

CLAUS ULRICH BEISEL

Der Notar im Schuldverschreibungsrecht

*Schriften zum
Unternehmens- und Kapitalmarktrecht
93*

Mohr Siebeck

Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht

Herausgegeben von

Jörn Axel Kämmerer, Karsten Schmidt und Rüdiger Veil

93



Claus Ulrich Beisel

Der Notar im Schuldverschreibungsrecht

Mohr Siebeck

Claus Ulrich Beisel, geboren 1992; Studium der Rechtswissenschaften in Tübingen; Rechtsreferendariat im Bezirk des OLG Stuttgart; wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Unternehmensrecht, Bank- und Kapitalmarktrecht der Universität Tübingen; 2021 Promotion; Notarassessor in Baden-Württemberg.
orcid.org/0000-0003-2840-7374

Gedruckt mit freundlicher Unterstützung der Stiftung Landesbank Baden-Württemberg.

D 21

ISBN 978-3-16-161033-2/eISBN 978-3-16-161034-9

DOI 10.1628/978-3-16-161034-9

ISSN 2193-7273/eISSN 2569-4480

(Schriften zum Unternehmens- und Kapitalmarktrecht)

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

© 2021 Mohr Siebeck Tübingen. www.mohrsiebeck.com

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 die Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Das Buch wurde von Laupp & Göbel in Gomaringen auf alterungsbeständiges Werkdruckpapier gedruckt und gebunden.

Printed in Germany.

Für Sylvia und Annika

Vorwort

Die Juristische Fakultät der Eberhard Karls Universität Tübingen hat diese Arbeit im Sommersemester 2021 als Dissertation angenommen. Literatur und Rechtsprechung sind auf dem Stand von Juli 2021.

Meinem Doktorvater Herrn Professor Dr. Jens-Hinrich Binder, LL.M. bin ich für die Förderung und Betreuung dieser Arbeit sowie die interessanten und prägenden Jahre an seinem Lehrstuhl in tiefer Dankbarkeit verbunden. Herrn Professor Dr. Stefan Thomas danke ich für die schnelle Zweitbegutachtung und wertvolle Anmerkungen.

Die Arbeit wurde am 17. Juli 2021 auf Vorschlag der Juristischen Fakultät mit dem Promotionspreis der Eberhard Karls Universität Tübingen für das Studienjahr 2020/2021 ausgezeichnet.

Für hilfreiche Korrekturen, Anmerkungen und Kritik am Manuskript danke ich meiner Schwester Corinna Zimmermann sowie meinen Freunden und Kollegen Hella in der Stroth, Tufan Müjdecı, Natalie Papadopoulou und Nicola Schneider.

Der größte Dank gilt meiner Familie, ohne deren steten Zuspruch und liebevolle Unterstützung diese Arbeit nicht möglich gewesen wäre. Den größten Anteil tragen hier meine Mutter Sylvia, die mich in jeder Lebenssituation bedingungslos unterstützt hat, und meine Lebensgefährtin Annika, die nicht nur das vollständige Manuskript gelesen, sondern auch in jeder Phase der Promotion eine unerlässliche Stütze für mich gewesen ist. Ihnen ist diese Arbeit gewidmet.

Tübingen, August 2021

Claus Ulrich Beisel

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Abkürzungsverzeichnis	XIX
 Einleitung und Gang der Untersuchung	 1
 Kapitel 1: Grundlagen.....	 7
<i>A. Entwicklung der Gläubigerversammlung im Schuldverschreibungsrecht</i>	 7
I. Grundlagen der Anleihefinanzierung.....	8
II. Das SchVG 1899	9
III. Das SchVG	11
<i>B. Grundlage in der Gläubigerversammlung: Kollektivhandlungsprobleme</i>	 13
I. Grundlagen und Unterschiede zur Darlehensfinanzierung	13
II. Kollektivhandlungsprobleme im Anleiherecht	15
1. Grundlagen	15
2. Identifizierungsproblem.....	16
3. Rationale Apathie	16
4. Hold-out-Problem.....	17
5. Hold-up-Problem	18
III. Ergebnis und Funktion der Gläubigerversammlung.....	18
1. Funktion der Gläubigerversammlung.....	18
2. Funktion der Hauptversammlung	19
3. Ergebnis	22
<i>C. Resümee</i>	 23

Kapitel 2: Die Gläubigerversammlung und die Abstimmung ohne Versammlung	24
A. <i>Gemeinsame rechtliche Grundlagen</i>	25
I. Anwendbarkeit des SchVG	25
1. Sachlicher Anwendungsbereich	26
2. Zeitlicher Anwendungsbereich	27
II. Optionales Anleiheorganisationsrecht	28
B. <i>Rechtlicher Rahmen für die Gläubigerversammlung</i>	29
I. Konzeptionelle Orientierung an der Hauptversammlung	30
II. Ablauf der Gläubigerversammlung	31
1. Einberufung der Gläubigerversammlung	31
2. Durchführung der Gläubigerversammlung	32
3. Die zweite Versammlung	35
4. Zwischenresümee	37
C. <i>Rechtlicher Rahmen für die Abstimmung ohne Versammlung</i>	37
I. Konzeptionelle Ausrichtung	37
1. Kein Vorbild im Aktienrecht	38
2. Unterscheidung zwischen Gläubigerversammlung und Abstimmung ohne Versammlung	39
3. Zur Natur der Abstimmung ohne Versammlung	41
4. Zwischenresümee	43
II. Ablauf der Abstimmung ohne Versammlung	43
1. Aufforderung zur Stimmabgabe	44
2. Durchführung der Abstimmung	45
3. Die Phase nach der Abstimmung	46
D. <i>Resümee</i>	46
Kapitel 3: Aufgaben und Funktionen des Notars	48
A. <i>Historische Entwicklung der Rolle des Notars im Kapitalmarkt – im Besonderen mit Blick auf die Beurkundung von Versammlungsbeschlüssen</i>	48
B. <i>Aufgaben und Funktionen des Notars in der Gläubigerversammlung</i>	53
I. Die Dokumentationsaufgabe (Protokollfunktion)	53

1. Zwecke der notariellen Beurkundung	53
a) Beweiszweck.....	54
b) Richtigkeitsgewähr.....	56
c) Unabhängigkeit des Notars.....	57
2. Die Rechtsnatur der Niederschrift.....	57
II. Die Betreuungsaufgabe (Prüf- und Belehrungsfunktion).....	58
III. Weitere Funktionen.....	60
 C. Aufgaben und Funktionen des Notars in der Abstimmung ohne Versammlung.....	 62
 D. Standesrechtliche Grundlagen für die notarielle Tätigkeit	 65
I. Person des Notars.....	65
1. Die Auftragserteilung	65
2. Notarieller Tätigkeitsbereich	67
3. Verbot der Mitwirkung des Notars nach § 3 BeurkG	68
II. Die Ablehnung der Beurkundung.....	69
1. Fälle der § 14 Abs. 2 BNotO, § 4 BeurkG	70
2. Evidente Gesetzesverstöße.....	71
3. Zwischenresümee	73
III. Mehrere Notare und die Unterstützung durch Hilfspersonen	73
1. Mehrere Notare.....	73
2. Hilfspersonen	75
IV. Kosten.....	76
1. Grundlagen.....	76
2. Gläubigerversammlung.....	76
3. Abstimmung ohne Versammlung.....	78
 E. Resümee.....	 79
 Kapitel 4: Die Tätigkeit des Notars in der Gläubigerversammlung	 81
 A. Errichtung der notariellen Niederschrift.....	 82
I. Gegenstand der Beurkundungspflicht.....	82
1. Grundlagen.....	82
2. Beschlusslose Gläubigerversammlung.....	84
II. Gesetzlicher Inhalt der Niederschrift.....	87
1. Grundlagen.....	89
a) Ort der Gläubigerversammlung	89

b) Sprache	90
2. Beschlussfeststellung	93
a) Das zahlenmäßige Beschlussergebnis	94
aa) Modifizierung des Maßstabs durch das ARUG?	94
bb) Die Rechtsprechung des BGH	95
b) Das rechtliche Beschlussergebnis	97
aa) Aktienrechtliche Lösungswege	97
bb) Lösung für die Gläubigerversammlung	98
c) Die Art der Abstimmung	100
aa) Möglichkeit der Online-Abstimmung	101
bb) Einschränkung der Art der Abstimmung	104
d) Der Rechtsgrund der Abstimmung	106
3. Feststellungen des Vorsitzenden	108
4. Besonderheiten bei fehlender Börsennotierung	108
a) Anknüpfung an die Börsennotierung des Emittenten	109
b) Anknüpfung an die Schuldverschreibungen	110
c) Unbedingte Anwendung des § 130 Abs. 2 Satz 2 und 3 AktG	110
d) Zwischenresümee	111
III. Ungeschriebene obligatorische Bestandteile	112
1. Dogmatische Herleitung	113
2. Umfang	115
a) Argumentationslinien im Recht der Hauptversammlung	115
b) Folgerungen für den Notar in der Gläubigerversammlung	116
3. Einzelfälle	117
a) Geschäftsordnungsmaßnahmen und Feststellungen zur Einberufung	118
b) Widersprüche	119
c) Nicht beantwortete Fragen	121
d) Rechtsgrund der Abstimmung	124
4. Zwischenresümee	125
IV. Fakultativer Protokollinhalt	125
V. Anlagen der Niederschrift	127
VI. Zwischenresümee	129
 <i>B. Sonstige Funktionen des Notars vor und während der Gläubigerversammlung</i>	
I. Herleitung der Prüf- und Hinweispflichten	131
II. Umfang und Intensität der Prüf- und Hinweispflichten	132
III. Das Verhältnis zum Vorsitzenden	134
1. Grundlagen	134
2. Umfang der Prüfpflichten	135

3. Legitimität des Vorsitzenden	136
a) Grundlagen.....	136
b) Prüfung der Legitimität bei Vorsitz der Gläubigerminderheit.....	137
aa) Ausübung des Vorsitzes durch eine Gläubigerminderheit	137
bb) Sonderproblem: Gläubigerversammlung ohne Vorsitzenden	138
c) Schlussfolgerungen für die Prüfpflicht	140
4. Einwirkung auf die Gläubigerversammlung selbst.....	140
a) Ausgangspunkt: Hauptversammlung	141
b) Fehlende Möglichkeit der Gläubigerversammlung zur Abhilfe	141
c) Gefahr der Eskalation.....	142
d) Funktionstrennung.....	143
5. Zwischenresümee	143
IV. Einzelfälle.....	144
1. Pflichten im Vorfeld der Gläubigerversammlung.....	144
a) Grundlagen.....	144
b) Der Beurkundungsauftrag	145
c) Prüfung der Einberufung	147
2. Pflichten während der Gläubigerversammlung	148
a) Präsenzerfassung (Teilnehmerverzeichnis) und Zugangskontrollen.....	149
b) Aufnahme ungeschriebener obligatorischer Inhalte in die Niederschrift.....	150
c) Überwachung der Stimmauszählung.....	150
d) Beachtung von Stimmverboten.....	152
V. Zwischenresümee.....	153
C. Aufgaben nach der Versammlung.....	154
I. Vollziehung der Beschlüsse	155
1. Grundlagen.....	155
2. Versicherung nach § 21 Abs. 1 Satz 3 SchVG und Haftungsrisiko	156
3. Voraussetzung für die Erfüllung der Versicherungspflicht.....	158
4. Zwischenresümee	160
II. Rechtsfolgen bei Beschlussmängeln.....	160
1. Grundlagen.....	161
2. Die Unterscheidung zwischen Nichtigkeit und Anfecht- barkeit de lege lata.....	162
3. Rechtsgrundlage für die Nichtigkeit	167

a) Rechtsgrundlage.....	168
b) Konkret: Fall der unrichtigen Beurkundung	170
4. Ausnahmen von der Nichtigkeit bei Beurkundungsmängeln	171
a) Nichtigkeit bei Verstößen gegen § 16 Abs. 3 Satz 3 SchVG, § 130 Abs. 2 Satz 2 AktG	171
b) Nichtigkeit, trotz Möglichkeit die Annahme des Antrags zweifelsfrei zu berechnen	172
5. Zwischenresümee	175
III. Änderung und Berichtigung der Niederschrift.....	176
1. Grundlagen	177
2. Anwendbarkeit des § 44a Abs. 2 BeurkG auf Tatsachenurkunden.....	178
3. Einschränkung des § 44a Abs. 2 BeurkG	180
4. Die „Entäußerung“ als zeitliche Grenze der Berichtigungsmöglichkeit	182
a) Aktienrechtliche Problemdiskussion und Ausgangslage im SchVG	182
b) Übertragung der Rechtsprechung des BGH auf die Gläubigerversammlung	183
5. Maßstab für die „offensichtliche Unrichtigkeit“	185
6. Berichtigung trotz Dispositionen im Vertrauen auf die Nichtigkeit	187
7. Wirkung der Berichtigung	190
8. Zwischenresümee	191
IV. Sonderproblem: Die Rückwirkung der Fertigstellung des Protokolls	191
1. Problemstellung.....	192
2. Ausgangspunkt: Die Entscheidung Kirch/Deutsche Bank und die Reaktionen der aktienrechtlichen Literatur.....	194
3. Dogmatische Begründung der ex tunc Wirkung de lege lata	196
a) § 184 Abs. 1 BGB als Rechtsgrundlage.....	196
b) § 16 Abs. 1 Satz 2 GmbHG	198
c) Sonstige Konstruktionen	198
d) Letzter Ausweg: Offene Rechtsfortbildung	199
e) Folgerungen	201
4. Zwischenresümee	202
V. Zusammenfassung der notariellen Tätigkeit nach der Versammlung.....	203
D. Resümee	204

Kapitel 5: Die Tätigkeit des Notars in der Abstimmung ohne Versammlung.....	206
<i>A. Der Notar als Abstimmungsleiter</i>	207
I. Grundsatz.....	207
II. Errichtung der Niederschrift durch den Notar	210
1. Notwendigkeit der notariellen Beurkundung.....	211
2. Erfordernis der Mitwirkung eines zweiten Notars zur Wahrung der Neutralität	214
a) Kein Mitwirkungsverbot	214
b) Vereinbarkeit mit der notariellen Amtsstellung	215
3. Inhalt der Niederschrift.....	216
III. Der ausländische Notar als Abstimmungsleiter	217
IV. Zwischenresümee.....	219
<i>B. Durchführung der Abstimmung</i>	220
I. Berechtigung zur Stimmabgabe und Gläubigerverzeichnis.....	221
II. Stimmabgabe, Auszählung und Mindestbeteiligung	223
1. Stimmabgabe.....	223
2. Auszählung.....	224
3. Beschlussfähigkeit.....	225
III. Gegenanträge und Ergänzungsverlangen.....	226
1. Gegenanträge.....	226
2. Ergänzungsverlangen.....	228
IV. Das Auskunftsrecht.....	229
1. Bestehen des Auskunftsrechts.....	229
a) Formale Fragen	230
b) Inhaltliche Fragen	230
2. Umfang der notariellen Pflichten	234
3. Auskunftsrecht des Emittenten	235
V. Protokollberichtigung	236
VI. Die Behandlung von Widersprüchen	238
1. Erklärung des Widerspruchs	238
2. Das Verhältnis zu § 20 Abs. 2 Nr. 1 SchVG	239
3. Abhilfe	240
VII. Zwischenresümee.....	242
<i>C. Einberufungszuständigkeit für eine zweite Versammlung</i>	243
I. Einberufungskompetenz des Schuldners	244
II. Einberufungskompetenz des Notars	244
III. Delegation des Vorsitzes.....	246

1. Unbeschränkte Übertragungsmöglichkeit	246
2. Entscheidung des OLG Karlsruhe vom 30. September 2015	247
3. Keine Übertragungsmöglichkeit auf Dritte	248
4. Schlussfolgerungen.....	250
IV. Nochmaliges Durchlaufen des Einberufungsverfahrens	251
V. Zwischenresümee.....	252
<i>D. Resümee und Ausblick.....</i>	<i>253</i>
I. Resümee	253
II. Ausblick.....	255
 Kapitel 6: Spezialfälle der Gläubigerversammlung und die Haftung des Notars.....	 258
<i>A. Gläubigerversammlung im Ausland</i>	<i>258</i>
I. Möglichkeit der Gläubigerversammlung im Ausland	259
II. Die Gleichwertigkeit der Niederschrift.....	260
1. Maßgebliche Vorschriften für die Frage der Wirksamkeit	260
2. Maßstab	260
III. Unterstützung durch einen deutschen Notar	263
IV. Rechtsfolgen	264
V. Zwischenresümee.....	265
<i>B. Gläubigerversammlung in der Insolvenz</i>	<i>266</i>
I. Grundlagen	266
II. Erste Gläubigerversammlung, § 19 Abs. 2 Satz 2 SchVG	269
1. Entbehrlichkeit bei Nachrang gemäß § 39 Abs. 2 InsO	270
2. Notarielle Beurkundung.....	272
a) Anwendbarkeit des § 16 Abs. 3 SchVG.....	272
b) Entbehrlichkeit analog § 127a BGB	273
3. Zwischenresümee	275
III. Weitere Gläubigerversammlungen	276
1. Zulässigkeit weiterer Gläubigerversammlungen	277
2. Maßgebliche Vorschriften für die Durchführung	278
3. Einberufungszuständigkeit.....	279
IV. Zwischenresümee.....	280

<i>C. Die Haftung des Notars</i>	281
I. Grundsätze der Haftung	282
II. Haftung für Beurkundungsfehler.....	283
III. Haftung bei der Verletzung von Prüf- und Hinweispflichten.....	284
IV. Haftung im Zusammenhang mit der Protokollberichtigung	285
V. Die Haftung als Abstimmungsleiter	286
1. Anknüpfung an die Grundsätze der Haftung des Versammlungsleiters	286
2. Besonderheiten aufgrund der notariellen Amtsstellung	287
3. Geringere Haftungsgefahr aufgrund präsenzlosem Ablauf.....	288
VI. Zwischenresümee.....	289
 Schlussbetrachtung.....	 291
<i>A. Gläubigerversammlung</i>	292
<i>B. Abstimmung ohne Versammlung</i>	295
 Literaturverzeichnis.....	 299
Sachregister.....	323

Abkürzungsverzeichnis

a.A.	andere Ansicht/am Anfang
a.a.O.	am angegebenen Ort
a.E.	am Ende
a.F.	alte Fassung
ABl. EU	Amtsblatt der Europäischen Union
Abs.	Absatz
Abschn.	Abschnitt
AcP	Archiv für die civilistische Praxis
ADHGB	Allgemeines Deutsches Handelsgesetzbuch
AG	(Die) Aktiengesellschaft/Amtsgericht
AktG	Aktiengesetz
AktG 1937	Aktiengesetz vom 30.1.1937
Anh.	Anhang
Anm.	Anmerkung(en)
Art.	Artikel
ARUG	Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie
AT	Allgemeiner Teil
Aufl.	Auflage
BayObLG	Bayerisches Oberstes Landesgericht
BayObLGZ	Entscheidungen des Bayerischen Obersten Landesgerichts in Zivilsachen
BB	Betriebs Berater (Zeitschrift)
Bd.	Band
BeckOGK	beck-online.Grosskommentar
BeckOK	Beck'scher Online-Kommentar
Begr.	Begründer
Beschl.	Beschluss
BeurkG	Beurkundungsgesetz
BFH	Bundesfinanzhof
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BGHZ	Entscheidungen des Bundesgerichtshofs in Zivilsachen
BK-InsO	Berliner Kommentar Insolvenzrecht
BKR	Zeitschrift für Bank und Kapitalmarktrecht
BNotK	Bundesnotarkammer
BNotO	Bundesnotarordnung
BR-Drucks.	Bundesratsdrucksache
BSchuWG	Gesetz zur Regelung des Schuldenwesens des Bundes
BT-Drucks.	Bundestagsdrucksache

BWNotZ	Zeitschrift für das Notariat in Baden-Württemberg
bzgl.	bezüglich
bzw.	beziehungsweise
CF	Corporate Finance (Zeitschrift)
CFL	Corporate Finance Law (Zeitschrift)
COVID-19-G	Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht
d.	des
DAX	Deutscher Aktienindex
DB	Der Betrieb (Zeitschrift)
dens.	denselben
ders.	derselbe
dies.	dieselbe(n)
Diss.	Dissertation
DJT	Deutscher Juristentag
DNotZ	Deutsche Notar-Zeitschrift
DONot	Dienstordnung für Notarinnen und Notare
DSGVO	Datenschutzgrundverordnung
DStR	Deutsches Steuerrecht (Zeitschrift)
ebd.	Ebenda
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EGBGB	Einführungsgesetz zum Bürgerlichen Gesetzbuche
et al.	et alii
etc.	et cetera
EWiR	Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht
FamFG	Gesetz über das Verfahren in Familiensachen und in den Angelegenheiten der freiwilligen Gerichtsbarkeit
Fn.	Fußnote
FraKommSchVG	Frankfurter Kommentar zum Schuldverschreibungsgesetz
FS	Festschrift
gem.	gemäß
ggf.	gegebenenfalls
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaften mit beschränkter Haftung
GNotKG	Gesetz über Kosten der freiwilligen Gerichtsbarkeit für Gerichte und Notare
GWR	Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht (Zeitschrift)
h.L.	herrschende Lehre
h.M.	herrschende Meinung
Habil.	Habilitationsschrift
Halbs.	Halbsatz
HambKomm	Hamburger Kommentar zum Insolvenzrecht
Hdb.	Handbuch
HGB	Handelsgesetzbuch
HGB 1900	Handelsgesetzbuch v. 10.5.1897
Hrsg.	Herausgeber
hrsg.	herausgegeben
i.d.R.	in der Regel
i.e.	id est

i.H.v.	in Höhe von
IFLR	International Financial Law Review
INDat	INDat-Report: Fachmagazin für Restrukturierung, Sanierung und Insolvenz
ISIN	International Securities Identification Number (Internationale Wertpapierkennnummer)
InsO	Insolvenzordnung
JA	Juristische Arbeitsblätter
Jura	Juristische Ausbildung (Zeitschrift)
JZ	Juristenzeitung
Kap.	Kapitel
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
km	Kilometer
KO	Konkursordnung
KölnKommAktG	Kölner Kommentar zum Aktiengesetz
KonsG	Konsulargesetz
KTS	Zeitschrift für Insolvenzrecht
LG	Landgericht
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
MAR	Marktmisbrauchsverordnung
MittBayNot	Mitteilungen des Bayerischen Notarvereins, der Notarkasse und der Landesnotarkammer Bayern
MMR	Multimedia und Recht (Zeitschrift)
MTF	multilateral trading facility (Multilaterales Handelssystem)
MüKo	Münchener Kommentar
MünchHdbGesR	Münchener Handbuch des Gesellschaftsrechts
NaStraG	Namensaktiengesetz
NJW	Neue Juristische Wochenschrift
NJW-RR	Neue Juristische Wochenschrift Rechtsprechungs-Report Zivilrecht
Nr.	Nummer
NZG	Neue Zeitschrift für Gesellschaftsrecht
NZI	Neue Zeitschrift für Insolvenz- und Sanierungsrecht
o.g.	oben genannt(e/en)
öAKtG	Aktiengesetz (Österreich)
OLG	Oberlandesgericht
ÖRGBI	Reichsgesetzblatt (Österreich)
RdF	Recht der Finanzinstrumente
RefE	Referentenentwurf
RegE	Regierungsentwurf
RG	Reichsgericht
RGBI.	Reichsgesetzblatt
RGZ	Entscheidungen des Reichsgerichts in Zivilsachen
RIW	Recht der internationalen Wirtschaft (Zeitschrift)
Rn.	Randnummer
RNotZ	Rheinische Notar-Zeitschrift
S.	Seite
s.o.	siehe oben
SchVG	Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen

SchVG 1899	Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen
SE	Societas Europaea
sog.	sogenannt(e)
st.	ständig (e)
StaRUG	Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz
Teillfg.	Teillieferung
U. Pa. L. Rev.	University of Pennsylvania Law Review
u.a.	und andere/unter anderem
u.U.	unter Umständen
Urt.	Urteil
v.	von/vom
Var.	Variante (n)
Verf.	Verfasser
vgl.	vergleiche
VGR	Gesellschaftsrechtliche Vereinigung
VO	Verordnung
Vorb.	Vorbemerkung (en)
WiVerw	Gewerbearchiv Beilage Wirtschaft und Verwaltung
WKN	Wertpapierkennnummer
WM	Zeitschrift für Wirtschafts- und Bankrecht
WuB	Entscheidungsanmerkungen zum Wirtschafts- und Bankrecht
ZBB	Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft
ZfgK	Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen
ZGR	Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht
ZHR	Zeitschrift für das gesamte Handels- und Wirtschaftsrecht
ZInsO	Zeitschrift für das gesamte Insolvenz- und Sanierungsrecht
ZIP	Zeitschrift für Wirtschaftsrecht
zit.	zitiert
ZMR	Zeitschrift für Miet- und Raumrecht
ZNotP	Zeitschrift für die Notarpraxis
ZPO	Zivilprozessordnung
ZRI	Zeitschrift für Restrukturierung und Insolvenz
ZVglRWiss	Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft
ZZP	Zeitschrift für Zivilprozess

Einleitung und Gang der Untersuchung

„Die Form ist die geschworene Feindin der Willkür, die Zwillingsschwester der Freiheit.“¹

Diese viel zitierte Formulierung *Rudolf von Jherings*² gibt Auskunft darüber, dass durch die Typisierung und Formalisierung im deutschen Recht Rechtsklarheit geschaffen werden soll und diese zugleich die individuelle Freiheit gewährleistet.³ Aber welche Rückschlüsse erlaubt dieser Ausspruch auf die Tätigkeit des Notars⁴? Vorzug und Wert der Form zeigen sich gerade dort, wo eben dieser Notar tätig wird, da er als neutraler und qualifizierter Amtsträger Gewähr dafür bietet, den Parteiwillen zu erforschen und andererseits Vorgänge rechtssicher wiederzugeben; wird er tätig, so erschöpft sich die Form nicht bloß in der Förmlichkeit, vielmehr schafft der Notar oft erst ein „*level playing field*“. Der Notar ist mehr als nur ein Garant für Rechtssicherheit durch Dokumentation und Betreuung, sondern integraler Bestandteil der Rechtsordnung, der einen Beitrag zur Gewährleistung der individuellen Freiheit leistet.⁵ Notare fördern daher die Gerechtigkeit und das Gemeinwohl.⁶

Dies vorausgeschickt überrascht es nicht, dass Notare auch im Kapitalmarkt eine wichtige Rolle einnehmen; so steht die notarielle Tätigkeit in der Hauptversammlung der AG fortlaufend im Blickfeld der rechtswissenschaftlichen

¹ Erstmals veröffentlicht bei v. Jhering, Geist des römischen Rechts, 1. Aufl., S. 497.

² Dieses Zitat aufgreifend etwa *Di Fabio*, DNotZ 2006, 342, 344; *Hagen*, DNotZ 2010, 644 ff.; *Stürner*, BWNotZ 2010, 195, 199.

³ *Stürner*, AcP 210 (2010), 105 ff., 129 ff.; *ders.*, BWNotZ 2010, 195, 199; vgl. auch *Di Fabio*, DNotZ 2006, 342, 345 ff.

⁴ Soweit hier und im Folgenden von „Notar“ die Rede ist, so ist stets auch „Notarin“ gemeint. Allein zum Zwecke der sprachlichen Vereinfachung und der Übersichtlichkeit des Texts wird hier (wie auch im Übrigen) auf die Nennung der weiblichen Form verzichtet. Dies gilt entsprechend für weitere Begriffe wie etwa „Richter“ und „Richterin“ oder „Bearbeiter“ und „Bearbeiterin“.

⁵ Vergleiche auch die Erwägungen von *Di Fabio*, DNotZ 2006, 342, 348; *Hagen*, DNotZ 2010, 644, 647; *Reithmann*, FS Bayerisches Notariat, 1987, S. 159 ff.

⁶ Vgl. nur *Murray/Stürner*, Civil Law Notary, S. 25 ff. und insbesondere S. 187 ff.; *Stürner*, FS Leipold, 2009, S. 835, 841 ff.; *ders.*, BWNotZ 2010, 195, 200 f.; *ders.*, DNotZ-Sonderheft 2016, 35 ff.; vgl. auch *Lichtenberger*, FS Bayerisches Notariat, 1987, S. 113 ff.

Debatte.⁷ Das hängt sicherlich auch damit zusammen, dass speziell die Hauptversammlungen der im DAX notierten Unternehmen ein hohes Maß an Aufmerksamkeit auf sich ziehen. Doch auch in anderen Versammlungen ist die Beteiligung von Notaren durch den Gesetzgeber vorgeschrieben. Dazu gehören insbesondere die Gläubigerversammlung⁸ und Abstimmungen ohne Versammlung im Rahmen des Schuldverschreibungsrechts. Wenngleich die notarielle Mitwirkung bereits in der Gläubigerversammlung im Rahmen des SchVG 1899⁹ angeordnet wurde, hat die notarielle Tätigkeit nach Maßgabe dieses Gesetzes nie eine bedeutende Rolle gespielt.¹⁰ Dafür waren verschiedene – mehr oder weniger erhebliche – Mängel des SchVG 1899 verantwortlich, die aber gerade nicht in der notariellen Beteiligung als solcher lagen.¹¹

Mit der Neufassung des SchVG¹² steht seit dem Jahr 2009 ein neues Regelungssystem zur Verfügung, um Änderungen der Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluss der Gläubiger herbeizuführen. Das Schuldverschreibungsrecht wurde dadurch erheblich modernisiert und an die gewandelte Finanzmarktp Praxis angepasst. Zwischenzeitlich hat das Gesetz seine Kapitalmarkttauglichkeit unter Beweis gestellt.¹³ Die Schaffung eines neuen Rechtsrahmens

⁷ Jüngst etwa im Zusammenhang mit der virtuellen Hauptversammlung nach dem COVID-19-G, vgl. *Hauschild/Zetzsche*, AG 2020, 557 ff.; oder der Frage der Protokollberichtigung, vgl. nur *Heckschen/Kreußlein*, NZG 2018, 401 ff.; *Hupka*, ZGR 2018, 688; *Selter*, ZIP 2018, 1161 ff. Einen umfassenden Blick auf die notarielle Tätigkeit in Bezug auf die AG liefert *Heilmeyer*, Der Notar im Aktienrecht, passim.

⁸ Soweit in dieser Arbeit von der „Gläubigerversammlung“ gesprochen wird, ist die Gläubigerversammlung im Sinne des SchVG (in Abgrenzung zur Gläubigerversammlung nach der InsO) gemeint.

⁹ Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen v. 4.12.1899, RGBl., 691.

¹⁰ Dies deckt sich mit der Bedeutung, die das SchVG 1899 insgesamt im Kapitalmarkt entfalten konnte. Insoweit wurde diesem ganz überwiegend jede Bedeutung abgesprochen, vgl. *Baums*, ZHR 177 (2013), 807; *ders.*, in: *Bayer/Habersack*, Aktienrecht im Wandel, Band II 2007, S. 955, 974; *H. Schneider*, in: *Baums/Cahn*, Reform des Schuldverschreibungsrechts, S. 69, 79; *Vogel*, Vergemeinschaftung der Anleihegläubiger, S. 27.

¹¹ Umfassend zu den Mängeln des SchVG 1899 etwa *Cagalj*, Restrukturierung, S. 49 ff.; *Hopt*, FS Schwark, 2009, S. 441 ff.; *Liebenow*, Anleiheorganisationsrecht, S. 44 ff.; *Schmidbleicher*, Anleihegläubigermehrheit, S. 148 ff.; *Simon*, Das neue SchVG, S. 51 ff.; *Vogel*, Vergemeinschaftung der Anleihegläubiger, S. 253 ff.; *ders.*, ZBB 1996, 321, 333 ff.; vgl. auch *Beissenhirtz*, ZInsO 2011, 57 ff.; RegE, BT-Drucks. 16/12814, 13 linke Spalte.

¹² Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen v. 31.7.2009, BGBl. I, 2512.

¹³ So *H. Schneider*, in: *Baums*, Das neue Schuldverschreibungsrecht, S. 1, 2; im Grundsatz auch *Meier/Schauenburg*, CFL 2012, 161 f., 169; *Schall/Simon*, in: *Reinhard/Schall*, SchVG, Einführung Rn. 37 f. Dagegen zweifelt etwa *Balthasar*, ZHR 183 (2019), 662, 668 ff. und passim ganz erheblich an der Eignung des SchVG als Sanierungsinstrument. Jedenfalls einen temporären Rückschlag stellte die instanzgerichtliche Rechtsprechung dar, die eine Anwendung des SchVG auf Altanleihen ablehnte; dazu noch unten, Kapitel 2 A. I.;

für die Restrukturierung von Anleihen wurde daher auch schnell Gegenstand eines regen rechtswissenschaftlichen Diskurses.¹⁴ Jüngst standen dabei im Besonderen die Frage der rechtlichen Einordnung der Gläubigergemeinschaft¹⁵ und die Frage der Kündbarkeit der Schuldverschreibungen¹⁶ im Fokus der Diskussion. Insgesamt fügt sich das SchVG in einen zunehmend umfangreicheren Baukasten verschiedener Restrukturierungsregulierungen.¹⁷

Mit dem allgemeinen Bedeutungsgewinn der Anleiherestrukturierung nach dem SchVG hat zugleich auch die notarielle Tätigkeit im Rahmen des SchVG an Relevanz gewonnen.¹⁸ Dies wird dadurch verstärkt, dass nicht nur das neue SchVG von größerer Praxisrelevanz ist als sein Vorgängergesetz, sondern zugleich mit der Abstimmung ohne Versammlung ein neues Instrumentarium geschaffen wurde, in welchem der Notar eine zentrale Rolle einnimmt. Doch warum ordnet der Gesetzgeber an dieser Stelle die Beurkundung und damit die notarielle Tätigkeit an? Der Seitenblick in das Aktienrecht legt im Besonderen die Dokumentation und die Betreuung als Gründe für die Einschaltung der Notare nahe. Die Privatautonomie wird zum Wohle der Privatautonomie beschränkt, um strukturelle Ungleichgewichte auszugleichen;¹⁹ mit Einschaltung der Notare lässt sich sicherstellen, dass Gläubigerversammlungen so abgehalten werden, dass sie rechtssicher erfolgen und zugleich die Rechte der Anleihegläubiger gewahrt werden. Aber was heißt das konkret für die Aufgaben des Notars, und wie erklärt sich seine Einschaltung in der Abstimmung ohne Ver-

insoweit wurde von einem „weltweite[n] negative[n] Echo“ und einem „herben Rückschlag für das rechtliche Umfeld für die Restrukturierung von Schuldverschreibungen“ gesprochen, so *Meier/Schauenburg*, CFL 2012, 161, 165 a.E. und 169.

¹⁴ Siehe stellvertretend *Bialluch*, Anleiheschuldverhältnis; *Cagalj*, Restrukturierung; *Freudenberger*, Kollektive Bindung; *Liebenow*, Anleiheorganisationsrecht; *Moser*, Opponierende Anleihegläubiger; *Schmidtbleicher*, Anleihegläubigermehrheit; *Schulenburg*, Der Schutz der Minderheit im Schuldverschreibungsrecht; *Simon*, Das neue SchVG.

¹⁵ Erheblich ist dabei im Besonderen der Gegensatz zwischen einem schuldrechtlichen (insbesondere *Schmidtbleicher*, Anleihegläubigermehrheit, S. 352 ff.) und einem korporativ-mitgliedschaftlichem (insbesondere *Liebenow*, Anleiheorganisationsrecht, S. 263 ff.) Verständnis der Anleihegläubigermehrheit; vgl. auch schon *Heldt*, FS Teubner, 2009, S. 315 ff.; *K. Schmidt*, ZGR 2011, 108, 133 f.

¹⁶ *Bialluch*, Anleiheschuldverhältnis, S. 223 ff. und passim; *Knops*, ZInsO 2020, 61 ff.; *Seibt/Schwarz*, ZIP 2015, 401 ff.; vgl. auch BGH, Urt. v. 31.5.2016 – XI ZR 370/15 = BGHZ 210, 263 ff.; zustimmend *K. Schmidt*, FS Baums, 2017, S. 1075 ff.; *Vogel*, ZBB 2016, 179 ff.; dagegen kritisch *Florstedt*, ZIP 2016, 645 ff.

¹⁷ Zur Umsetzung der Richtlinie über den präventiven Restrukturierungsrahmen v. 20.6.2019 (RL 2019/1023) durch das StaRUG (BGBl. I 2020, 3256 ff.) etwa *Proske/Streit*, NZI 2020, 969 ff.; *Thole*, ZIP 2020, 1985 ff.; zu den Wechselwirkungen verschiedener Rechtsgebiete in Sanierungssituationen vgl. auch schon *K. Schmidt*, ZIP 2012, 2085 ff.

¹⁸ Ebenso *Otto*, DNotZ 2012, 809; *Reinhard*, in: Notarhandbuch Gesellschafts- und Unternehmensrecht, § 17 Rn. 533.

¹⁹ Vgl. zu ähnlichen Gedanken bzgl. der Form im Allgemeinen *Di Fabio*, DNotZ 2006, 342, 345.

sammlung, bei der es weniger um die Dokumentation als um die aktive Ausübung der Abstimmungsleitung geht? Die Rolle des Notars im Schuldverschreibungsrecht wirft zahlreiche Fragen auf und kann nach dem Gesagten keinesfalls unter pauschalem Verweis auf das Recht der aktienrechtlichen Hauptversammlung bestimmt werden.

Vor diesem Hintergrund überrascht es, dass die notarielle Tätigkeit im Rahmen des SchVG bisher allenfalls am Rande thematisiert wurde.²⁰ Mit dem Bedeutungsanstieg des SchVG insgesamt bedarf aber gerade auch die notarielle Tätigkeit einer besonderen Beachtung, da diese wesentlichen Einfluss auf den Ablauf sowohl der Gläubigerversammlung als auch der Abstimmung ohne Versammlung nimmt. In diese Lücke möchte die vorliegende Arbeit vorstoßen und die Funktionen des Notars im Rahmen des SchVG und damit die schuldverschreibungsrechtlichen- sowie berufsrechtlichen Pflichten des Notars, den Inhalt der notariellen Niederschrift sowie den Umgang mit Zweifelsfragen untersuchen.

Vielfach werden aktienrechtlich bereits identifizierte Problemfelder künftig auch in der Gläubigerversammlung von erheblicher Relevanz sein, sofern sich diese auf die Gläubigerversammlung übertragen lassen. Dafür spricht *prima facie* die bewusste Orientierung des Gesetzgebers an der Hauptversammlung. Jedoch stellen sich auch eigene – spezifisch schuldverschreibungsrechtliche – Probleme, insbesondere im Zusammenhang mit dem neuen Typus der Abstimmung ohne Versammlung. Im Ausgangspunkt ist zu sehen, dass der Notar zum Gelingen der Beschlussfassung beitragen soll, um Kollektivhandlungsprobleme überwinden zu können. Das SchVG knüpft insoweit an die in der Praxis bereits zuvor etablierten Collective Action Clauses an.²¹

Die Aktualität der gewählten Thematik leitet sich zudem daraus ab, dass die Fremdkapitalfinanzierung durch Ausgabe von Schuldverschreibungen immer bedeutender wird.²² Dieser Bedeutungsgewinn hat neben der rechtlichen Überarbeitung des SchVG im Wesentlichen wirtschaftliche Gründe. Nicht zuletzt

²⁰ Einzig Otto, DNotZ 2012, 809 ff. widmet sich speziell der notariellen Tätigkeit in der Gläubigerversammlung. Dagegen finden sich im Aktienrecht durchaus Beiträge, die speziell die notarielle Tätigkeit in der Hauptversammlung in den Blick nehmen, insbesondere *Faßbender*, RNotZ 2009, 425 ff.; *Meyer-Landrut*, in: Teichmann, Aktuelle Entwicklungen im Gesellschaftsrecht, S. 78 ff.; *Wilhelmi*, BB 1987, 1331 ff. Monographien finden sich auch hier nicht, jedenfalls partiell aber *Heilmeier*, Der Notar im Aktienrecht, passim.

²¹ Zur Entwicklung der Collective Action Clauses und praktischen Erfahrungen *Hofmann/Keller*, ZHR 175 (2011), 684 ff.; *Sester*, WM 2011, 1057 ff. (nur zu Staatsanleihen); eingehend *Kleinsorgen*, Collective Action Clauses, S. 48 ff. und passim. Zur Frage, ob solche Klauseln Teil der allgemeinen Regeln des Völkerrechts sind BGH, Urt. v. 24.2.2015 – XI ZR 193/14 = NJW 2015, 2328 ff.; insoweit zustimmend *M. J. Müller*, RIW 2015, 717 ff.

²² Etwa *Seibt*, ZIP 2016, 997 („immer bedeutsamer werdenden [...]“); *Hopt/Seibt*, in: Hopt/Seibt, Schuldverschreibungsrecht, Einführung, S. 2 die insoweit betonen, dass die Finanzierung amerikanischer Unternehmen durch Anleihen weitaus häufiger ist und insoweit ein „Nachholbedarf“ für Europa bestehe; wie bedeutsam dabei die Auslegung des SchVG

liegt das daran, dass nach der Finanzkrise von 2007/08 ein regelrechter „Boom“ der sogenannten Mittelstandsanleihe²³ erfolgte, der freilich aber nicht mehr andauert.²⁴ Dennoch erfreut sich die Unternehmensanleihe als Finanzierungsform weiter großer Beliebtheit und es spricht viel dafür, dass dies auch in Zukunft gilt.²⁵ Jedenfalls mit Blick darauf, dass noch erhebliche Volumina von Mittelstandsanleihen in nächster Zeit zur Refinanzierung anstehen,²⁶ bleiben Fragen der Anleiherestrukturierung – und damit auch die Rechtsprobleme der Gläubigerversammlung – weiter virulent. Die vorliegende Arbeit möchte auf dem Fundament der bisherigen Beiträge zum neuen Schuldverschreibungsrecht die Rolle des Notars im Anwendungsbereich dieses Gesetzes beleuchten und im Zuge dessen insbesondere erörtern, inwieweit auf aktienrechtliche Grundsätze zurückgegriffen werden kann.

Zunächst soll aus den Grundlagen zum SchVG und zur Gläubigerversammlung herausgearbeitet werden, welchem Zweck die Gläubigerversammlung dient (Kapitel 1), sodann ist der rechtliche Rahmen, den das SchVG für die Gläubigerversammlung setzt (insbesondere auch die konzeptionelle Ausrich-

durch die Gerichte sein kann, zeigte die Entscheidung des OLG Frankfurt/Main, Beschl. v. 27.3.2012 – 5 AktG 3/11 = ZIP 2012, 725 ff. – Pfeleiderer, in deren Folge die Pfeleiderer AG und die Q-Cells SE Insolvenzantrag stellten; einen Bedeutungsanstieg des SchVG ebenfalls voraussagend schon *Simon*, CFL 2010, 159, 160. Auch in anderen Bereichen wird die Aufnahme von Fremdkapital mittels der Emission von Schuldverschreibungen zunehmend bedeutender, vgl. *Fox/Weimar*, CF 2014, 242 ff. (Finanzierung von Sportorganisationen); *Neurath*, ZIP 2020, 1344 ff. (Finanzierung von Kommunen; mit Beispielen aus der Praxis).

²³ Zum Begriff *Cagalj*, Restrukturierung, S. 42 ff.; *Thießen/Döweling*, CF 2017, 136, 137; vgl. auch *Schmitt*, BB 2012, 1079 ff., der bereits auf mögliche „negative Überraschungen“ hinweist.

²⁴ Zur Entwicklung der Mittelstandsanleihe insbesondere *Lerche/Plank*, in: Baur/Kantowsky/Schulte, Stakeholder Management in der Restrukturierung, S. 177, 179 ff.; v. *Randow*, ZBB 2017, 158 ff.; *Thießen/Döweling*, CF 2017, 136 ff. mit entsprechenden Marktstatistiken; *Wilken/Schaumann/Zenker*, Anleihen in Restrukturierung und Insolvenz, Rn. 3 ff.; zu jüngsten Entwicklungen *Florstedt*, ZBB 2021, 112 ff.

²⁵ Vgl. *Kampshoff et al.*, in: Fachanwaltskommentar Insolvenzrecht, Anh. 7 Rn. 236; *Lürken/Ruf*, in: Theisemann, Praxishandbuch des Restrukturierungsrechts, Kap. 5 Rn. 1 f.; *Seibt/Schwarz*, ZIP 2015, 401, 402; *Seibt*, ZIP 2016, 997; vgl. auch schon RegE, BT-Drucks. 16/12814, 13. Wenngleich die Mittelstandsanleihe verschiedentlich „für tot erklärt wurde“, dazu insbesondere die Nachweise bei *Wilken/Schaumann/Zenker*, Anleihen in Restrukturierung und Insolvenz, Rn. 12, scheint auch dort die Stimmung teilweise wieder besser zu werden, siehe etwa *Fichtner*, BondGuide – Special „Anleihen 2019“, S. 20 ff. (Mittelstandsanleihen (wieder) en vogue); vgl. auch www.faz.net/aktuell/finanzen/anleihen-zinsen/mittelstandsanleihen/mittelstandsanleihen-sind-ploetzlich-wieder-gefragt-15072735.html (zuletzt abgerufen am 5.7.2021). Im Besonderen von Bedeutung sind dabei zunehmend sogenannte „Green Bonds“; zu den Bestrebungen eines sog. „Green Bond Standard“ etwa *Veil*, WM 2020, 1093 ff.

²⁶ *Hölzle/Thole/Beyß*, KTS 2017, 471, 493. Zu bisherigen Restrukturierungen im Bereich der Mittelstandsanleihe vgl. die Praxisbeispiele bei *Birke*, in: Reinhard/Schall, SchVG, § 5 Rn. 3 (dort insbesondere Fn. 4).

tung), zu beleuchten (Kapitel 2), um im Anschluss aus diesen Erkenntnissen die notariellen Aufgaben im Rahmen des SchVG dem Grunde nach zu ermitteln (Kapitel 3). Danach werden die verschiedenen Rechte und Pflichten des Notars sowohl in der Präsenzgläubigerversammlung (Kapitel 4) als auch in der Abstimmung ohne Versammlung (Kapitel 5) im Detail beleuchtet, bevor sodann die notarielle Tätigkeit in Sonderfällen der Gläubigerversammlung beleuchtet wird (Kapitel 6). Die Arbeit schließt mit einer Gesamtwürdigung und Thesen sowohl zur Gläubigerversammlung als auch zur Abstimmung ohne Versammlung.

Kapitel 1

Grundlagen

Die Tätigkeit des Notars im Rahmen des SchVG steht auf zwei Grundpfeilern: Einerseits auf dem Rechtsrahmen, den das SchVG vorgibt (insbesondere also den Bestimmungen für die Gläubigerversammlung und Abstimmung ohne Versammlung), und andererseits auf der Tradition der notariellen Tätigkeit im Kapitalmarkt und den daraus entwickelten Funktionen notarieller Beteiligung. Neben den Entwicklungsschritten des SchVG (A.) ist im Besonderen auch ein Blick auf die speziellen Kollektivhandlungsprobleme im Schuldverschreibungsrecht (B.) notwendig, da diese der Gläubigerversammlung und der Abstimmung ohne Versammlung ihren Charakter geben und somit auch vom Notar stets als Grundlage seiner Tätigkeit zu begreifen sind. Am Ende dieses Kapitels lässt sich daraus der Zweck der Beschlussfassung, die das SchVG vorsieht, in ihrer heutigen Prägung definieren. Dieser Zweck bildet die Grundlage für den Ablauf der Versammlungen bzw. Abstimmung und bestimmt mithin auch die Aufgaben und Funktionen des Notars.

A. Entwicklung der Gläubigerversammlung im Schuldverschreibungsrecht

Ausgangspunkt für die notarielle Tätigkeit sind die Vorschriften des SchVG. Der Notar wird aufgrund der gesetzlichen Anordnung der Beurkundungsbedürftigkeit (*de lege lata* § 16 Abs. 3 SchVG) der Beschlüsse seit über einhundert Jahren¹ in der Gläubigerversammlung tätig. In aller Kürze sollen daher zunächst die wesentlichen Grundlagen der Anleihefinanzierung dargestellt werden, um sodann die regulatorischen Maßnahmen betreffend die notarielle Beteiligung im SchVG nachzuzeichnen.

¹ Speziell zur Entwicklung der notariellen Beteiligung im Kapitalmarkt siehe außerdem unten, Kapitel 3 A.

I. Grundlagen der Anleihefinanzierung

Das SchVG stellt nur einen Ausschnitt des Anleiherechts dar.² Bevor im Einzelnen auf dieses Gesetz eingegangen wird, sind die Begrifflichkeiten und Grundlagen der Anleihefinanzierung zu klären. Die Begebung einer Anleihe ist ein – typischerweise langfristiges – Mittel der Fremdkapitalfinanzierung, bei der sich der Emittent direkt an den Kapitalmarkt wendet.³ Die Möglichkeiten bei der inhaltlichen Ausgestaltung des Produkts sind nahezu unbeschränkt, sodass es in der Praxis eine große Bandbreite unterschiedlicher Anleihegestaltungen gibt.⁴ Klassischerweise wurde aber unter dem Begriff wirtschaftlich die verbrieftete Kreditaufnahme verstanden. Diese „klassische Ausgestaltung“ wird heute teilweise auch als Anleihe i.e.S. bezeichnet.⁵ Der Begriff der Anleihe umfasst die Gesamtheit der Begebung von Schuldverschreibungen einer Emission.⁶ Die Schuldverschreibung stellt ein verbrieftes⁷ Forderungsrecht des jeweiligen Inhabers gegen den Aussteller dar. Die Summe der Nennwerte aller

² Vgl. auch *Lerche/Plank*, in: Baur/Kantowsky/Schulte, Stakeholder Management in der Restrukturierung, S. 177, 192 (kein Gesetz zur umfassenden Regelung der Anleiherestrukturierung).

³ Vgl. *Leuering*, NZI 2009, 638, 639; wegen der hohen Anforderungen im Zusammenhang mit der Emission ist zweifelhaft, ob die Finanzierung mittels Anleihe in Bezug auf die Kosten generell vorzugswürdig ist, kommt aber jedenfalls nur bei höheren Emissionsvolumina in Betracht; umfassend zu den Vor- und Nachteilen der Anleihefinanzierung *Kinateder*, CFB 2013, 190 ff.; *Seibt*, in: Hopt/Seibt, Schuldverschreibungsrecht, Kap. 2 Rn. 2.18 ff.; allgemein zur den Vorgaben für die Emission etwa *Grundmann*, in: Schimansky/Bunte/Lwowski, Bankrechts-Hdb., § 112 Rn. 1 ff.; *Singhof*, in: MüKoHGB, Emissionsgeschäft Rn. 1 ff. und speziell zur Anleiheemission Rn. 125 ff.

⁴ Ein Überblick findet sich etwa bei *Baums*, Unternehmensfinanzierung, § 36 Rn. 12 ff.; *Kaulamo*, in: Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung, § 16 Rn. 5 ff.; vgl. auch *Siebel*, Rechtsfragen internationaler Anleihen, S. 15 ff. Von Bedeutung sind dabei zunehmend sogenannte „Green Bonds“, für die insbesondere eine speziell vorgegebene Mittelverwendung charakteristisch ist; zu den Bestrebungen eines sog. „Green Bond Standard“ etwa *Veil*, WM 2020, 1093 ff. Einen Überblick über verschiedene hybride Anleihemodelle liefert *Mohr*, Hybride Finanzierungsinstrumente, S. 87 ff. und passim; vgl. auch *Schanz*, BKR 2011, 410 ff.

⁵ Vgl. *Horn*, ZHR 173 (2009), 12 ff., 16 f.; *ders.*, BKR 2009, 446, 447. Auch als „straight bonds“ oder „plain vanilla bonds“ bezeichnet, wobei der Terminus „plain vanilla“ deutlich macht, dass es sich um die „einfache Ausgestaltung“ handelt; vgl. zur Benennung auch *Baums*, Unternehmensfinanzierung, § 36 Rn. 21; *Liebenow*, Anleiheorganisationsrecht, S. 10; v. *Randow*, in: Baums/Cahn, Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, S. 28.

⁶ Statt aller *Artzinger-Bolten/Wöckener*, in: Hopt/Seibt, Schuldverschreibungsrecht, § 1 SchVG Rn. 6. Im internationalen Kontext wird eine börsennotierte Anleihe als „bond“ und eine nicht börsennotierte als „private placement“ bezeichnet, vgl. *Lürken/Ruf*, in: Theiselmann, Praxishandbuch des Restrukturierungsrechts, Kap. 5 Rn. 6.

⁷ Zur bisherigen Unzulässigkeit von elektronischen Schuldverschreibungen (E-Bonds) im deutschen Recht vgl. etwa *Kusserow*, WM 2020, 586 ff.; zu den aktuellen Reformansätzen etwa *Casper*, BKR 2019, 209 ff.; *Linardatos*, ZBB 2020, 329 ff.; *Segna*, WM 2020, 2301 ff.

Schuldverschreibungen ergibt das Volumen der Anleihe und bildet den Gesamtbetrag, der dem Emittenten als Fremdkapital zugeflossen ist. Der Begriff der „Anleihe“ wird in der Praxis allerdings häufig unpräzise verwendet.

Wird die Anleihe von einem Unternehmen aufgelegt, wird auch von „Industrieanleihe“, bei kleineren Unternehmen von „Mittelstandsanleihe“, gesprochen.⁸ Die Schuldverschreibungen sind dabei in aller Regel als Inhaberpapiere im Sinne der §§ 793 ff. BGB ausgestaltet (Inhaberschuldverschreibungen).⁹ Der diametrale Unterschied zwischen Kredit und Anleihe als den beiden klassischen Formen der Fremdkapitalfinanzierung liegt darin, dass sich der Emittent bei der Begebung einer Anleihe direkt an den Kapitalmarkt wendet. Bei der Aufnahme eines Kredits kontrahiert er dagegen mit einem Finanzintermediär (i.d.R. einem Kreditinstitut), welcher sich aber seinerseits durch das Publikum (die Einleger) finanziert, sodass auch hier die Finanzierung – jedenfalls mittelbar – über das Publikum erfolgt.¹⁰ Hinzu kommt, dass bei der Finanzierung mittels der Begebung einer Anleihe nach der Emission eine weniger intensive Überwachung durch die Anleihegläubiger ausgeübt wird als im Rahmen eines Bankdarlehens.¹¹ Ferner ist hervorzuheben, dass bei der Anleihefinanzierung dem Emittenten in aller Regel eine Vielzahl von Anleihegläubigern gegenübersteht, die diesem (nahezu immer) nicht einzeln bekannt sind.¹² Diese Grundlagen bilden den Rechtsrahmen für die Anleihefinanzierung. Das SchVG adressiert nur einen Teilausschnitt des Anleiherechts, der im Wesentlichen die kollektive Willensbildung der Anleihegläubiger betrifft. Warum eine solche Normierung notwendig wurde und wie sich dieser Rechtsrahmen entwickelte, soll nun in konziser Form dargestellt werden.

II. Das SchVG 1899

Das Bedürfnis für die Entwicklung der Schuldverschreibung als Finanzinstrument resultierte aus dem steigenden Bedarf an großen Kapitalmassen durch

⁸ Baums, Unternehmensfinanzierung, § 36 Rn. 1; wobei auch hier die Terminologie nicht immer stringent angewandt wird.

⁹ Umfassend Baums, Unternehmensfinanzierung, § 37 Rn. 54 ff.; Orderschuldverschreibungen mit Blankoindossament spielten jedoch in der Vergangenheit durchaus eine Rolle. Zu den Unterschieden der Selbstemission (Eigenemission) und der Fremdemission, vgl. Baums, Unternehmensfinanzierung, § 37 Rn. 1 ff.; v. Randow, ZBB 1994, 23, 25 f.; ders., in: Baums/Cahn, Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, S. 25, 36 ff.

¹⁰ Vgl. Baums, in: Bayer/Habersack, Aktienrecht im Wandel, Band II 2007, S. 955, 963.

¹¹ Goetker/Oberhardt, in: Brühl/Göpfert, Unternehmensrestrukturierung, S. 569, 572. Insbesondere bestehen bei der Anleihefinanzierung in der Regel keine Maintenance Covenants, vgl. Balz, ZBB 2009, 401, 402. Eingehend zum Gläubigerschutz durch Covenants Renner/Schmidt, ZHR 180 (2016), 522 ff.; Schlitt/Hekmat/Kasten, AG 2011, 429 ff.

¹² Stellvertretend Kaulamo, in: Habersack/Mülbert/Schlitt, Unternehmensfinanzierung, § 16 Rn. 81.

Staaten und Fürsten. Als Folge entstand das Instrument der Staats- bzw. Fürstenanleihe, um großflächig hohe Geldbeträge zu akquirieren,¹³ wobei in Deutschland wohl erstmals in Sachsen um 1740 Inhaberschuldverschreibungen ausgestellt wurden.¹⁴

Gleichwohl traten Versammlungsbeschlüsse und die damit verbundene notarielle Tätigkeit erstmals mit dem SchVG 1899¹⁵ in Erscheinung. Schon der enge Anwendungsbereich des Gesetzes¹⁶ verhinderte das Entstehen einer nennenswerten Bedeutung des SchVG 1899 für den Kapitalmarkt.¹⁷ Im Rahmen des Gesetzgebungsprozesses zeigte sich zudem eine starke Akzentuierung des Minderheitenschutzes.¹⁸ Exemplarisch dafür steht die viel zitierte Aussage des Abgeordneten *Strombeck* im Berliner Reichstag, der fürchtete, dass die Mehrheitsherrschaft zu einer „Vergewaltigung von Minoritäten“ führe.¹⁹ Die aus dieser Diskussion folgenden Beschränkungen der Beschlusskompetenz und der zu enge Anwendungsbereich sollten dem SchVG 1899 für Jahrzehnte seine Praxistauglichkeit nehmen.²⁰ Konsequenz kam es dann auch in den Jahren nach

¹³ Vgl. *Baums*, FS Möschel, 2011, S. 1097, 1111. Umfassend zu den frühen Entwicklungen der Anleihefinanzierung (inkl. der sog. Eisenbahnobligationen) etwa *Baums*, in: Bayer/Habersack, Aktienrecht im Wandel, Band II 2007, S. 955, 967 ff.; *Gömmel*, in: Pohl, Deutsche Börsengeschichte, S. 133, 136 ff.; *Horn*, Recht der internationalen Anleihen, passim; *Vogel*, Vergemeinschaftung der Anleihegläubiger, S. 73 ff., 93 ff.; *Walter*, in: Pohl, Deutsche Börsengeschichte, S. 13, 19.

¹⁴ Dazu *Leist*, Privatrecht und Kapitalismus, S. 155 ff.; zu den ersten privaten Inhaberschuldverschreibungen im deutschsprachigen Raum *Ullmann*, in: Lindenlaub/Burhop/Scholtyssek, Schlüsselereignisse der deutschen Bankengeschichte, S. 79 ff. Zu früheren Entwicklungen privater Obligationen in den Niederlanden *Schneeloch*, Kapital und Aktionäre, S. 24 f. und passim.

¹⁵ Freilich stellte schon das SchVG 1899 keine „Gesamtkodifikation des Schuldverschreibungsrechts“ dar, vgl. v. *Pechmann*, DJZ 1900, 511; eine Gesamtkodifikation forderte aber *Riesser*, ZHR 47 (1898) Beilageheft, S. 6 ff.; zur Vorgeschichte des SchVG 1899 etwa *Lederer*, Verwaltungs- und Kontrollbefugnisse, S. 17 ff.

¹⁶ Der § 1 Abs. 1 SchVG 1899 erfasste nur von in Deutschland ansässigen Emittenten begebene Anleihen und damit gerade nicht die häufige Form der deutschem Recht unterstellten Auslandsanleihen, vgl. nur RegE, BT-Drucks. 16/12814, 13; *Kampshoff et al.*, in: Fachanwaltskommentar Insolvenzrecht, Anh. 7 Rn. 242; *Vogel*, ZBB 1996, 321, 328.

¹⁷ Vgl. nur *Baums*, FS Canaris, Band II 2007, S. 3 ff.; *Hopt*, WM 2009, 1873 f.; *Meier/Schauenburg*, CFL 2012, 161, 162; *Simon*, Das neue SchVG, S. 55 ff.; *Vogel*, ZBB 1996, 321 ff.

¹⁸ *H. Schneider*, in: Baums/Cahn, Die Reform des Schuldverschreibungsrechts, S. 69, 79 f. mit Verweis auf die Stenographischen Berichte über die Verhandlungen des Reichstags; vgl. auch die Begründung der Gesetzesänderung von 1994 = RegE, BT-Drucks. 12/3803, 97.

¹⁹ Stenographische Berichte über die Verhandlungen des Reichstages, 10. Legislaturperiode, I. Session 1898–1900, 2. Band, 1383.

²⁰ So wurde das SchVG 1899 häufig als totes Recht bezeichnet, vgl. *Baums*, ZHR 177 (2013), 807; *ders.*, in: Bayer/Habersack, Aktienrecht im Wandel, Band II 2007, S. 955, 974; *Heldt*, FS Teubner, 2009, S. 315, 316; *H. Schneider*, in: Baums/Cahn, Die Reform des

1958 zu einem rasanten Aufstieg der sogenannten DM-Auslandsanleihen^{21,22}. Daraus folgte zugleich, dass auch die notarielle Tätigkeit im Rahmen der schuldverschreibungsrechtlichen Gläubigerversammlung lediglich von untergeordneter praktischer Bedeutung war.

III. Das SchVG

Mit der Reform des SchVG von 2009²³ sollte das Schuldverschreibungsrecht an den modernen Kapitalmarkt angepasst werden. Nach langem Gesetzgebungsverfahren²⁴ trat das SchVG am 5. August 2009 in Kraft und wird in der Praxis wohl überwiegend als taugliches Instrument zur Anleiherestrukturierung²⁵ eingestuft. Hinsichtlich der notariellen Tätigkeit in der Gläubigerversammlung bleibt es bei der Anordnung der Beschlussbeurkundung durch den Notar, sodass das Gesetz im Ausgangspunkt keine Auswirkung auf die notarielle Tätigkeit haben sollte. Im Hinblick auf die Gläubigerversammlung resultierten die Auswirkungen der Novellierung aber aus der Tatsache, dass die Anleiherestrukturierung nach dem SchVG insgesamt an Bedeutung zunahm. Denn dies hatte gleichfalls zur Folge, dass die notarielle Tätigkeit im Rahmen des SchVG wieder an Praxisrelevanz gewann.²⁶ Bedeutend war zudem, dass mit der Abstimmung ohne Versammlung ein neues Verfahren geschaffen wurde, in dem ebenfalls die notarielle Tätigkeit vorausgesetzt wird (vgl. § 18 Abs. 2 SchVG). Das SchVG hat mithin den Tätigkeitsbereich der Notare erstmals er-

Schuldverschreibungsrechts, S. 69, 79; von einem „Dornröschenschlaf“ spricht *Vogel*, Vergemeinschaftung der Anleihegläubiger, S. 27. Im Besonderen stand einer effektiven Restrukturierung entgegen, dass ein Erlass der Hauptforderung in keiner Weise möglich war, so zutreffend *Meier/Schauenburg*, CFL 2012, 161, 162. Vgl. zu den Mängeln des Gesetzes ebenfalls *Baums*, FS Canaris, Band II 2007, S. 3 ff.; *Čagalj*, Restrukturierung, S. 49 ff.; *Vogel*, ZBB 1996, 321 ff.

²¹ Gemeint sind damit Anleihen, die von ausländischen Emittenten in deutscher Währung aufgelegt wurden; vgl. auch die Definitionen bei *Kümpel*, Bank- und Kapitalmarktrecht, 3. Aufl., Rn. 9.183; *Ungnade*, BB 1975, 300, 301.

²² *Than*, FS Bosch, 2006, S. 231; vgl. auch *Penzlin/Klerx*, BB 2004, 791 ff. Zu den sog. Eurobonds etwa *R. Müller*, in: *Kümpel*, Bank- und Kapitalmarktrecht, Rn. 15.153; vgl. auch *Kaulamo*, in: *Habersack/Mülbert/Schlitt*, Unternehmensfinanzierung, § 16 Rn. 8.

²³ Gesetz über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen v. 31.7.2009, BGBl. I, 2512.

²⁴ *Kusserow*, WM 2011, 1645 spricht von einem „jahrzehntelangem Ringen um eine Modernisierung des Gesetzes“. Zum Gesetzgebungsprozess *Simon*, Das neue SchVG, S. 66 ff.; vgl. auch *Moser*, Opponierende Anleihegläubiger, S. 47 ff.

²⁵ *H. Schneider*, in: *Baums*, Das neue Schuldverschreibungsrecht, S. 1, 2; *Schlitt/Hekmat/Kasten*, AG 2011, 429, 442 (deutliche Verbesserung der Rechtslage); im Grundsatz auch *Meier/Schauenburg*, CFL 2012, 161 f., 169; zweifelnd etwa *Balthasar*, ZHR 183 (2019), 662, 668 ff.

²⁶ So wurde diese Tätigkeit gar als „neues Tätigkeitsgebiet“ bezeichnet, obwohl dieses schon seit dem SchVG 1899 bestand, vgl. *Otto*, DNotZ 2012, 809.

weitert. Die im Übrigen starke Orientierung am Aktienrecht²⁷ ist vor dem Hintergrund der erheblichen Unterschiede zwischen Schuldverschreibungen (als schuldrechtlichen Forderungen) und Aktien (als Mitgliedschaftsrechten) unterschiedlich beurteilt worden.²⁸ Jedoch zeigt dies zugleich eine Entwicklungsmöglichkeit hin zu einem einheitlichen „Anlegerschutzrecht“²⁹, was perspektivisch auch zu einem einheitlichen Anforderungskatalog an die notarielle Tätigkeit führen könnte.

Für die Bestimmung der notariellen Aufgaben ist insbesondere die Zwecksetzung des neuen SchVG relevant. In der Begründung heißt es ausdrücklich:

„Die Gläubigerversammlung soll deshalb in die Lage versetzt werden, auf informierter Grundlage möglichst rasch und ohne unnötigen organisatorischen Aufwand Entscheidungen von unter Umständen großer finanzieller Tragweite treffen zu können.“³⁰

Ziel des neuen SchVG ist es damit nicht, die Gläubigerversammlung als Kontrollorgan zu stärken, sondern eine effektive Beschlussfassung zu ermöglichen (insbesondere auch gegen den Willen von Minoritäten). Wie bereits eingangs erwähnt, bildet das SchVG daher nur einen Teil des Schuldverschreibungsrechts, der letztlich als „Gläubigerorganisationsrecht“ bezeichnet werden kann.³¹ Sowohl im Rahmen der Präsenzgläubigerversammlung als auch bei der notariellen Tätigkeit in der Abstimmung ohne Versammlung ist diese Zwecksetzung stets zu berücksichtigen.³²

²⁷ Vgl. RegE, BT-Drucks. 16/12814, 1 a.E.; dazu auch noch unten, Kapitel 2 B. I.

²⁸ Positiv etwa *Binder*, in: Hopt/Seibt, Schuldverschreibungsrecht, § 9 SchVG Rn. 3; *Liebenow*, Anleiheorganisationsrecht, S. 93 ff.; *Seibt*, ZIP 2016, 997, 1001; kritisch insbesondere *H. Schneider*, in: Baums, Das neue Schuldverschreibungsrecht, S. 1, 18 ff. im Anschluss an *Schmidtbleicher*, Anleihegläubigermehrheit, S. 210 ff., 318 f.; *Florstedt*, RIW 2013, 583, 589 ff.; kritisch insbesondere zum Rechtsschutz gegen Gläubigerbeschlüsse *Arbeitskreis Reform des Schuldverschreibungsrechts*, ZIP 2014, 845, 849.

²⁹ So *Vogel*, ZBB 2010, 211 (ein Schritt in Richtung eines einheitlichen Anlegerschutzrechts); auch *Hopt*, FS Schwark, 2009, S. 444, 455.

³⁰ RegE, BT-Drucks. 16/12814, 1; zur, im Ausgangspunkt vergleichbaren, Zwecksetzung des SchVG 1899 vgl. etwa *Servatius*, Covenants, S. 247 f.

³¹ *Horn*, ZHR 173 (2009), 12, 25; *ders.*, BKR 2009, 441, 449; dem folgend *Binder*, in: Hopt/Seibt, Schuldverschreibungsrecht, § 9 SchVG Rn. 2; *Schulze De la Cruz*, in: Reinhard/Schall, SchVG, Vorb. §§ 9–16 Rn. 2; *Steffek*, FS Hopt, Band II 2010, S. 2597, 2603; vergleichbar auch *Liebenow*, Anleiheorganisationsrecht, S. 38 f. und passim („Anleiheorganisationsrecht“); vgl. auch *Florstedt*, RIW 2013, 583, 588 (technische Funktionsordnung); *dens.*, WiVerw 2014, 155 f. („Organisationsverfassung“).

³² Zum Zweck der Gläubigerversammlung (gerade auch in Abgrenzung zur Hauptversammlung) noch unten, Kapitel 1 B. III.

B. Grundlage in der Gläubigerversammlung: Kollektivhandlungsprobleme

Die Entwicklungen im Schuldverschreibungsrecht haben zur Ausgestaltung der Gläubigerversammlung und der Schaffung der Abstimmung ohne Versammlung im heutigen Sinne geführt. Hier interessieren nicht das Gesetz oder seine Ausrichtung im Kapitalmarkt als solches, sondern die konkrete Funktion des Notars im Rahmen des Gesetzes. Zur Bestimmung der notariellen Aufgaben innerhalb dieser Institute ist insbesondere der Frage nachzugehen, welchem Zweck die Gläubigerversammlung *de lege lata* dient. Denn daraus lassen sich die übergeordneten Linien der notariellen Aufgaben entwickeln.³³ Seine Tätigkeit hat sich letztlich am Ziel der Beschlussfassung zur orientieren.

Die Funktion der Gläubigerversammlung folgt maßgeblich aus den Besonderheiten der vorinsolvenzlichen Anleiherestrukturierung. Der Erfolg dieser Restrukturierung hängt dabei regelmäßig davon ab, ob das enorme Hindernis einer großen Zahl von Bondholdern mit heterogenen Interessen überwunden werden kann.³⁴ Die Vorgaben des Gesetzgebers für den Rechtsrahmen der Gläubigerversammlung bestehen maßgeblich vor dem Hintergrund dieser Probleme, sodass bei den Fragen der Rechtsanwendung diese Problemlage stets mit zu berücksichtigen ist. Somit ist auch die Tätigkeit des Notars maßgeblich durch diese besondere Situation geprägt. Im Fokus stehen mithin die sogenannten Kollektivhandlungsprobleme,³⁵ die zusammenfassend als Probleme bezeichnet werden können, die sich daraus ergeben, dass die Interessen einzelner Anleihegläubiger nicht mit denen der Gläubigergesamtheit übereinstimmen.³⁶

I. Grundlagen und Unterschiede zur Darlehensfinanzierung

Während der Dauer der – oft langfristig begebenen³⁷ – Anleihe können Umstände eintreten, die eine Anpassung der Anleihebedingungen erforderlich machen. Typischerweise ist dies der Fall in der Situation der wirtschaftlichen Ge-

³³ Zu den Aufgaben des Notars siehe unten, Kapitel 3.

³⁴ Umfassend zu den verschiedenen Interessen der Beteiligten einer Gläubigerversammlung Moser, Opponierende Anleihegläubiger, S. 279 ff.; vgl. auch Lerche/Plank, in: Baur/Kantowsky/Schulte, Stakeholder Management in der Restrukturierung, S. 177, 184 f.; Liebenow, Anleiheorganisationsrecht, S. 8 ff.

³⁵ Dazu eingehend insbesondere Olson, Die Logik des kollektiven Handelns, passim; vgl. auch Grünewald, Mehrheitsherrschaft, S. 97 ff.; Reys, Rechtswettbewerb und Debt Governance, S. 185 ff.; Schmidtbleicher, Anleihegläubigermehrheit, S. 42 ff.; ders., in: Ekkenga, Hdb. AG-Finanzierung, Kap. 12 Rn. 9 ff.; Servatius, Covenants, S. 251 f.

³⁶ Ähnlich Kampshoff et al., in: Fachanwaltskommentar Insolvenzrecht, Anh. 7 Rn. 237; vgl. auch Lerche/Plank, in: Baur/Kantowsky/Schulte, Stakeholder Management in der Restrukturierung, S. 177, 188.

³⁷ Oben, Kapitel 1 A. I.