verwiesen.⁷ Das deutsche Insolvenzrecht steht demnach in einer Konkurrenz zu ausländischen Verfahrensformen, vornehmlich solchen nach dem englischen Recht.⁸ Aus der Migration von Unternehmen in das Ausland zum Zwecke der Sanierung können sich Gefahren für die im Inland ansässigen Gläubiger ergeben, insbesondere im Hinblick auf die Vorhersehbarkeit des auf ein etwa durchzuführendes Insolvenzverfahren des Schuldners anwendbaren Rechts.⁹ Darüber hinaus sind ausländische Insolvenznormen und inländisches Gesellschaftsrecht nicht aufeinander abgestimmt.¹⁰

a) Möglichkeit des forum shopping

Art. 4 Abs. 1 EuInsVO¹¹ legt fest, dass „für das Insolvenzverfahren [eines Unternehmens] und seine Wirkungen“ (wörtlich Art. 4 Abs. 1 EuInsVO) grundsätzlich das Recht des Staates gilt, in dem das Verfahren eröffnet wird. Anknüpfungspunkt der internationalen Zuständigkeit für die Eröffnung des

⁵ Wörtlich *Eidenmüller*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 9

⁶ Siehe nur *Bork*, ZIP 2010, 397 ff.; *Geldmacher*, ZInsO 2010, 696, 698; *Thole*, KSzW 2012, 286, 287; siehe zu einem solchen Verfahren noch unten F. I. 4).

⁷ Siehe gar die Begr. RegE-ESUG, BT-Drucks. 17/5712, S. 1 und 17; siehe zur Konkurrenz der Insolvenzrechte u. a. *Bücker*, in Hirte/Bücker (Hrsg.), Grenzüberschreitende Gesellschaften² (2006), § 3 Rdn. 1 ff.; *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467; *ders.*, ZZP 121 (2008), 273, 274 f.; *ders.*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 8; *Hölzle*, KTS 2011, 291 ff.; *Laier*, GWR 2011, 252; *Mock/Schildt*, in Hirte/Bücker (Hrsg.), Grenzüberschreitende Gesellschaften² (2006), § 17 Rdn. 53 ff.; *C. G. Paulus*, ZIP 2005, 2301, 2301 f.; *Rumberg*, RIW 2010, 358 ff.; *Saenger/Klockenbrink*, DZWIR 2006, 183 (zu einer Sitzverlagerung nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens); *Vallender*, NZI 2007, 129 ff.; *Weller*, IPRax 2004, 412 ff.; *ders.*, ZGR 2008, 835; parallel dazu gibt es auch eine Diskussion um einen Wettbewerb der Gesellschaftsrechte, siehe dazu aus jüngerer Zeit etwa *R. Braun/Eidenmüller/Engert/Hornuf*, ZHR 177 (2013), 131 ff.; *kritisch* hinsichtlich des Verweises auf das englische Recht etwa *Westpfahl/Janjuah*, Beilage zu ZIP 3/2008, S. 2 f.

⁸ Vgl. dazu statt vieler *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467 ff.; *ders.*, ZZP 121 (2008), 273, 274 f.; *Vallender*, NZI 2007, 129 ff.; *Weller*, ZGR 2008, 835, 838 ff.

⁹ *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 478; vgl. zu einem Schutz der Gläubiger von einer Verlagerung des Unternehmens mittels sog. *Covenants* *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 479.

¹⁰ Mit diesem Bedenken *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 478.

¹¹ Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates vom 29. 5. 2000 über Insolvenzverfahren, ABl. EU 2000 L 160, S. 1.

Insolvenzverfahrens ist der „Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen“ des Schuldners (*centre of main interests – COMI*)¹², Art. 3 Abs. 1 S. 1 EuInsVO). Dieser wird für Gesellschaften und juristische Personen („bis zum Beweis des Gegenteils“) am Ort des satzungsmäßigen Sitzes vermutet (Art. 3 Abs. 1 S. 2 EuInsVO). Allerdings genügt die Verlagerung lediglich betriebsinterner Funktionen wie der (nur) nach innen wirkenden Verwaltung in das jeweilige Ausland nicht, um nach der Vermutung des Art. 3 Abs. 1 S. 2 EuInsVO den *COMI* dorthin zu migrieren.¹³ Vielmehr ist es für das Eingreifen dieser Vermutung erforderlich, dass neben dem satzungsmäßigen Sitz der Gesellschaft überhaupt eine Tätigkeit der Gesellschaft in dem jeweiligen Staat *für Dritte* objektiv feststellbar ist; insbesondere eine Lenkung der unternehmerischen Entscheidungen durch eine in einem anderen Staat belegene Muttergesellschaft genügt jedoch nicht, um die Vermutung des Art. 3 Abs. 1 S. 2 EuInsVO zu widerlegen.¹⁴ Die für Dritte feststellbare Tätigkeit muss jedoch nicht die werbende Tätigkeit der Gesellschaft umfassen.¹⁵ Vielmehr genügt die Verlagerung des effektiven Verwaltungssitzes in das Ausland.¹⁶ Unter dem effektiven Verwaltungssitz wird der Ort verstanden, an dem „die grundlegenden Entscheidungen der Unternehmensleitung effektiv in laufende Geschäftsführungsakte umgesetzt werden“¹⁷. Das Erfordernis der *für Dritte* möglichen Feststellbarkeit objektiver Anknüpfungspunkte für den Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen führt dazu, dass eine im Rahmen des Art. 3 Abs. 1 EuInsVO wirksame Migration in das Ausland zum Zwecke der Sanierung nur mit einem relativ hohen Kostenaufwand möglich ist.¹⁸ Allerdings obliegt die Feststellung der Voraussetzungen des Art. 3 Abs. 1 EuInsVO dem danach

¹² Siehe zum Begriff und zur Bestimmung nur etwa *Mankowski*, in Arbeitskreis für Insolvenzswesen Köln e. V. (Hrsg.), *Kölner Schrift zur Insolvenzordnung*³ (2009), Kap. 47 Rdn. 17 ff.

¹³ So aber die sog. *mind of management*-Theorie, vgl. etwa High Court of Justice Leeds 16. 5. 2003 – 861–876/03 (*Re Daisyteck-ISA Limited & Ors*), NZI 2004, 219, 221; zu der *mind of management*-Theorie statt vieler MüKo-InsO/*Reinhart*² (2008), Art. 3 EuInsVO Rdn. 8 ff.; *Lüer*, in Uhlenbruck/Hirte/Vallender (Hrsg.), *InsO*¹³ (2010), Art. 3 EuInsVO Rdn. 11, die beide die *mind of management*-Theorie selbst ablehnen.

¹⁴ EuGH 2. 5. 2006 – C-341/04 (*Eurofood*), Slg. 2006, I-3813, Tz. 34 ff.

¹⁵ So aber die sog. *business activity*-Theorie, siehe dazu statt vieler MüKo-InsO/*Reinhart*² (2008), Art. 3 EuInsVO Rdn. 21 ff.

¹⁶ Sog. *head office functions*-Ansatz, vgl. *Knof/Mock*, ZIP 2006, 911, 914; *Weller*, ZGR 2008, 835, 856 f.; *abw.* etwa *Lüer*, in Uhlenbruck/Hirte/Vallender (Hrsg.), *InsO*¹³ (2010), Art. 3 EuInsVO Rdn. 33; MüKo-InsO/*Reinhart*² (2008), Art. 3 EuInsVO Rdn. 21 ff.

¹⁷ Wörtlich BGH 21. 3. 1986 – V ZR 10/85, Z 97, 269, 272, sog. *Sandrock'sche Formel*, siehe grundlegend *Sandrock*, in Sandrock (Hrsg.), *Festschrift für Günther Beitzke* (1979), S. 669, 683 mit folgender Formulierung: „Der Verwaltungssitz einer Gesellschaft liegt an demjenigen Ort, an dem ihr oberstes Verwaltungsorgan die Mehrheit seiner Entscheidungen über die Geschäftsführung trifft“ (wörtlich *Sandrock a. a. O.*).

¹⁸ Im Ergebnis *Smid*, in Leonhardt/Smid/Zeuner (Hrsg.), *Internationales Insolvenzrecht*² (2012), Art. 3 EuInsVO Rdn. 16.

etwaig zuständigen Gericht selbst.¹⁹ Hinsichtlich der englischen Insolvenzgerichte ist zu beobachten, dass sie ihre Zuständigkeit im Rahmen des Art. 3 Abs. 1 EuInsVO tendenziell weit auslegen, was zu einem starken englischen Insolvenzstandort führt.²⁰ Ein starker Insolvenzstandort führt in der Folge zu einem zunehmenden Mandatsvolumen in den „akkessorischen Dienstleistungsindustrien“²¹; das Insolvenzaufkommen ist auf diese Weise volkswirtschaftlich wirksam.²² Die Entscheidung eines EU-mitgliedstaatlichen Gerichts, welches sich für zuständig erklärt und das Insolvenzverfahren eröffnet, ist von den Gerichten in allen anderen Mitgliedstaaten anzuerkennen (Art. 16 Abs. 1 EuInsVO) und durch diese nicht überprüfbar (auch nicht im Hinblick auf eine etwa rechtsmissbräuchlich herbeigeführte COMI-Verlagerung²³); vielmehr ist derjenige, der die Entscheidung des Gerichts, sich gem. Art. 3 Abs. 1 EuInsVO für zuständig zu erklären, angreifen möchte, auf die Rechtsbehelfe desjenigen Mitgliedstaates verwiesen, dem dieses Gericht angehört.²⁴ Dies ist Ausdruck des „Grundsatz[es] des gegenseitigen Vertrauens“²⁵, auf dem die Regelung des Art. 16 Abs. 1 EuInsVO basiert.²⁶ Mittels Verlagerung seines COMI kann ein Unternehmen somit grundsätzlich die Anwendung eines anderen, im Zweifel sanierungsfreundlicheren Sanierungsrechts bewirken (*forum shopping*²⁷), so dass der Anknüpfungspunkt für die internationale Zuständigkeit nach Art. 3 Abs. 1 EuInsVO manipulationsanfällig ist (sog. „Faktensensitivität“²⁸ der Anknüpfung des Art. 3 Abs. 1 EuInsVO).²⁹ Gerade die Verringerung der Möglichkeiten des *forum shopping* war jedoch eines der Ziele des Normgebers der EuInsVO.³⁰ Die Möglichkeit des *forum shopping* besteht allerdings nur bis zur Stellung eines Insolvenzantrages, da ab diesem Zeitpunkt das Insolvenzgericht, bei dem der erste Insolvenzantrag gestellt worden ist, auch für alle

¹⁹ Lüer, in Uhlenbruck/Hirte/Vallender (Hrsg.), InsO¹³ (2010), Art. 3 EuInsVO Rdn. 3 (Amtsermittlung).

²⁰ So *Sabel*, NZI 2004, 126 f. m. w. N.; *Laier*, GWR 2011, 252, 253; *Weller*, IPRax 2004, 412, 412 f.; ähnlich *Vallender*, NZI 2007, 129, 134.

²¹ Wörtlich *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 471.

²² *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 471.

²³ *Weller*, ZGR 2008, 835, 849 ff.

²⁴ EuGH 2.5.2006 – C-341/04 (*Eurofood*), Slg. 2006, I-3813, Tz. 38 ff.

²⁵ Wörtlich der Erwägungsgrund Nr. 22 der EuInsVO.

²⁶ EuGH 2.5.2006 – C-341/04 (*Eurofood*), Slg. 2006, I-3813, Tz. 39; kritisch dazu *Manowski*, BB 2006, 1753, 1755 f.

²⁷ Siehe zum Begriff etwa von *Hoffmann/Thorn*, Internationales Privatrecht⁹ (2007), § 1 Rdn. 48 f.

²⁸ Wörtlich *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 485; sowie *Weller*, ZGR 2008, 835, 848; siehe dazu *Eidenmüller*, a. a. O., S. 474 ff. sowie *Weller*, a. a. O., S. 848 ff.

²⁹ Vgl. zur Verlagerung des COMI und der rechtlichen Ausgestaltung nur *Hölzle*, KTS 2011, 291, 303 ff.; *Vallender*, NZI 2007, 129, 130 f.; *Weller*, ZGR 2008, 835 ff.; u. a. vor dem Hintergrund der hierdurch entstandenen Intransparenz plädiert *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 480 ff. für einen Gleichlauf von Insolvenz- und Gesellschaftsstatut.

³⁰ Vgl. den Erwägungsgrund Nr. 4 der EuInsVO.

weiteren Insolvenzanträge zuständig bleibt (*perpetuatio fori*³¹).³² Dies führt dann nach Art. 4 Abs. 1 EuInsVO wiederum zur Anwendung der jeweiligen (selben) *lex fori*³³, ein *forum shopping* ist somit nicht mehr möglich.

Der hier beschriebenen Möglichkeit des *forum shopping* könnte durch eine derzeit angestrebte Anpassung der EuInsVO entgegengewirkt werden. Nach Art. 46 EuInsVO hatte die Europäische Kommission zum 1. 6. 2012 dem Europäischen Parlament, dem Rat und dem Wirtschafts- und Sozialausschuss über die Erfahrungen mit der zu diesem Zeitpunkt zehn Jahre alten EuInsVO zu berichten. In diesem Zuge hat die Kommission (verspätet³⁴) Vorschläge zur Änderung der EuInsVO unterbreitet.³⁵ Unter anderem soll dem *forum shopping* durch einen neuen Art. 3b EuInsVO entgegengewirkt werden, nach dem eine gerichtliche Überprüfung der gerichtlichen Zuständigkeitsbegründung ermöglicht werden soll.³⁶ Zudem soll der COMI in Art. 3 Abs. 1 EuInsVO neu definiert und dabei aufgegriffen werden, dass die Wahrnehmung der Interessen für Dritte feststellbar sein muss, um für einen COMI ausschlaggebend zu sein.³⁷ Es bleibt abzuwarten, ob und wann diese Veränderungen umgesetzt werden und welchen Einfluss sie tatsächlich auf das *forum shopping* haben werden.³⁸

Einzige rechtliche Einschränkung für das hier beschriebene *forum shopping* ist (neben der zeitlichen Anknüpfung an das Vorliegen des COMI) die nach Art. 26 EuInsVO für jeden Mitgliedstaat gegebene Möglichkeit, die Eröffnung eines ausländischen Insolvenzverfahrens wegen eines Verstoßes gegen den *ordre public*³⁹ nicht anzuerkennen.⁴⁰ Allerdings handelt es sich bei Art. 26 EuInsVO um eine Regelung, welche nur in Ausnahmefällen zur

³¹ Siehe zu diesem Begriff nur von Hoffmann/Thorn, Internationales Privatrecht⁹ (2007), § 3 Rdn. 69 ff.

³² EuGH 17.1.2006 – C-1/04 (Straubitz-Schreiber), Slg. 2006, I-701, Tz. 23 ff.; BGH 2.3.2006 – IX ZB 192/04, ZIP 2006, 767; siehe dazu auch Knof/Mock, ZIP 2006, 189, 189 f.; kritisch Mankowski, EWIR Art. 3 EuInsVO 6/06, 397, 398.

³³ Siehe zu diesem Begriff nur von Hoffmann/Thorn, Internationales Privatrecht⁹ (2007), § 3 Rdn. 5 ff.

³⁴ Thole/Swierzczok, ZIP 2013, 550.

³⁵ Siehe den Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1346/2000 des Rates über Insolvenzverfahren (COM[2012] 744 final) vom 12.12.2012, abrufbar unter http://ec.europa.eu/justice/civil/files/insolvency-regulation_de.pdf (zuletzt abgerufen am 8.12.2013); siehe dazu etwa Mock, GPR 2013, 156 ff.; Prager/C. Keller, NZI 2013, 57 ff.; Thole/Swierzczok, ZIP 2013, 550 ff.

³⁶ Siehe Prager/C. Keller, NZI 2013, 57, 59; Thole/Swierzczok, ZIP 2013, 550, 552.

³⁷ Siehe Prager/C. Keller, NZI 2013, 57, 58 f.; Thole/Swierzczok, ZIP 2013, 550, 551 f.

³⁸ Zweifelnd im Hinblick darauf, ob durch die vorgeschlagene Neuregelung das *forum shopping* tatsächlich reduziert werden kann Mock, GPR 2013, 156, 159 f.

³⁹ Siehe hierzu nur von Hoffmann/Thorn, Internationales Privatrecht⁹ (2007), § 6 Rdn. 136 ff.

⁴⁰ Vgl. dazu Weller, ZGR 2008, 835, 852 ff.

Anwendung kommen kann.⁴¹ Somit verbleibt es bei der grundsätzlich rechtlich gegebenen Möglichkeit, mittels des *forum shopping* von ausländischen Sanierungsregelungen zu profitieren. Neben dem *forum shopping* durch Verlagerung des COMI, welche zeit- und kostenintensiv sein kann, kann ein *forum shopping* teilweise auch ohne eine solche Verlagerung ablaufen, etwa im Hinblick auf eine deutsche Tochtergesellschaft einer US-amerikanischen Muttergesellschaft, da die internationale Zuständigkeit in den USA oft auch für die Tochtergesellschaft bejaht wird.⁴² Zudem kann ein englisches *scheme of arrangement* betreffend dem englischen Recht unterliegende Verbindlichkeiten eines deutschen Unternehmens ggf. materiell-rechtliche Wirkungen entfalten, die auch in Deutschland anzuerkennen sind.⁴³ Dies verschärft dann den Konkurrenzdruck durch die ausländischen Verfahrensformen, die hierfür zur Verfügung stehen.

Auch als Reaktion auf diese Möglichkeiten deutscher Unternehmen, zwecks Sanierung in das Ausland abzuwandern, wird gegenwärtig u. a. diskutiert, ob ein neu zu schaffendes eigenständiges und formelles vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren – wie etwa die englischen Verfahren *company voluntary arrangement (CVA)*⁴⁴ oder *scheme of arrangement (SoA)*⁴⁵ – auch für das deutsche Recht erforderlich ist.⁴⁶ Hierdurch könnte der vermeintliche Wettbewerbsnachteil des deutschen Sanierungsrechts gegenüber dem ausländischen, häufig englischen Sanierungsrecht ausgeglichen werden.⁴⁷

Gegebenenfalls genügt es jedoch für die Inanspruchnahme des vorzuzugswürdigen ausländischen Sanierungsregimes im Sinne ausschließlich des Insolvenzrechts nicht, nur den Mittelpunkt der hauptsächlichen Interessen in das jeweilige Ausland zu verlegen.⁴⁸ So ist eine Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (*debt-equity-swap*)⁴⁹ ein wichtiges Sanierungsinstrument insbesondere bei angestrebtem Erhalt des Rechtsträgers des sanierungsbedürftigen

⁴¹ EuGH 2.5.2006 – C-341/04 (*Eurofood*), Slg. 2006, I-3813, Tz. 62 ff.; vgl. dazu *Manowski*, BB 2006, 1753, 1758 f.; bspw. hat das AG Nürnberg 15.8.2006 – 8004 IN 1326–1331/06 (*Brochier*), ZIP 2007, 81, die Anerkennung einer englischen Insolvenzverfahrenseröffnung auf Grundlage eines Verstoßes gegen den *ordre public* nicht anerkannt; gleichsam wurde die Eröffnung desselben Insolvenzverfahrens in England durch den High Court of Justice London 15.8.2006 – No. 5618/06, NZI 2007, 187 für unwirksam erklärt, da der COMI tatsächlich nicht in Wales (Cardiff) gelegen habe, vgl. dazu *Ballmann*, BB 2007, 1121 f.

⁴² So *Gebler*, NZI 2010, 665, 666; sie dazu insgesamt *Gebler*, a. a. O., S. 665 ff.

⁴³ So *Laier*, GWR 2011, 252, 253.

⁴⁴ Siehe zum CVA noch unten F. I.4)b)aa)(1).

⁴⁵ Siehe zum SoA noch unten F. I.4)b)aa)(2).

⁴⁶ Siehe zu einem solchen Verfahren ausführlich unten F. I.4).

⁴⁷ So noch *Knof*, ZInsO 2005, 1017, 1026, der davon ausgeht, dass erst mit einer Angleichung der Sanierungsrechte das *forum shopping* einzudämmen ist.

⁴⁸ *Weller*, ZGR 2008, 835, 843 f.

⁴⁹ Siehe für die Begriffsklärung nur *Drukarczyk/Schöntag*, in Gottwald (Hrsg.), Insolvenzrechts-Handbuch⁴ (2010), § 3 Rdn. 72.

Unternehmens.⁵⁰ Ein *debt-equity-swap* setzt nach deutschem Recht aufgrund der in seinem Rahmen erforderlichen Kapitalmaßnahmen die Mitwirkung der Altgesellschafter voraus: Dies ist durch Art. 25 Abs. 1 S. 1 der Zweiten Gesellschaftsrechtliche EG-Richtlinie⁵¹ für den formell vorinsolvenzlichen Bereich europarechtlich vorgegeben.⁵² Für den *vorinsolvenzlichen* Bereich ändert daran auch die im Rahmen des ESUG eingeführte Ermöglichung eines für die Gesellschafter zwangsweisen *debt-equity-swaps* im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens nichts.⁵³ Nach englischem Recht ist eine zwangsweise Einbeziehung der Gesellschafter im Rahmen eines *debt-equity-swaps* hingegen mittels eines *CVA* auch außerinsolvenzlich möglich.⁵⁴ Darüber hinaus unterliegt ein *debt-equity-swap* nach deutschem Recht Risiken im Hinblick auf eine mögliche Differenzhaftung wegen der Unterbewertung der als Sacheinlage eingebrachten Forderungen⁵⁵ sowie steuerlichen Unsicherheiten, etwa bezüglich der durch einen *debt-equity-swap* entstandenen Sanierungsgewinne.⁵⁶

Der *debt-equity-swap* ist aufgrund der in seinem Rahmen notwendigen Kapitalmaßnahmen (Kapitalschnitt⁵⁷) als gesellschaftsrechtliche Maßnahme zu qualifizieren und unterliegt somit nicht dem Insolvenz-, sondern vielmehr dem Gesellschaftsstatut.⁵⁸ Hinsichtlich des Gesellschaftsstatuts ist aber – nach wie vor – umstritten, ob für dessen Bestimmung an den Ort der Gründung und

⁵⁰ Siehe zum *debt-equity-swap* u.a. Cahn/S. Simon/Theiselmann, DB 2010, 1629 ff.; dies., DB 2012, 501 ff.; Eidenmüller, ZIP 2007, 1729, 1736 f.; Eidenmüller/Engert, ZIP 2009, 541 ff.; Ekkenga, DB 2012, 331 ff.; Priester, DB 2010, 1445 ff.; Redeker, BB 2007, 673 ff.; M. Schmidt/Schlitt, Konzern 2009, 279 ff.; Wirsch, NZG 2010, 1131 ff.; im Zusammenhang mit einem vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahren Bork, ZIP 2010, 397, 407 f.; siehe auch noch unten B.III.2)c)aa).

⁵¹ Zweite Richtlinie 77/91/EWG des Rates vom 13. Dezember 1976 zur Koordinierung der Schutzbestimmungen, die in den Mitgliedstaaten den Gesellschaften im Sinne des Artikels 58 Absatz 2 des Vertrages im Interesse der Gesellschafter sowie Dritter für die Gründung der Aktiengesellschaft sowie für die Erhaltung und Änderung ihres Kapitals vorgeschrieben sind, um diese Bestimmungen gleichwertig zu gestalten, ABl. EG 1977 L 26, S. 1–13.

⁵² Dies gilt auch für den Sanierungsfall, siehe EuGH 30. 5. 1991 – C-19/90, C-20/90, Slg. 1991 I -2691, 2719 (Karella); siehe dazu etwa Eidenmüller/Engert, ZIP 2009, 541, 547 f.; Eidenmüller, ZIP 2010, 649, 655; Westpfahl, ZGR 2010, 385, 429.

⁵³ Zum *debt-equity-swap* nach dem ESUG siehe etwa Hirte/Knof/Mock, Das neue Insolvenzrecht nach dem ESUG (2012), S. 25 ff.; Hölzle, Praxisleitfaden ESUG (2012), S. 71 ff.; noch zum RegE-ESUG A. F. Bauer/Dimmling, NZI 2011, 517 ff.; Hirte/Knof/Mock, DB 2011, 632, 638 ff.; Meyer/Degener, BB 2011, 846 ff. sowie insgesamt noch unten B.III.2)c)aa) und E.II.3); kritisch Brinkmann, WM 2011, 97 ff.

⁵⁴ Müller-Seils, Rescue Culture und Unternehmenssanierung in England und Wales (2006), S. 139 i. V. m. S. 160 f., der eine Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital als möglichen Inhalt eines *proposals* nennt; siehe auch Weller, ZGR 2008, 835, 840 f.; Windsor/Müller-Seils/Burg, NZI 2007, 7, 8 f.; siehe auch noch unten F. I.4)b)aa)(1).

⁵⁵ Redeker, BB 2007, 673, 676; Weller, ZGR 2008, 835, 843.

⁵⁶ Siehe dazu nur Born, BB 2009, 1730 ff.

⁵⁷ Vgl. hierzu noch unten B.III.2)a).

⁵⁸ Weller, ZGR 2008, 835, 843 f.

Eintragung der Gesellschaft anzuknüpfen ist (sog. Gründungstheorie⁵⁹) oder ob sich das auf die Gesellschaft anwendbare Recht nach dem effektiven Verwaltungssitz richtet (sog. Sitztheorie⁶⁰). Soll ein *debt-equity-swap* im Rahmen eines CVA erfolgen, kommt es hierbei auf die englische Betrachtungsweise an; in der englischen Literatur und Rechtsprechung wird nun aber durchgängig von der Gründungstheorie ausgegangen.⁶¹ Auf eine nach deutschem Recht gegründete und eingetragene Gesellschaft kommt somit deutsches Gesellschaftsrecht zur Anwendung,⁶² ohne dass es auf den Streit zwischen Gründungs- und Sitztheorie ankäme. Sie könnte also auch bei Annahme eines effektiven Verwaltungssitzes in England nicht in den Genuss der englischen Vorschriften kommen. Vielmehr ist die Annahme einer englischen Rechtsform erforderlich, um von den englischen gesellschaftsrechtlichen Regelungen hinsichtlich des *debt-equity-swaps* profitieren zu können.⁶³ Dies führt allerdings zu erhöhten Kosten der angestrebten Sanierung des Unternehmens.

b) Beweggründe für eine Sanierungsmigration

Die Beweggründe für eine Migration deutscher Unternehmen in das – regelmäßig englische – Ausland zum Zwecke der Sanierung ergeben sich aus den (vermeintlichen) Mängeln des deutschen Insolvenzrechts. Die englischen Verfahrensformen, welche hier beispielhaft herangezogen seien (allen voran das *company voluntary arrangement*⁶⁴ und in der jüngeren Diskussion vor allem das *scheme of arrangement*⁶⁵, welches wohl auch Inhalt eines CVA sein

⁵⁹ Siehe nur MüKo-BGB/Kindler⁵ (2010), IntGesR Rdn. 359 ff. und Rdn. 387 ff.

⁶⁰ Siehe nur MüKo-BGB/Kindler⁵ (2010), IntGesR Rdn. 420 ff.

⁶¹ Siehe nur MüKo-BGB/Kindler⁵ (2010), IntGesR Rdn. 359 f.

⁶² Mittelbar Weller, ZGR 2008, 835, 843 f.

⁶³ Weller, ZGR 2008, 835, 843 f.; vgl. zu den rechtlichen Ausgestaltungsmöglichkeiten ebda. S. 862 f.

⁶⁴ Siehe zu diesem statt vieler Goode, Principles of Corporate Insolvency Law⁴ (2011), Rdn. 12–26 ff.; Müller-Seils, Rescue Culture und Unternehmenssanierung in England und Wales nach dem Enterprise Act 2002 (2006), S. 136 ff.; Weisgard/Griffiths/Doyle, Company Voluntary Arrangements and Administrations² (2010); Windsor/Müller-Seils/Burg, NZI 2007, 7 ff.; einen kurzen Überblick gibt auch C. G. Paulus u. a./Schlegel, WM 2010, 1337, 1340 ff. sowie noch unten F. I.4)b)aa)(1).

⁶⁵ Siehe dazu nur etwa Chudzik, Schemes of Arrangement mit Gläubigern nach englischem Kapitalgesellschaftsrecht (2007) (wenngleich noch vor dem Hintergrund des Companies Act 1985); Goode, Principles of Corporate Insolvency Law⁴ (2011), Rdn. 12–12 ff.; Laier, GWR 2011, 252 ff.; C. G. Paulus, ZIP 2011, 1077 ff.; Prinz, Unternehmensübernahmen durch Schemes of Arrangement im englischen Recht, Der Konzern 2004, 463; zur Frage der Anerkennung eines *scheme of arrangement* in Deutschland Maier, NZI 2011, 305 ff.; aus international-privatrechtlicher Sicht insgesamt Thole, ZGR 2013, 109, 113 ff. und S. 150 ff.; einen kurzen Überblick gibt auch C. G. Paulus u. a./Schlegel, WM 2010, 1337, 1340 ff. sowie noch unten F. I.4)b)aa)(2).

kann⁶⁶), gelten als effizienter als das deutsche Sanierungsregime.⁶⁷ So sind im Ergebnis die durchschnittliche Verfahrensdauer kürzer und die durchschnittliche Befriedigungsquote höher als im Rahmen des deutschen Insolvenzverfahrens.⁶⁸ Insgesamt gewährt das englische Recht den Gläubigern einen größeren Einfluss auf das Verfahren.⁶⁹ Dies beginnt bereits bei der Auswahl des Verwalters als neutrale Person.⁷⁰ Zwar wurde der Gläubigereinfluss auf die Auswahl des Insolvenzverwalters durch die Einführung des § 56a InsO im Rahmen des ESUG wesentlich gestärkt.⁷¹ Als wesentlicher Unterschied des *CVA* gegenüber dem deutschen Recht⁷² verbleibt aber die Möglichkeit, auch vor der materiellen Insolvenz diejenigen Gläubiger (und ggf. Gesellschafter), die sich einer mehrheitlich als sinnvoll erachteten Sanierungsmaßnahme widersetzen (sog. „Akkordstörer“⁷³), durch mehrheitliche Beschlussfassung in die Sanierungsmaßnahme zwangsweise mit einzubinden.⁷⁴ Weiter sind die erforderlichen Beschlussmehrheiten leichter zu erreichen als bspw. im Rahmen des deutschen Insolvenzplanverfahrens, nach dem in zu bildenden Gläubigergruppen abzustimmen ist (§§ 243 ff. InsO).⁷⁵ Es kommt hinzu, dass dem Gericht im Rahmen eines *CVA* eine deutlich geringere Bedeutung zukommt als nach deutschem Insolvenzrecht.⁷⁶ Die mit einer gerichtlichen Begleitung eines Sanierungs- oder Insolvenzverfahrens zwangsläufig verbundene Öffentlichkeit ist einer der Hauptnachteile eines solchen Verfahrens.⁷⁷ Darüber hinaus kann im Rahmen eines *CVA* auch ohne Zustimmung der Altgesellschafter

⁶⁶ So *Windsor/Müller-Seils/Burg*, NZI 2007, 7, 8.

⁶⁷ So *Weller*, ZGR 2008, 835, 838; siehe zu diesen Verfahrensformen auch noch unten F. I.4)b)aa).

⁶⁸ So *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 477.

⁶⁹ *Müller-Seils*, *Rescue Culture und Unternehmenssanierung in England und Wales* (2006), S. 174 f.

⁷⁰ So *Weller*, ZGR 2008, 835, 838; dies ist eines der stärksten Argumente für eine Sanierungsmigration, vgl. *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, NZI 2010, 545, 547.

⁷¹ Siehe dazu etwa *Hirte/Knof/Mock*, *Das neue Insolvenzrecht nach dem ESUG* (2012), S. 15 ff. sowie die Kommentierung bei *Willemsen/Rechel*, *Kommentar zum ESUG* (2012), § 56a InsO Rdn. 1 ff.

⁷² Im deutschen Recht besteht nach BGH 12.12.1991 – IX ZR 178/91, Z. 116, 319 (*Akkordstörer*) keine Bindungswirkung eines außergerichtlich geschlossenen Sanierungsvergleichs gegenüber nicht zustimmenden Gläubigern (*Akkordstörern*).

⁷³ BGH 12.12.1991 – IX ZR 178/91, Z. 116, 319, 319 (im Leitsatz) und 322 (*Akkordstörer*).

⁷⁴ *Vallender*, NZI 2007, 129, 131; *Weller*, ZGR 2008, 835, 839 f.; für die Praxis ist dies eines der wesentlichen Argumente für eine Sanierungsmigration, vgl. *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, NZI 2010, 545, 547 f.; zu der Diskussion, eine ähnliche vorinsolvenzliche Verfahrensform auch in Deutschland einzuführen, siehe unten F. I.4).

⁷⁵ So *Weller*, ZGR 2008, 835, 839 ff.; *Windsor/Müller-Seils/Burg*, NZI 2007, 7, 10.

⁷⁶ *Bork*, *Sanierungsrecht in Deutschland und England* (2011), Rdn. 9.31 f.; *Vallender*, NZI 2007, 129, 131 und 133; *Windsor/Müller-Seils/Burg*, NZI 2007, 7, 11; auf die geringe Einbindung weist das Gericht weist auch *Müller-Seils*, *Rescue Culture und Unternehmenssanierung in England und Wales* (2006), S. 137 hin.

⁷⁷ Siehe dazu noch unten B. IV. 2)b).

eine sanierende Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital (*debt-equity-swap*) mehrheitlich verbindlich beschlossen werden.⁷⁸ Bislang konnte im deutschen Recht eine solche Umwandlungsmaßnahme nicht gegen den Willen der Altgesellschafter durchgeführt werden⁷⁹ und stand damit diversen Unsicherheiten gegenüber. Die Möglichkeit, im Rahmen eines *debt-equity-swaps* in die Rechte der Altgesellschafter einzugreifen, ist allerdings im Rahmen des ESUG in das deutsche Insolvenzplanverfahren eingeführt worden (siehe nun § 225a Abs. 2 S. 1 InsO).⁸⁰ Der *debt-equity-swap* dürfte daher als Argument für eine Sanierung nach englischem Recht an Bedeutung verlieren. Es verbleibt aber dabei, dass eine solche Sanierungsmaßnahme ohne Mitwirkung der Altgesellschafter *vorinsolvenzlich* nach deutschem Recht nicht möglich ist.⁸¹

Prominente Fälle im Bereich des *forum shopping* wie die *Deutsche Nickel*⁸², *Hans Brochier*⁸³ oder *Schefenacker*^{84, 85} die diesen Schritt gegangen sind, haben die Diskussion um die Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Insolvenzrechts verschärft.⁸⁶ Es gibt bzw. gab die Erwartung, dass dem *forum shopping* eine große Bedeutung zukommen würde.⁸⁷ Die beschriebene Möglichkeit des *forum shopping* spielt dabei zwar hauptsächlich für große, in der Regel konzerntierte Unternehmen eine Rolle.⁸⁸ Für diese ist es insbesondere angesichts des mit einer Sanierungsmigration verbundenen hohen Kostenaufwandes leichter, die erforderlichen rechtlichen Schritte zu unternehmen. Aber auch Einzel-

⁷⁸ Dazu schon soeben B. I.1.a) sowie noch unten B. III.2.c)aa); dies ist neben den Kriterien für die Verwalterauswahl eines der stärksten Argumente für eine Sanierungsmigration (gewesen), vgl. *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, NZI 2010, 545, 547.

⁷⁹ Siehe nur *Lüer*, in Uhlenbruck/Hirte/Vallender (Hrsg.), InsO¹³ (2010), § 217 InsO Rdn. 16 ff.

⁸⁰ Zum *debt-equity-swap* nach dem ESUG siehe die Nachweise in Fn 53 sowie schon oben B. I.1.a) und noch unten B. III.2.c)aa) und E. II.3).

⁸¹ Siehe soeben B. I.1.a) sowie unten B. III.2.c)aa).

⁸² Zu diesem Verfahren kurz *C. G. Paulus*, ZIP 2005, 2301, 2301 f.; *Vallender*, NZI 2007, 129, 131 ff.

⁸³ Siehe zu diesem Fall etwa *Andres/Grund*, NZI 2007, 137 ff.; *Ballmann*, BB 2007, 1121 ff.; *Knof*, ZInsO 2007, 629, 632 ff.; *Rumberg*, RIW 2010, 358, 359 f.

⁸⁴ Zu diesem Fall kurz *Runkel*, in Buth/Hermanns (Hrsg.), Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz³ (2009), § 29 Rdn. 29 f.; *Rumberg*, RIW 2010, 359 f.

⁸⁵ Siehe zu diesen und weiteren Fällen *C. G. Paulus*, NZI 2008, 1, 2 ff.

⁸⁶ Siehe etwa *Bork*, ZIP 2010, 397, 397 f.

⁸⁷ So noch *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 476, der auch vom „Insolvenzrecht als Produkt“ (wörtlich *Eidenmüller*, a. a. O. S. 470) spricht [siehe jetzt aber insbesondere *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, NZI 2010, 545, 546, wonach der Regulierungswettbewerb weniger stark als gedacht ausfällt; siehe dazu auch noch unten B. I.1.c)]; *Knof*, ZInsO 2005, 1017, 1025 f.; *Windsor/Müller-Seils/Burg*, NZI 2007, 7, 12; auf eine entsprechende Erwartungshaltung weist auch Erwägungsgrund Nr. 4 der EuInsVO hin, nach dem durch Schaffung der EuInsVO gerade dem *forum shopping* entgegengewirkt werden sollte.

⁸⁸ *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467, 475.

unternehmen haben sich des *forum shopping* bedient, um in den Genuss des englischen Sanierungsrechts zu kommen.⁸⁹

c) Empirie

Entgegen den Erwartungen hat es jedoch bisher keine „*forum shopping*-Welle“ gegeben.⁹⁰ Jenseits der genannten und viel diskutierten Beispiele von *Deutscher Nickel*, *Schefenacker* und *Brochier* (sowie die *PIN Group*, die allerdings zum Zwecke der Sanierung nicht aus Deutschland hinaus, sondern nach Deutschland hinein migriert ist⁹¹) sind bislang – soweit ersichtlich – nur wenige weitere prominente Fälle bekannt geworden, in denen Unternehmen den Versuch unternommen hätten, ihren satzungsmäßigen Sitz zwecks Sanierung des Unternehmens in einen anderen Staat zu verlegen (etwa die Firma *Rodenstock*⁹²). Somit scheint der *unmittelbare* Konkurrenzdruck für das deutsche Sanierungsrecht durch ausländische Sanierungsverfahren weit weniger stark zu sein, als es häufig angenommen wird bzw. angenommen worden ist. So zeigt auch eine neuere empirische Untersuchung, dass es seitens deutscher Unternehmen keine bedeutsame Anzahl an Sanierungsmigrationen in das Ausland gibt.⁹³ Lediglich etwa ein Drittel der in Deutschland in der Insolvenzberatung tätigen Praktiker zieht einen derartigen Schritt in Erwägung.⁹⁴ Bei den im Ausland tätigen Praktikern ist dieser Anteil bedeutend höher.⁹⁵ Dies gilt trotz der Tatsache, dass das deutsche Unternehmensinsolvenzrecht auch aus Sicht der Praxis reformbedürftig ist.⁹⁶ Zwar sollte daraus nicht geschlossen werden, dass eine Konkurrenz der Insolvenzrechte für Deutschland gänzlich zu negieren ist. Allerdings scheint die Stellung des deutschen Sanierungsrechts jedenfalls unter diesem Gesichtspunkt besser als vielfach angenommen,⁹⁷ bzw. es scheint Faktoren zu geben, die einer Sanierungsmigration entgegenstehen (insbesondere wohl die Kosten einer Verlagerung in das Ausland⁹⁸). Nicht

⁸⁹ Weller, ZGR 2008, 835, 836.

⁹⁰ Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 548.

⁹¹ Siehe dazu AG Köln 1. 2. 2008 – 73 IN 682/07, NZI 2008, 254 (*PIN I*) sowie AG Köln 19. 2. 2008 – 73 IE 1/08, NZI 2008, 257 (*PIN II*); Knof/Mock, ZInsO 2008, 253 ff.; Lüer, in Uhlenbruck/Hirte/Vallender (Hrsg.), InsO¹³ (2010), Art. 3 EuInsVO Rdn. 31.

⁹² Siehe dazu die Entscheidung vom High Court of Justice 6. 5. 2011 – (2011) EWHC 1104 (Ch), ZIP 2011, 1017 = EWIR Art. 1 EuInsVO 1/11, 379 (*Tschentscher*); kurz dazu auch Riewe, NZI 2011, 483, 483.

⁹³ Siehe die Untersuchung von Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 547.

⁹⁴ Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 548.

⁹⁵ Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 548.

⁹⁶ Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 549 f.

⁹⁷ So ist das Ergebnis der Untersuchung von Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545 ff. zu verstehen, auch wenn gleichzeitig die Wahrnehmung wesentlicher Mängel des deutschen Insolvenzrechts in der Praxis konstatiert wird; abw. R. Paulus, DZWIR 2008, 6, 7.

⁹⁸ Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 548.

gänzlich ausgeschlossen werden kann aber, dass veränderte wirtschaftliche Bedingungen diesen Wettbewerb verschärfen könnten. Darüber hinaus gibt es neben einer etwaigen Wettbewerbssituation des deutschen Rechts als *unmittelbare* Standortfaktor weitere, eigenständige Argumente, die für ein effizientes Sanierungsrecht sprechen.⁹⁹

2) Sanierungsrecht als Faktor für Investitionen

Unabhängig von der Frage, ob und in welchem Umfang ein unmittelbarer Konkurrenzdruck für das deutsche Sanierungsrecht besteht, kann das Sanierungsrecht eines Standorts aber auch in *mittelbarer* Hinsicht einen Investitions- und Standortfaktor darstellen. Unternehmen, die – auch und gerade außerhalb einer unternehmerischen Krisensituation – Investitions- bzw. Standortentscheidungen zu treffen haben, wägen in diesem Prozess grundsätzlich vielerlei Faktoren gegeneinander ab.¹⁰⁰ Grundsätzlich erfolgt zunächst eine Markt- bzw. Standortanalyse,¹⁰¹ der eine zunehmende Bedeutung zukommt.¹⁰² Das von dem Unternehmen angebotene Produkt muss grundsätzlich in dem Staat absetzbar sein, zugunsten dessen eine Investitions- bzw. Standortentscheidung getroffen werden soll.¹⁰³ Jedoch hat der *räumliche* Standort in einer zunehmend globalisierten Welt nicht mehr dieselbe Bedeutung wie in einer nicht (so stark) globalisierten Welt bzw. ist die Belegenheit des Standorts flexibilisiert, um Vorteile bestimmter Standorte nutzbar zu machen.¹⁰⁴ Zusätzlich gewinnt der sog. tertiäre Sektor¹⁰⁵, welcher in Teilen wohl weniger an einen räumlichen Standort gebunden ist (insbesondere etwa im Online- und Informationssektor), zunehmend an Bedeutung.¹⁰⁶ Insbesondere innerhalb des Binnenmarktes der EU (Art. 26 Abs. 1 EUV) besteht mit den Grundfreiheiten für „Waren, Personen, Dienstleistungen und Kapital“ (wörtlich Art. 26 Abs. 2 EUV) die nur noch wenig beschränkte Möglichkeit, den Standort für ein Unternehmen frei

⁹⁹ Dazu sogleich B. I.2) sowie B. I.3).

¹⁰⁰ Vgl. dazu *Bücker*, in Hirte/Bücker (Hrsg.), *Grenzüberschreitende Gesellschaften*² (2006), § 3 Rdn. 29; *Hennerkes*, in Gassert/Horváth (Hrsg.), *Den Standort richtig wählen* (1995), S. 55, 56 f.

¹⁰¹ *Thommen/Achleitner*, *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*⁷ (2012), S. 104.

¹⁰² *Ottmann/Lifka*, *Methoden der Standortanalyse* (2010), S. 1 und S. 5 ff.

¹⁰³ Zumindest dann, wenn vor Ort eine Niederlassung o. ä. errichtet werden soll, siehe nur *Thommen/Achleitner*, *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*⁷ (2012), S. 105.

¹⁰⁴ *S. Müller/Kornmeier*, APuZ 2001, 6, 7; in diese Richtung auch *Ottmann/Lifka*, *Methoden der Standortanalyse* (2010), S. 1 („Standort als Managementobjekt“, wörtlich *Ottmann/Lifka* a. a. O.).

¹⁰⁵ Siehe zur Begriffsklärung nur *Schäfers*, *Sozialstruktur und sozialer Wandel in Deutschland*⁹ (2012), S. 182 f.

¹⁰⁶ Siehe nur *Schäfers*, *Sozialstruktur und sozialer Wandel in Deutschland*⁹ (2012), S. 183 f. und insbesondere S. 184 f. mit Empirie.

zu wählen. Damit steigt der anteilige Einfluss anderer Faktoren, bspw. der rechtlichen Rahmenbedingungen eines Standorts.¹⁰⁷

Im Hinblick auf die rechtlichen Rahmenbedingungen eines Standorts sind insbesondere die Rechtssicherheit und Vorhersehbarkeit bezüglich des unternehmerischen Vorhabens von Bedeutung.¹⁰⁸ Bestandteil der unternehmerischen Planung sollte auch die Vorsorge bzgl. einer etwaigen Unternehmenskrise sein (Krisenmanagement¹⁰⁹).¹¹⁰ In diesem Rahmen kann dann auch das für den Fall einer Unternehmenskrise bzw. Insolvenz auf das Unternehmen anwendbare Sanierungsrecht einen Anreiz hinsichtlich der Investitions- oder Standortentscheidung darstellen.¹¹¹ Dies gilt zunächst unabhängig davon, ob das Unternehmen vor einer Standortentscheidung oder „lediglich“ vor einer (zusätzlichen) Investitionsentscheidung steht. Beide können – etwa in Form der Gründung einer Tochtergesellschaft – auch zusammenfallen. Hinsichtlich der Unternehmensgröße betrifft dieser Aspekt aber wohl vornehmlich große, international agierende Unternehmen, wobei größere mittelständische Unternehmen hier mit erfasst sein sollen. Den Einfluss dieser Faktoren exakt abzuschätzen, ist zwar nicht möglich, jedoch ist davon auszugehen, dass sie mehr und mehr an Bedeutung gewinnen werden.¹¹²

So haben zum einen die etwa anwendbaren insolvenzrechtlichen Regeln einen Einfluss auf die Finanzierungskosten für das Unternehmen; ist die wirtschaftliche Situation der Kreditgeber im Falle einer Insolvenz des kreditnehmenden Unternehmens wenig aussichtsreich bzw. mit erhöhten Kosten verbunden, werden entsprechend höhere Zinsen verlangt.¹¹³ Die Standortwahl kann

¹⁰⁷ Siehe zu den rechtlichen Rahmenbedingungen eines Standorts als Faktor für die Standortwahl *Bücker*, in *Hirte/Bücker* (Hrsg.), *Grenzüberschreitende Gesellschaften*² (2006), § 3 Rdn. 16 ff.; *Hennerkes*, in *Gassert/Horváth* (Hrsg.), *Den Standort richtig wählen* (1995), S. 55, 58 ff.

¹⁰⁸ *Münch*, in *A. Weber* (Hrsg.), *Festschrift für Hahn* (1997), S. 673, 695 m. w. N.; siehe zur Rechtssicherheit als Faktor in Standortentscheidungen statt vieler grundlegend *Münch*, a. a. O., S. 673, 674 ff.; *ders.*, *NJW* 1996, 3320 ff.; siehe auch den Bericht von *Steinhoff*, *IPRax* 1996, 298 ff. vom 5. Arbeitskongress der Argentinisch-Deutschen Juristenvereinigung 1995 in Mendoza, Argentinien; kurz *Thommen/Achleitner*, *Allgemeine Betriebswirtschaftslehre*⁷ (2012), S. 106; mit Bezug zum Insolvenzrecht als Standortfaktor mittelbar die ehemalige Bundesjustizministerin *Leutheusser-Schnarrenberger* in ihrer Rede zum Abschluss der Konferenz „Die internationale Finanz- und Wirtschaftskrise – Vertrauen schaffen durch Recht“ am 11. 3. 2010, abrufbar unter http://www.bmj.de/SharedDocs/Reden/DE/2010/20100310_Internationale_Die_internationale_Finanz_und_Wirtschaftskrise_Vertrauen_schaffen_durch_Recht.html?nn=1477162 (zuletzt abgerufen am 28. 11. 2013).

¹⁰⁹ *Töpfer*, *Plötzliche Unternehmenskrisen – Gefahr oder Chance?* (1999), S. 5 ff.

¹¹⁰ Siehe dazu etwa *Töpfer*, *Plötzliche Unternehmenskrisen – Gefahr oder Chance?* (1999), S. 60 ff.

¹¹¹ *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, *NZI* 2010, 545, 546.

¹¹² Ebenso das Ergebnis der empirischen Untersuchung von *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, *NZI* 2010, 545, 548 f.

¹¹³ *Bebchuk/Guzman*, *Journal of Law & Economics* 42 (1999), S. 775, 787 ff.

auf diese Weise zu insgesamt höheren oder niedrigeren Finanzierungskosten für das kreditnehmende Unternehmen führen. Es folgt daraus ein (doppelt) mittelbarer Einfluss des Unternehmensinsolvenzrechts auf die Standort- bzw. Investitionsentscheidung des kreditnehmenden Unternehmens selbst. Zum anderen ist auch die Situation für Unternehmen und Geschäftsleitung selbst im Falle einer Insolvenz an verschiedenen Standorten mit unterschiedlichen rechtlichen Rahmenbedingungen unterschiedlich.¹¹⁴ Hieraus kann sich auch ein (einfach) mittelbarer Einfluss auf die Standortentscheidung des Unternehmens ergeben.

Bereits vor diesem Hintergrund ist – unabhängig von dem tatsächlichen Ausmaß eines etwaigen Wettbewerbs der Insolvenzrechte und seinen Auswirkungen – ein Sanierungsregime, welches den Erhalt von sanierungsfähigen Unternehmen befördert, für die Investitionsbereitschaft und damit die Wirtschaftslandschaft eines Landes förderlich. Durch sanierungsfreundliche rechtliche Rahmenbedingungen lässt sich im Optimalfall eine „nahezu kostenneutrale Wirtschaftsförderung“¹¹⁵ erreichen.

3) *Sanierungsrecht als Faktor für die Widerstandskraft einer Wirtschaftsordnung*

Neben der Wirkung als unmittelbarer und mittelbarer Standortfaktor wirkt sich ein effizientes Sanierungsrecht auch auf die Widerstandsfähigkeit einer Wirtschaftsordnung bzw. der Volkswirtschaft insgesamt aus. Insbesondere in Krisen wie der Weltfinanz- und Wirtschaftskrise der Jahre seit 2008 geraten auch Unternehmen in eine Krise, die realwirtschaftlich als gesund angesehen werden können.¹¹⁶ Insbesondere können zwei Auswirkungen einer solchen gesamtwirtschaftlichen Krise derart auf die wirtschaftliche Situation eines Unternehmens durchschlagen, dass dieses selbst in eine existenzbedrohende Situation gerät.

Zum einen kann durch eine gesamtwirtschaftliche Krise in bestimmten Branchen die *Nachfrage* auf dem für das betreffende Unternehmen relevanten

¹¹⁴ Dies zeigt bereits die (zumindest bislang) unterschiedlich starke (rechtspraktische) Ausprägung des Instruments der Eigenverwaltung im deutschen einerseits und insbesondere etwa dem US-amerikanischen Rechtskreis andererseits, siehe dazu etwa *Eidenmüller*, ZHR 175 (2011), 11, 18 ff. (wenngleich eher kritisch ob der dort zu beobachtenden Folgen). So spricht etwa *Jaffé*, ZHR 175 (2011), 38, 41 m. w. N. (vor Inkrafttreten des ESUG) davon, dass „deutlich weniger als 1 % der eröffneten Unternehmensinsolvenzen [...] in Eigenverwaltung abgewickelt [wurden]“ (wörtlich *Jaffé*, a. a. O., S. 38). Gerade die Eigenverwaltung wurde jedoch durch ESUG wesentlich gestärkt, siehe spezifisch dazu etwa *Hölzle*, ZIP 2012, 158 ff.; *Vallender*, GmbHR 2012, 445 ff.; zum neu eingeführten Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO unten G.III.

¹¹⁵ Wörtlich *Münch*, NJW 1996, 3320, 3320.

¹¹⁶ *Eidenmüller*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 13 f.; ähnlich *Eidenmüller/Frobenius/Prusko*, NZI 2010, 545, 546.

Markt – wenn auch nur vorübergehend – zusammenbrechen. Dies geschieht etwa, wenn aufgrund finanzieller Engpässe zunächst Lagerbestände abverkauft und nicht, wie sonst üblich, direkt wieder aufgefüllt werden.¹¹⁷ Bei den Zulieferunternehmen kann auf diese Weise die Nachfrage abrupt abbrechen. Dies ist in einer solchen Situation jedoch kein zwingendes Anzeichen dafür, dass das hierdurch bedrohte Unternehmen schlecht geführt bzw. schlichtweg nicht mehr marktfähig ist.¹¹⁸ Vielmehr ist regelmäßig zu erwarten, dass die Nachfrage nach den auch bislang nachgefragten Waren nach Durchschreiten der Nachfrage-Talsole wieder anzieht. Der normale Marktprozess wird dann wieder in Gang gesetzt. In der Zwischenzeit kann jedoch bereits eine für das betreffende Unternehmen existenzbedrohende Situation eingetreten sein. In gedanklicher Nähe hierzu stehen auch Situationen, die branchenübergreifend die Wirtschaft beeinträchtigen, wie etwa in Hochwassernotstand wie etwa der im Mai und Juni des Jahres 2013.¹¹⁹ Dies wird auch dadurch reflektiert, dass durch das *Gesetz über die vorübergehende Aussetzung der Insolvenzantragspflicht bei hochwasserbedingter Insolvenz*¹²⁰ die Insolvenzantragspflicht nach § 15a InsO bis zum 31.12.2013 ausgesetzt wurde, wenn eine eingetretene Insolvenz durch diese Flutkatastrophe verursacht worden ist.¹²¹

Zum anderen ist durch die Finanzkrise der Jahre seit 2008 vor allem ein Engpass auf dem Markt für die *Kreditversorgung* der (vor allem mittelständischen) Wirtschaft entstanden (Kreditklemme).¹²² Die Banken sind nun im Hinblick auf Sanierungsbestrebungen oftmals gerade der kritische Punkt.¹²³ Eine dem entgegenwirkende allgemeine Kreditversorgungspflicht für Banken gibt es nach weit überwiegender Ansicht nicht.¹²⁴ Zwar wurde als kurzfristige Reaktion auf die Finanzkrise die grundsätzliche Möglichkeit einer solchen Verpflichtung für Kreditinstitute geregelt. So wurde im Rahmen des (Artikel-) Gesetzes zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz – FMStG¹²⁵) das Gesetz zur Errichtung eines Finanzmarktstabilisierungsfonds (Finanzmarktstabilis-

¹¹⁷ Siehe nur den Bericht von *Milne*, Lagerabbau beschleunigt Abschwung, [www.ftd.de](http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/folgen-der-krise-lagerabbau-beschleunigt-abschwung/451536.HTML) vom 14.12.2008, abrufbar unter <http://www.ftd.de/unternehmen/industrie/folgen-der-krise-lagerabbau-beschleunigt-abschwung/451536.HTML> (zuletzt abgerufen am 4.3.2013).

¹¹⁸ *Eidenmüller*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 14.

¹¹⁹ *U. Müller/Rautmann*, DStR 2013, 1551, 1551.

¹²⁰ BGBl. I 2013, 2401, 2402.

¹²¹ Siehe dazu nur etwa *U. Müller/Rautmann*, DStR 2013, 1551 ff.

¹²² *Eidenmüller*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 13 f.; *Bitter/Röder*, ZInsO 2009, 1283, 1284 f.; von einer befürchteten Kreditklemme berichtet auch *K. P. Berger*, BKR 2009, 45.

¹²³ *Wittig*, NZI 1998, 49, 51 m. w. N.

¹²⁴ Siehe dazu auch noch unten B.III.2)b)bb).

¹²⁵ BGBl. I 2008, 1982.

sierungsfondsgesetz – FMStFG¹²⁶) geschaffen. Dieses sieht vor, dass der neu geschaffene Finanzmarktstabilisierungsfonds zur Stabilisierung der Finanzmärkte Garantien für vom Finanzsektor „begebene Schuldtitel und begründete Verbindlichkeiten“ (wörtlich § 6 Abs. 1 FMStFG) übernehmen (§ 6 FMStFG, § 2 FMStFV), Unternehmen des Finanzsektors rekapitalisieren (§ 7 FMStFG, § 3 FMStFV) sowie nötigenfalls sog. Risikopositionen solcher Unternehmen übernehmen (§ 8 FMStFG, § 4 FMStFV), den Finanzsektor also von den damit verbundenen wirtschaftlichen Bedrohungen entlasten kann.¹²⁷ Im Falle einer Rekapitalisierung von Unternehmen des Finanzsektors durch den Finanzmarktstabilisierungsfonds, die „in jeder geeigneten Form“ (wörtlich § 3 Abs. 1 S. 1 FMStFV), bspw. durch Erwerb von Anteilen oder einer stillen Einlage¹²⁸ erfolgen kann, soll¹²⁹ dem Unternehmen nach § 5 Abs. 2 S. 2 FMStFV¹³⁰ die Verpflichtung auferlegt werden, „im Rahmen ihrer Kreditvergabe oder Kapitalanlagen dem Kreditbedarf der inländischen Wirtschaft, insbesondere kleiner und mittlerer Unternehmen, durch marktübliche Konditionen Rechnung zu tragen“ (wörtlich § 5 Abs. 2 Nr. 2 FMStFV).¹³¹ Allerdings greift diese Auflage nur bei – antragsgebundener – Inanspruchnahme von Stabilisierungsmaßnahmen nach FMStFG und FMStFV. Für Kreditinstitutionen, die keiner Stabilisierungsmaßnahme bedürfen, besteht eine derartige Verpflichtung nicht. Hinzu kommt, dass sich eine Durchsetzung der Bedingung nach § 5 Abs. 2 S. 1 FMStFV rein tatsächlich als sehr schwierig erweisen dürfte.¹³²

In der Folge schlägt – jedenfalls außerhalb des Anwendungsbereichs von FMStFG und FMStFV – eine den Banken mögliche Zurückhaltung in der Kreditvergabepraxis, die zeitlich in der Regel mit einer gesamtwirtschaftlichen Krise zusammenfällt, voll auf die kreditnehmende Wirtschaft durch.¹³³ Allerdings ist es volkswirtschaftlich nicht wünschenswert, grundsätzlich marktfähige Unternehmen aufgrund von überwiegend durch externe Faktoren verursachten Finanzierungsschwierigkeiten aus dem Markt herauszunehmen; vielmehr besteht ein gesamtwirtschaftliches Interesse an dem Erhalt von dem Grunde nach marktfähigen Unternehmen.¹³⁴ Ein Sanierungsrecht, welches

¹²⁶ BGBl. I 2008, 1982.

¹²⁷ Vgl. dazu *Brück/Schalast/Schanz*, BB 2008, 2526; *Spindler*, DStR 2008, 2268, 2269 ff.

¹²⁸ Vgl. § 7 Abs. 1 FMStFG.

¹²⁹ Wobei hier das „soll“ wohl als „muss“ zu lesen ist, vgl. *Spindler*, DStR 2008, 2268, 2270.

¹³⁰ Verordnung zur Durchführung des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (Finanzmarktstabilisierungsfonds-Verordnung – FMStFV).

¹³¹ Siehe dazu *K. P. Berger*, BKR 2009, 45 ff.; *Mann/Leyendecker*, BB 2009, 226 ff.

¹³² *Mann/Leyendecker*, BB 2009, 226, 229; gänzlich gegen eine sich hieraus ergebende Kreditvergabepflicht im Einzelfall spricht sich *K. P. Berger*, BKR 2009, 45, 46 aus.

¹³³ *K. P. Berger*, BKR 2009, 45; ähnlich *Mann/Leyendecker*, BB 2009, 226, 227 f.

¹³⁴ Im Hinblick speziell auf mittelständische Unternehmen *Mann/Leyendecker*, BB 2009, 226, 227 f.

hier nötigenfalls flexibel eingreift und durch die Ermöglichung effektiver und kollektiv getragener Sanierungsmaßnahmen – in einer wie hier beschriebenen Krisensituation wohl vornehmlich im Wege einer kurzfristigen Verbesserung der (Fremd-)Kapitalsituation – das Überleben solcher noch marktfähigen Unternehmen gewährleistet bzw. wahrscheinlicher werden lässt, fördert den Erhalt wirtschaftlicher Werte und stärkt damit die betreffende Volkswirtschaft insgesamt. Nebeneffekt hiervon ist – bei rein finanzwirtschaftlichen Sanierungen, die sich womöglich auf Fremdkapitalmaßnahmen beschränken (etwa ein Sanierungsvergleich) – dass das Sanierungsrecht eine Funktion erfüllt, die auch – zu einem früheren Zeitpunkt und damit bei nicht so weit vorangeschrittener Unternehmenskrise – durch das Kreditvergaberecht erfüllt gewesen sein könnte; stattdessen wird die Abwicklung des Unternehmens riskiert. Allerdings fehlt es hierfür bislang an einer anerkannten Kreditvergabeverpflichtung seitens der Banken bei entsprechender Zumutbarkeit.

II. Ziele der Sanierung von Unternehmen

Ungeachtet einer etwaigen „Sanierungseuphorie“¹³⁵ darf die Sanierung von Unternehmen kein Selbstzweck sein (oder werden).¹³⁶ So hat auch der InsO-Gesetzgeber festgestellt, dass die Sanierung eines Unternehmens nicht *unbedingt* gegenüber seiner Zerschlagung vorzugswürdig sein muss.¹³⁷ Die Insolvenz eines Unternehmens ist häufig das Ergebnis marktwirtschaftlicher Mechanismen.¹³⁸ Wenn auch bei weitem nicht jede Unternehmenskrise und -insolvenz durch rein unternehmensinterne Faktoren verursacht ist, so äußert sich doch in der Krise des Unternehmens in vielen Fällen, dass das betroffene Unternehmen – aus unterschiedlichen Gründen – nicht mehr markt- und damit in aller Regel auch nicht mehr sanierungsfähig ist. Diese marktwirtschaftlichen Mechanismen dürfen dem Grunde nach auch nicht durch ein Sanierungs- oder Insolvenzrecht vollständig ausgehebelt werden.¹³⁹ Allerdings zeigt die historische Erfahrung (zu denken ist bspw. an frühere Weltwirtschaftskrisen) und insbesondere die Weltfinanz- und Wirtschaftskrise der Jahre seit 2008, dass durch äußere Faktoren auch solche Unternehmen in eine (Finanzierungs-) Krise geraten können, die realwirtschaftlich als gesund zu betrachten und da-

¹³⁵ Wörtlich Uhlenbruck, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, *Insolvenzrecht*² (2010), Kapitel 2 Rdn. 2.

¹³⁶ Siehe die Nachweise in Fn 1.

¹³⁷ Begr RegE-InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 77 f.

¹³⁸ Uhlenbruck, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, *Insolvenzrecht*² (2010), Kapitel 2 Rdn. 4.

¹³⁹ Uhlenbruck, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, *Insolvenzrecht*² (2010), Kapitel 2 Rdn. 4.

mit wiederum sanierungsfähig und -würdig sind.¹⁴⁰ In einer branchen- und nationenübergreifenden Finanz- und Wirtschaftskrise sind regionale und branchenbeschränkte Marktmechanismen außer Kraft gesetzt. Es treten daher gegenüber einer „normalen“ Unternehmenskrise weitere Aspekte hinzu, die für eine verstärkte Ausrichtung auf die Sanierung betroffener Unternehmen sprechen.

1) Rechtliches Primat der Gläubigerbefriedigung

Die Insolvenzordnung stellt in Ihrem § 1 S. 1 die gemeinschaftliche Befriedigung der Gläubiger des Schuldners in den Mittelpunkt. Umstritten ist, ob die Sanierung, also der Erhalt des schuldnerischen Unternehmens, der in § 1 S. 1 InsO als möglicher Inhalt eines Insolvenzplans genannt wird, als eigenständiges Verfahrensziel der Insolvenzordnung neben dem Verfahrensziel der (bestmöglichen) Gläubigerbefriedigung steht.¹⁴¹ Zwar bestehen neben der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung weitere, eigenständige Ziele/Werte einer Sanierung, so dass diese unter Umständen rechts- bzw. volkswirtschaftspolitisch wünschenswert ist.¹⁴² Allerdings darf die Sanierung eines Unternehmens kein Selbstzweck sein.¹⁴³ Die Gläubiger des Unternehmens haben die berechtigte Erwartung, dass ihre Forderungen erfüllt werden. Mit dem Eintritt der Insolvenz wechselt die Perspektive derart, dass nunmehr die Interessen der Gläubiger im Fokus stehen.¹⁴⁴ Die Sanierung eines Unternehmens wird jedoch dann zu einem Selbstzweck, wenn die Sanierung des Unternehmens auch dann seiner Liquidation vorgezogen wird, wenn dadurch für die Unternehmensgläubiger eine geringere Befriedigungsquote zu erwarten ist (das Unternehmen also nicht mehr erfolversprechend saniert werden kann) und dem keine entscheidenden Vorteile gegenüberstehen. So sieht auch die Gesetzesbegründung der InsO „[...] wirtschaftspolitisch keine Gründe, die Sanierung des Schuldners generell vor der übertragenden Sanierung des Unternehmens zu bevorzugen oder auch nur irgendeine Art der Sanierung stets und überall der Zerschlagungsliquidation vorzuziehen.“¹⁴⁵ Dies lässt zunächst die möglichen eigenständigen Werte und Ziele einer Sanierung außer Acht.¹⁴⁶ Die bestmögliche Befriedigung der Unternehmensgläubiger bleibt daher rechtlich vorrangig und

¹⁴⁰ Eidenmüller, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 13 f.; ähnlich Eidenmüller/Frobenius/Prusko, NZI 2010, 545, 546.

¹⁴¹ Siehe die Nachweise in Fn 147.

¹⁴² Siehe dazu noch unten B.II.2).

¹⁴³ Siehe soeben B.II.

¹⁴⁴ Siehe etwa Hirte, ZGR 2010, 224, 231 ff.; ders., DB 13/2010, Standpunkte S. 25, 26 im Hinblick auf die Ausrichtung von Geschäftsleiterpflichten in der Insolvenz eines Unternehmens.

¹⁴⁵ Wörtlich Begr RegE-InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 77 f.

¹⁴⁶ Siehe dazu noch unten B.II.2).

somit auch das einzige eigenständige Verfahrensziel der InsO.¹⁴⁷ Dies verdeutlicht letztlich auch der Gesetzgeber durch Schaffung des § 1 S. 1 InsO, nach dem das Insolvenzverfahren der gemeinschaftlichen Befriedigung der Gläubiger dient, „*indem* [Hervorhebung durch den Verf.] das Vermögen des Schuldners verwertet und der Erlös verteilt oder in einem Insolvenzplan eine abweichende Regelung insbesondere zum Erhalt des Unternehmens getroffen wird.“¹⁴⁸ Die Sanierung des Unternehmens ist auch nach dem Gesetz lediglich eines von mehreren möglichen Mitteln zur Haftungsverwirklichung.

Die bestmögliche Befriedigung der Unternehmensgläubiger kann jedoch ggf. gerade *durch* den Erhalt des schuldnerischen Unternehmens erreicht werden.¹⁴⁹ Eine zur Gläubigerbefriedigung ebenfalls mögliche Stilllegung des Unternehmens realisiert lediglich dessen gegenwärtigen Liquidationswert.¹⁵⁰ In dem Moment des Eintritts der materiellen Insolvenz wird im Hinblick auf die Insolvenzmasse eine Momentaufnahme gemacht; die „Soll-Masse“¹⁵¹ steht in diesem Zeitpunkt (theoretisch) fest; sie verändert sich ggf. noch durch die Fortführung des Unternehmens in der Insolvenz. Die im Zeitpunkt der Insolvenzverfahrenseröffnung tatsächlich in dem Unternehmen vorhandene Masse („Ist-Masse“¹⁵²) ist durch den Insolvenzverwalter, vor allem im Wege der Insolvenzanfechtung, an die Soll-Masse heranzuführen.¹⁵³ Wenn allerdings das Unternehmen sanierungsfähig ist, so liegt in dem Unternehmen noch ein nicht freigesetztes Potenzial, welches bei einer Abwicklung des Unternehmens verloren ginge.¹⁵⁴ Eine *sinnvolle* Unternehmenssanierung wirkt sich dagegen regelmäßig auch in Form einer zu erwartenden höheren Befriedigungsquote

¹⁴⁷ *Ausdrücklich* bereits die Begr RegE-InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 109; *ebenso* Eidenmüller, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz (1999), S. 26, dort Fn 20 m. w. N.; MüKo-InsO/Eidenmüller² (2008), Vor §§ 217–269 Rdn. 5 m. w. N.; Wittig, NZI 1998, 49, 49; *abw.* Bork, Einführung in das Insolvenzrecht⁶ (2012), Rdn. 355 f.; MüKo-InsO/Ganter/Lohmann³ (2013), § 1 Rdn. 85; Prütting, in Arbeitskreis für Insolvenzwesen Köln e. V. (Hrsg.), Kölner Schrift zur Insolvenzordnung³ (2009), Kap. 1 Rdn. 65 ff.; Uhlenbruck BB 2001, 1641, 1641.

¹⁴⁸ Wörtlich § 1 S. 1 InsO.

¹⁴⁹ Hirte, in Krieger/Lutter/K. Schmidt (Hrsg.), Festschrift für Michael Hoffmann-Becking (2013), S. 531, 537 f. weist hierauf und auch darauf hin, dass diesbezüglich derzeit ein Paradigmenwechsel stattfindet.

¹⁵⁰ Siehe dazu nur Uhlenbruck, in Uhlenbruck/Hirte/Vallender (Hrsg.), InsO¹³ (2010), § 157 InsO Rdn. 6.

¹⁵¹ Voigt-Salus, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, Insolvenzrecht² (2010), Kap. 22 Rdn. 1.

¹⁵² Voigt-Salus, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, Insolvenzrecht² (2010), Kap. 22 Rdn. 1.

¹⁵³ Voigt-Salus, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, Insolvenzrecht² (2010), Kap. 22 Rdn. 1.

¹⁵⁴ Flessner, Sanierung und Reorganisation (1982), S. 179 f. geht davon aus, dass die in dem Unternehmen vorhandenen Ressource (das Potenzial) nach der Abwicklung des Unternehmens auch an anderer Stelle gewinnbringend eingesetzt werden können und eingesetzt werden. Dies lässt allerdings außer Acht, dass durch die Reallokation der vorhandenen

für die Unternehmensgläubiger aus.¹⁵⁵ Daher sollte die Abwicklung eines Unternehmens nur in Betracht kommen, wenn der Zerschlagungswert höher ist als der Wert nach einer Sanierung des Unternehmens.¹⁵⁶ Der Erhalt des schuldnerischen Unternehmens im Rahmen eines Insolvenzverfahrens liegt also ggf. schon durch die zu erwartende höhere Befriedigungsquote – auch und gerade – im Interesse der Gläubiger.

Diese Überlegungen gelten für den – materiell wie formell – vorinsolvenzlichen Bereich in noch verstärktem Maße. Denn durch die Insolvenz selbst entstehen Kosten, die die Insolvenzmasse belasten, also diejenige Masse, die den Unternehmensgläubigern für ihre Befriedigung zur Verfügung steht. Hierbei handelt es sich sowohl um „direkte Insolvenzkosten“¹⁵⁷, die die durch das Insolvenzverfahren unmittelbar entstehenden Kostenpunkte wie die Insolvenzverwaltervergütung umfassen, als auch um „indirekte Insolvenzkosten“¹⁵⁸, verursacht maßgeblich durch den „Makel des Konkurses“¹⁵⁹.¹⁶⁰ Gelingt eine vorinsolvenzliche Sanierung, so wird die für die Gläubigerbefriedigung zur Verfügung stehende Masse mit diesen Kosten gar nicht erst belastet, die Befriedigungsaussichten steigen. Weiterhin kann hier die Auswahl der Sanierungsmaßnahmen eine Rolle spielen. Erhält der Gläubiger, der einen Sanierungsbeitrag leistet, die Aussicht auf Besserung (bspw. in Form von Genuss- oder Besserungsscheinen), so ist seine Aussicht auf (langfristige) Befriedigung nochmals höher.

2) Volkswirtschaftliche Bedeutung der Sanierung von Unternehmen

Die Befriedigung nur der aktuell betroffenen Unternehmensgläubiger schränkt die Betrachtung aber auf die aktuelle Situation ein. Ähnlich ist dies im Insolvenzverfahren. Die bestmögliche Befriedigung der Unternehmensgläubiger steht zwar im Rahmen eines Insolvenzverfahrens rechtlich gesehen im Vor-

Ressourcen ebenfalls Kosten entstehen, die ggf. höher als die Kosten der Sanierung des Unternehmens sein können.

¹⁵⁵ BGH 14. 11. 1996 – IX ZR 339/95, Z 134, 79, 85.

¹⁵⁶ So mittelbar auch schon die Begr RegE-InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 76; *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz (1999), S. 31 f.; *ders.*, ZIP 2007, 1729, 1731 weist darauf hin, dass im umgekehrten Fall auch alle Gläubiger ein Interesse an der Sanierung haben.

¹⁵⁷ Wörtlich *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz (1999), S. 74 m. w. N.; *ders.*, ZIP 2010, 649, 651; siehe dazu auch *ders.*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 20.

¹⁵⁸ Wörtlich *Eidenmüller*, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz (1999), S. 74 m. w. N.; *Eidenmüller*, ZIP 2010, 649, 651; siehe dazu auch *ders.*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 20.

¹⁵⁹ Wörtlich *Gerhardt*, in Pawlowski/Wieacker (Hrsg.), Festschrift für Karl Michaelis (1972), S. 100.

¹⁶⁰ Siehe dazu noch unten B.IV. 2)b) und die dortigen Nachweise.

dergrund. Allerdings kann das Interesse der Gläubiger an einer bestmöglichen Befriedigung durch das schuldnerische Unternehmen ggf. durch weitere, eigenständige Werte einer Sanierung und damit dem Erhalt des Unternehmens verstärkt werden. Stehen Abwicklung und Sanierung des schuldnerischen Unternehmens als (ggf. in etwa) gleichwertige Verwertungsalternativen nebeneinander, könnte auf diese Weise die Sanierungsalternative im Insolvenzverfahren das entscheidende Gewicht und damit den Vorzug vor der Abwicklung erhalten.

a) Erhalt von Unternehmenswert und Arbeitsplätzen

Als solcher weiterer Wert der Sanierung eines Unternehmens kommt zunächst in Betracht, dass dadurch, dass ein Unternehmen saniert statt abgewickelt wird, der wirtschaftliche Wert des Unternehmens selbst und regelmäßig auch eine Vielzahl an Arbeitsplätzen erhalten bleibt.¹⁶¹ Es sind nicht nur, aber auch „die Bedürfnisse der Zeit“¹⁶², die „die Erhaltung von Unternehmen und die Erhaltung von Arbeitsplätzen“¹⁶³ gebieten.¹⁶⁴ Besonders bei großen Unternehmen, die in die Krise geraten sind und abgewickelt zu werden drohen, kann insbesondere in der (Medien-)Öffentlichkeit leicht der Erhalt des Unternehmens als Arbeitgeber in den Vordergrund rücken.¹⁶⁵ In den vergangenen Jahren konnte eine von den reinen Gläubigerinteressen bzw. gar dem Insolvenzrecht scheinbar losgelöste Diskussion um den Erhalt bedeutsamer Einzelunternehmen beobachtet werden; erwähnt sei insbesondere der Fall des Unternehmens *Opel*,¹⁶⁶ wobei derartige Vorgänge auch früher schon vorgekommen sind.¹⁶⁷ So ist es zwischenzeitlich auch ein erklärtes politisches Ziel, „die Restrukturierung und Fortführung von sanierungsfähigen Unternehmen [zu] erleichtern

¹⁶¹ Bork, Einführung in das Insolvenzrecht⁶ (2012), Rdn. 355; mittelbar auch Eidenmüller, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz (1999), S. 25.

¹⁶² Wörtlich Wüst, in Hanau/E. Lorenz/Matthes (Hrsg.), Festschrift für Günther Wiese zum 70. Geburtstag (1998), S. 649, 655.

¹⁶³ Wörtlich Wüst, in Hanau/E. Lorenz/Matthes (Hrsg.), Festschrift für Günther Wiese zum 70. Geburtstag (1998), S. 649, 655.

¹⁶⁴ Wüst, in Hanau/E. Lorenz/Matthes (Hrsg.), Festschrift für Günther Wiese zum 70. Geburtstag (1998), S. 649, 655.

¹⁶⁵ Siehe zur Bedeutsamkeit dieses Faktors für den Gesetzgeber etwa Prütting, in Arbeitskreis für Insolvenzwesen Köln e. V. (Hrsg.), Kölner Schrift zur Insolvenzordnung³ (2009), Kap. 1 Rdn. 67; so wirft denn auch Jacoby, ZGR 2010, 359, 361 richtigerweise die Frage auf, ob die Ausrichtung des Insolvenzverfahrens vorrangig auf die Gläubigerbefriedigung „den tatsächlichen Verhältnissen entspricht“.

¹⁶⁶ Siehe hierzu etwa Eidenmüller, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 6; eindrücklich Smid, DZWIR 2009, 397, 398 f.

¹⁶⁷ Erinnert sei hier nur an den Fall der *Holz Müller AG*, den Schulz, Treuepflichten unter Insolvenzgläubigern (2003), Rdn. 289 m. w. N. heranzieht.

und damit den Erhalt von Arbeitsplätzen [zu] ermöglichen“¹⁶⁸. Die Krise und Insolvenz von Unternehmen hat damit nicht lediglich eine Bedeutung für die Befriedigung der (gegenwärtigen) Unternehmensgläubiger. Vielmehr kann sich die Insolvenz bedeutender Unternehmen auf eine gesamte Region, eine Branche und ggf. mit volkswirtschaftlicher Relevanz auswirken.¹⁶⁹ Dies gilt aber nicht für jedwede Insolvenz eines Unternehmens. Die Auswirkung einer einzelnen Unternehmensinsolvenz variiert je nach Größe und Bedeutung des Unternehmens sowie in Abhängigkeit davon, ob es sich um eine einzelne Krise handelt oder eine gesamtwirtschaftliche Bedrohungslage eingetreten ist. Auch diese Argumente dürfen aber nicht dazu führen, die grundlegenden Funktionen der Insolvenz – gemeinschaftliche Gläubigerbefriedigung und Marktbereinigung – zu unterminieren, etwa wenn ein Unternehmen (nur) ein Produkt anbietet, welches vom Markt überhaupt nicht mehr oder jedenfalls in nicht wirtschaftlich hinreichendem Umfang nachgefragt wird.¹⁷⁰ Sie können jedoch bei nicht unternehmensbedingten Krisensituationen Bedeutung erlangen.

b) Erhalt des Schuldners als Marktteilnehmer

Darüber hinaus werden zwischen einem Schuldner und seinen Gläubigern häufig nicht bloß kurzfristige, sondern längere, teils auf Dauer angelegte Geschäftsbeziehungen bestehen, gerade im von der Wirtschaftskrise der Jahre seit 2008 so stark betroffenen¹⁷¹ Mittelstand. Durch den Wegfall eines wichtigen Geschäftspartners kann der Gläubiger selbst auch in wirtschaftliche Bedrängnis geraten. Auf diese Weise drohen bei einer umfassenden Wirtschaftskrise Ansteckungsgefahren in der Wirtschaft. Die durch eine Insolvenz eines Unternehmens entstandene Lücke kann nicht durch ein anderes Unternehmen aufgefangen werden, da sich die in Frage kommenden Unternehmen selbst in derselben (ggf. gesamtwirtschaftlichen) Krise befinden. Unternehmen anderer

¹⁶⁸ Wörtlich der Koalitionsvertrag zwischen CDU, CSU und FDP für die 17. Wahlperiode, S. 18, abrufbar unter <http://www.cdu.de/doc/pdfc/091026-koalitionsvertrag-cducus-fdp.pdf> (zuletzt abgerufen am 4.3.2013); vgl. dazu jetzt auch den Antrag von Bündnis 90/Die Grünen, BT-Drucks. 17/2008, S. 2, der es als Ziel ansieht, Arbeitsplätze zu erhalten; es bleibt abzuwarten, ob und wie dies in der 18. Legislaturperiode aufgegriffen wird.

¹⁶⁹ Uhlenbruck, in: G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, *Insolvenzrecht*² (2010), Kap. 6 Rdn. 3.

¹⁷⁰ So weist Siemon, *ZInsO* 2012, 1045, 1047 ff. auf das Erfordernis der „Insolvenzfähigkeit des Geschäftsmodells“ (wörtlich Siemon, a. a. O., S. 1047) hin.

¹⁷¹ Bitter/Röder, *ZInsO* 2009, 1283, 1285; siehe zu den Folgen der Finanzkrise für mittelständische Unternehmen etwa die Darstellung bei A. Schneider, *Die Finanzkrise und ihre Auswirkungen auf den Mittelstand* (2010), S. 74 ff. und S. 77 ff. sowie S. 82; siehe dazu auch die Untersuchung „Auswirkungen der Finanzkrise auf den Mittelstand“ von *PriceWaterhouseCoopers*, abrufbar unter http://www.denkstelle-hamburg.de/wp-content/uploads/auswirkungen-der-finanzkrise-auf-den-mittelstand_internetoptimiert.pdf (zuletzt abgerufen am 28.11.2013).

Branchen, die von der Funktionsfähigkeit der zuerst in eine derartig existenzbedrohende Krise geratenen Branche abhängig sind, geraten nachfolgend ebenfalls in eine Krise, die dann nicht durch interne Faktoren verursacht ist. In der Folge kann der Markt seine Funktion nicht mehr erfüllen; die gängigen Marktmechanismen sind beeinträchtigt oder außer Kraft gesetzt.

Prominentes Beispiel der letzten Jahre für einen solchen Vorgang ist die Krise „systemrelevante[r] Kreditinstitute“¹⁷². In Folge der Weltfinanzkrise seit 2008 drohte der Kollaps von Finanzinstituten, die für die kreditnehmende Wirtschaft existenzwichtig sind.¹⁷³ Ein Zusammenbruch hätte schwerwiegende Folgen nicht nur für die Gläubiger dieser einen Bank, sondern mutmaßlich auch für die Gesamtwirtschaft und die Möglichkeit ihrer Refinanzierung.¹⁷⁴ Um einen solchen Zusammenbruch und ein Übergreifen der Krise eines solchen Finanzinstituts auf weitere Finanzinstitute und im schlimmeren Fall auf die Realwirtschaft zu verhindern, wurde ein Reorganisationsverfahren speziell für systemrelevante Kreditinstitute geschaffen sowie ein darunter angesiedeltes Sanierungsverfahren, das auch anderen Kreditinstituten offensteht.¹⁷⁵

Vor allem auch im Bereich der Realwirtschaft kann die Aussicht auf die Fortsetzung der Geschäftsbeziehung mit dem – sanierten – Schuldner eine Motivation darstellen, sich auch als Gläubiger an Sanierungsmaßnahmen zu Gunsten des Schuldnerunternehmens zu beteiligen.¹⁷⁶ Der Erhalt des Schuldnerunternehmens liegt also – zumal in den Fällen, in denen das Unternehmen lediglich durch finanzwirtschaftliche Engpässe und nicht durch reines Missmanagement in die Krise geraten ist – nicht nur wegen der zu erwartenden

¹⁷² Wörtlich Art. 6 der BaFin-Richtlinie zur Durchführung und Qualitätssicherung der laufenden Überwachung der Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute durch die Deutsche Bundesbank (Aufsichtsrichtlinie), abrufbar unter http://www.bafin.de/SharedDocs/Aufsichtsrecht/DE/Richtlinie/rl_130521_aufsichtsrichtlinie.html;jsessionid=C8F89F5D38EA558DECEBDBC31C8B1199.1_cid363?nn=3136360 (zuletzt abgerufen am 3. 7. 2013); „systemrelevant“ sind nach Art. 6 Abs. 1 dieser BaFin-Richtlinie solche Kreditinstitute, „deren Bestandsgefährdung aufgrund ihrer Größe, der Intensität ihrer Interbankbeziehungen und ihrer engen Verflechtung mit dem Ausland erhebliche negative Folgeeffekte bei anderen Kreditinstituten auslösen und zu einer Instabilität des Finanzsystems führen könnte.“ (wörtlich Art. 6 Abs. 1 der BaFin-Richtlinie); siehe zur Systemrelevanz etwa *Bachmann*, ZBB 2010, 459, 463; *Eidenmüller*, in: Grundmann/Haar/Merkt/Mülbert/Wellenhofer/Baum/Hein/von Hippel/Pistor/M. Roth/Schweitzer (Hrsg.), Festschrift für Klaus J. Hopt zum 70. Geburtstag (2010), S. 1713, 1713 ff.

¹⁷³ Vgl. zur Entstehung der Finanzkrise und ihren Auswirkungen *Eidenmüller*, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 9 ff., 13 ff.

¹⁷⁴ Davon geht schon der Gesetzgeber des Restrukturierungsgesetzes aus, siehe die Begr. RegE-Restrukturierungsgesetz, BT-Drucks. 17/3024, S. 40; siehe dazu auch noch unten F. I.3).

¹⁷⁵ Siehe zu diesen Verfahren noch unten F. I.3).

¹⁷⁶ Begr. RegE-InsO, BT-Drucks. 12/2443, S. 76; *Becker/M. Pape/Wobbe*, DStR 2010, 506, 507; *Wittig*, NZI 1998, 49, 53 m. w. N.

höheren Befriedigungsquote im Interesse der Gläubiger. Durch den Erhalt des Schuldnerunternehmens kann dieses vielmehr auch weiterhin als Kunde und Geschäftspartner zur Verfügung stehen.

Die Insolvenz von Unternehmen hat damit nicht lediglich im Bereich der Finanzinstitutionen eine große Bedeutung, wenn sie dort auch hinsichtlich der gefährdeten Geldsummen in stark konzentrierter Form vorliegen mag. So hat die Weltfinanz- und Wirtschaftskrise zu einer gesamtwirtschaftlichen Bedeutung von Unternehmenskrisen und – reflexartig – auch des Insolvenz- bzw. Sanierungsrechts geführt, welches ein endgültiges Untergehen der betroffenen Unternehmen ggf. verhindert.¹⁷⁷

3) Sanierung aus strategischen Interessen

Das (rechtliche) Primat der Gläubigerbefriedigung ist naturgemäß an den Interessen der Gläubiger ausgerichtet, während der Erhalt von Unternehmenswert und Arbeitsplätzen sowie des Schuldners als Marktteilnehmer gesamtwirtschaftlichen Interessen zu Gute kommt (neben den Interessen der Unternehmensinhaber) – wobei die Arbeitnehmer eines Unternehmens gleichzeitig Gläubiger desselben sind. Hinzu kommen Interessen einer besonderen Form von Investoren. So haben sich – nach anfänglicher Diskussion um die Zulässigkeit eines solchen Vorgehens¹⁷⁸ – in den letzten Jahren zunehmend spezielle Investoren darauf spezialisiert, gezielt gegen krisenbetroffene Unternehmen gerichtete Forderungen mit einem (oftmals hohen) Abschlag auf den Nominalwert der Forderung aufzukaufen (sog. „*distressed debt*-Investoren“¹⁷⁹).¹⁸⁰ Hierbei befindet sich das Unternehmen in einer Lage, die zu einer höheren Ausfallwahrscheinlichkeit der betreffenden Forderungen führt.¹⁸¹ Die ursprünglichen Forderungsinhaber haben durch den Verkauf der notleidenden

¹⁷⁷ Eidenmüller, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht (2009), S. 9

¹⁷⁸ Vgl. dazu kurz Paetzmann, Kreditwesen 2003, 968, 970 ff.

¹⁷⁹ Sievers/Bizenberger, in Buth/Hermanns (Hrsg.), Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz³ (2009), § 19 Rdn. 20.

¹⁸⁰ Kestler/Striegel/Jesch, NZI 2005, 417, 419; Redeker, BB 2007, 673, 673; Sievers/Bizenberger, in Buth/Hermanns (Hrsg.), Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz³ (2009), § 19 Rdn. 25 f.; MüKo-GmbHG/Vetter (2011), Vorbem. vor § 58 Rdn. 87; siehe dazu auch Kuhlwein von Rathenow/Heumann, in Buth/Hermanns (Hrsg.), Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz³ (2009), § 2 Rdn. 4 ff., Rdn. 17 ff., 20 ff.; Paetzmann, Kreditwesen 2003, 968 ff.; Pesch, in Moll (Hrsg.), Festschrift Lürer (2008), S. 77 ff.; Toth-Feher/Schick, ZIP 2004, 491 ff. zu den damit verbundenen rechtlichen Herausforderungen; Uhlenbruck, in G. Pape/Uhlenbruck/Voigt-Salus, Insolvenzrecht² (2010), Kapitel 1 Rdn. 4 m. w. N.; Wittig, in K. Schmidt/Uhlenbruck (Hrsg.), Die GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz⁴ (2009), Rdn. 2.279 ff.; vgl. zu *distressed debt*-Investoren aus ökonomischer Sicht N. P. Richter, Möglichkeiten und Grenzen des Distressed Debt Investing in Deutschland (2006).

¹⁸¹ Kestler/Striegel/Jesch, NZI 2005, 417, 419; N. P. Richter, Möglichkeiten und Grenzen des Distressed Debt Investing in Deutschland (2006), S. 9 ff.

Forderungen einen unmittelbaren Liquiditätszufluss, der in aller Regel höher ist als die Quote, die im Rahmen eines Insolvenzverfahrens (meist unter Abwicklung des schuldnerischen Unternehmens) zu erwarten gewesen wäre. Für Banken als Kreditgeber ergibt sich dadurch etwa eine Verringerung des Risikoportfolios.¹⁸² Darüber hinaus vermindern sie ihre gehaltenen Risikopositionen ggf. deutlich.¹⁸³ Im besten Fall sind die notleidenden Forderungen bereits (zum Teil) abgeschrieben und jegliche Befriedigung stellt einen außerordentlichen Erlös dar.¹⁸⁴ Der Kauf lohnt sich für die *distressed debt*-Investoren dabei nur, wenn das Unternehmen sich in einer Situation befindet, in der die Sanierung des Unternehmens noch aussichtsreich erscheint.¹⁸⁵ Wird das Unternehmen erfolgreich saniert, so kann unter Umständen die Forderung in voller Höhe oder zumindest mit einer solchen Quote befriedigt werden, die über dem Einkaufspreis der Forderung liegt.¹⁸⁶ Für den *distressed debt*-Investor kommt es im Rahmen einer solchen strategischen Sanierung nur selten zu Verlusten.¹⁸⁷ Mittels unkooperativen Verhaltens, welches dazu führt, dass die Mitwirkung an der Sanierung des Unternehmens durch die anderen Beteiligten in Form von Sondervorteilen erkaufte wird, kann aber ggf. eine positive Rendite des Investments auch bei nicht vollständiger Befriedigung erreicht werden (aktive „*non-control oriented*“-Investoren“¹⁸⁸).¹⁸⁹ An der hiermit einhergehenden Blockadehaltung von *distressed debt*-Investoren kristallisiert sich das Kollektivhandlungsrisiko in seiner reinsten (weil opportunistischsten) Form.¹⁹⁰ Derartige Investments, die ohne Erwerb der gesellschaftlichen Kontrolle über das zu sanierende Unternehmen auskommen, sind grundsätzlich kurzfristigerer Natur.¹⁹¹ Es kann aber auch im Rahmen der Sanierung die Forderung in ein Anteilsrecht am schuldnerischen

¹⁸² Darauf weisen *Toth-Feher/Schick*, ZIP 2004, 491 hin.

¹⁸³ *Paetzmann*, Kreditwesen 2003, 968, 970; *Pesch*, in Moll (Hrsg.), Festschrift Lürer (2008), S. 77, 77 f.

¹⁸⁴ *Himmelsbach/Achsnick*, NZI 2006, 561, 562.

¹⁸⁵ *Redeker*, BB 2007, 673, 673 („im Kern gesund“, wörtlich *Redeker a. a. O.*); *Pesch*, in Moll (Hrsg.), Festschrift Lürer (2008), S. 77, 91 weist darauf hin, dass auch im Falle einer gescheiterten Sanierung der Erlös im Rahmen eines Insolvenzverfahrens über dem Kaufpreis liegen kann und sich dann dennoch ein Gewinn ergibt.

¹⁸⁶ *Kestler/Striegel/Jesch*, NZI 2005, 417, 418 sprechen von „annualisierten Renditen“ zwischen 7,9 und 14,9 Prozent; siehe auch *Paetzmann*, Kreditwesen 2003, 968, 969; *Sievers/Bizenberger*, in Buth/Hermanns (Hrsg.), Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz³ (2009), § 19 Rdn. 25.

¹⁸⁷ *Kestler/Striegel/Jesch*, NZI 2005, 417, 418.

¹⁸⁸ *N. P. Richter*, Möglichkeiten und Grenzen des Distressed Debt Investing in Deutschland (2006), S. 31 ff.

¹⁸⁹ *Sievers/Bizenberger*, in Buth/Hermanns (Hrsg.), Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz³ (2009), § 19 Rdn. 25.

¹⁹⁰ Siehe zu den mit kollektivem Handeln verbundenen Problemen noch unten C.

¹⁹¹ *N. P. Richter*, Möglichkeiten und Grenzen des Distressed Debt Investing in Deutschland (2006), S. 31 spricht von ein bis zwei Jahren Haltedauer.