

# Inhaltsverzeichnis

Einleitung.....	17
A) Problemstellung.....	17
B) Gegenstand der Arbeit.....	22
C) Gang der Untersuchung.....	24
<b>Teil I - Notwendigkeit des Zugriffs auf Unternehmensanteile in der Insolvenz .....</b>	<b>25</b>
A) Entwicklung der Rechtslage bis zur Insolvenzrechtsreform 1999.....	25
I) Rechtslage vor der Insolvenzrechtsreform 1999 .....	25
II) Vorschläge der Insolvenzrechtskommission.....	27
1. Ersetzungsrecht des Insolvenzgerichts.....	29
2. Ausschluss von Gesellschaftern.....	30
3. Diskussion der Kommissionsvorschläge.....	32
a) Für und Wider eines Reorganisationsverfahrens .....	32
b) Kritik an den Zwangsmaßnahmen .....	33
aa) Übertragende Sanierung als Alternative .....	34
bb) Gerichtliche Ersetzungsbefugnis .....	35
cc) Ausschluss von Gesellschaftern.....	38
4. Von der Kommission letztlich vorgeschlagene Lösung.....	39
B) Defizite der vor dem ESUG verfügbaren Instrumentarien zur Gläubigerbefriedigung .....	39
I) Das Insolvenzplanverfahren .....	39
1. Ausgestaltung des Insolvenzplanverfahrens vor Inkrafttreten des ESUG .....	39
2. Wirksamkeitsgrenzen des Planverfahrens vor dem ESUG .....	41
a) Einbeziehung der Gesellschafter in den Insolvenzplan von Gesetzes wegen?.....	42
aa) Keine Einbeziehung unter den Kreis der Planunterworfenen .....	42
bb) Keine Verallgemeinerungsfähigkeit von Einzelfallregelungen .....	44
b) Anspruch des Insolvenzverwalters auf Abtretung der Anteile?.....	44
aa) Gesellschaftsanteile als Teil der Soll-Masse.....	44

bb) Anteilseigner als „doppelt nachrangige“ Insolvenzgläubiger .....	46
c) Konzept der Aufopferung .....	48
d) Bedingter Plan .....	48
3. Vom Gesetzgeber letztlich umgesetzte Lösung.....	50
II) „Übertragende Sanierung“ als Alternative?.....	50
1. Begriff der übertragenden Sanierung .....	51
2. Zeitpunkt der Auslösung des Insolvenzverfahrens .....	51
3. Bessere Ausnutzung des Marktes beim Erhalt des Rechtsträgers?.....	52
4. Nutzbarkeit rechtsträgerspezifischer Berechtigungen.....	53
a) Begrenzte Möglichkeiten der Vertragsüberleitung .....	54
aa) Vertragsüberleitung gem. § 25 HGB.....	54
(1) Keine Vereinbarkeit mit dem Schutzzweck des § 25 HGB .....	54
(2) Außervertraglich begründete rechtsträgerspezifische Berechtigungen .....	56
bb) (Partielle) Universalsukzession.....	56
b) Bedeutung von „Change-of-Control“-Klauseln .....	57
5. Steuerliche Aspekte.....	58
a) Sanierungsgewinne .....	59
b) Verlustvorträge.....	60
c) Weitere steuerliche Differenzierungen .....	61
6. Ergebnis.....	61
III) „Reverse Debt-to-Equity-Swap“ oder „Debt-Mezzanine- Swap“ als Alternativen?.....	61
IV) Lösung über das Deliktsrecht?.....	63
C) Zusammenfassung.....	64
Teil 2 - Die „insolvenzrechtliche Lösung“ des ESUG.....	67
A) Überblick über die Neuerungen .....	70
I) Erweiterung des Kreises der Plansubjekte.....	71
II) Regelungen zum Debt-Equity-Swap .....	71
1. Debt-Equity-Swaps als mögliche Planregelungen .....	71
2. Unwirksamkeit entgegenstehender Change-of- Control-Klauseln .....	72
3. Entschädigungsmaßstab für freiwillig ausscheidende Gesellschafter .....	72
4. Reduzierung des Differenzhaftungsrisikos .....	73
5. Mängel gesellschaftsrechtlicher Erklärungen .....	73

III)	Gesellschaftsrechtliche Umstrukturierung ohne Debt-Equity-Swap .....	74
IV)	Beteiligung der Anteilseigner an der Planabstimmung .....	74
	1. Anteilsinhaber als eigene Abstimmungsgruppe .....	74
	2. Rechtsmittel.....	75
	a) Sofortige Beschwerde und Minderheitenschutz .....	75
	b) Freigabeverfahren .....	76
V)	Anwendungsbeispiel.....	77
B)	Verfassungsrechtliche Legitimation.....	78
I)	Art. 14 GG .....	78
	1. Schutzbereich .....	79
	2. Eingriff.....	80
	3. Rechtfertigung.....	80
	a) Voraussetzung der Rechtfertigungsfähigkeit .....	81
	b) Maßstab für die Kompensation.....	83
	aa) Liquidationswert .....	83
	bb) Reorganisationswert.....	85
	cc) Kompensationsmaßstab des ESUG.....	86
	(1) Verweis auf das Obstruktionsverbot.....	87
	(2) Verweis auf den Minderheitenschutz und die Rechtsmittel gegen die Planbestätigung .....	87
II)	Art. 9 GG .....	88
	1. Schutzbereich .....	88
	2. Eingriff.....	89
	3. Rechtfertigung.....	89
	a) Rechtfertigung eines Eingriffs in die Vereinigungsfreiheit der Gesellschafter.....	90
	aa) Ermittlung der Funktion der Gesellschafterposition .....	91
	bb) Im Regelfall: Schutz der Gesellschafterposition in der Insolvenz entbehrlich.....	91
	(1) Rechtfertigungsbedarf bei Belassen der bisherigen Gesellschafterstruktur .....	93
	(2) Keine Rechtfertigungsfähigkeit in der Unternehmensinsolvenz .....	94
	cc) Ausnahme .....	95
	b) Keine Rechtfertigung eines Eingriffs in die negative Vereinigungsfreiheit der Gläubiger.....	96

III) Art. 19 Abs. 4 GG .....	96
1. Einschränkung der Möglichkeit der sofortigen Beschwerde.....	97
a) Rechtsschutzlücken durch Einschränkung der Rechtsmittel.....	97
b) Beseitigung von Bewertungsschwierigkeiten als Alternative zur Rechtsschutzverkürzung .....	99
aa) Zusammenhang zwischen Rechtsmitteln und Bewertungsschwierigkeiten .....	99
bb) Ansätze zur Beseitigung von Bewertungsschwierigkeiten .....	101
(1) Marktmodell .....	101
(2) Einfaches Optionsmodell .....	102
(3) Fortentwickeltes Optionsmodell .....	102
cc) Eignung der Ansätze zur Lösung des konkreten Problems .....	103
2. Erforderlichkeit eines Instanzenzugs?.....	103
IV) Ergebnis .....	104
C) Vereinbarkeit mit Art. 25 der Kapitalrichtlinie .....	105
I) Aktiengesellschaften als Regelungsgegenstand .....	105
II) Kapitalerhöhung als Voraussetzung der Eingriffsoption .....	106
III) Vorgaben des EuGH.....	107
IV) Schlussfolgerungen für das Reorganisationsverfahren.....	108
1. Keine Sperrwirkung der „griechischen Entscheidungen“ .....	108
2. Nichtanwendbarkeit von Art. 25 der 2. Kapitalrichtlinie auf das Reorganisationsverfahren .....	109
a) Unbeachtlichkeit eines fehlenden Vorbehalts in der Richtlinie .....	109
b) Stütze in der EuGH-Rechtsprechung?.....	109
c) Reorganisationsverfahren als förmliches Verfahren der kollektiven Gläubigerbefriedigung.....	110
V) Ergebnis .....	112
D) Missbrauchsresistenz.....	112
I) Missbrauch von Gesellschafterseite .....	112
II) Missbrauch von Gläubigerseite?.....	113
1. Unterschied zum US-amerikanischen System .....	113
a) Planinitiativrecht.....	113
b) Generelle Unterschiede.....	114

2. Ausreichender Schutz über Kompensationsanspruch? .....	115
a) Regelfall: Irrelevanz der Insolvenzgründe.....	116
b) Aktive Einflussnahme auf Eintritt der Insolvenz .....	116
c) Relevanz des Verhältnis' von Risiko und Chance?.....	117
3. Ergebnis.....	119
III) Missbrauchsschutz bei der insolvenzrechtlichen Lösung.....	119
1. Keine Einschränkung des Debt-Equity-Swap auf bestimmte Fallkonstellationen .....	120
2. Schutz über die verfahrensrechtliche Einbettung in das Insolvenzplanverfahren .....	120
a) Rolle des Insolvenzgerichts bei Eingriffen in Gesellschafterrechte nach der Lösung des ESUG .....	121
b) Geltende Grenzen der Gestaltungsfreiheit im Insolvenzplanverfahren.....	122
aa) Verstoß gegen den Minderheitenschutz .....	122
bb) Unlautere Herbeiführung der Annahme des Plans?.....	123
cc) Verstoß gegen Vorschriften über den Inhalt des Insolvenzplans?.....	123
dd) Verstoß gegen Vorschriften über die Planannahme durch die Beteiligten .....	124
c) Ergebnis .....	125
IV) Erkenntnisse aus dem Squeeze-out-Verfahren.....	125
1. Funktionsweise des Squeeze-out.....	126
2. Die Missbrauchsdiskussion beim Squeeze-out .....	126
a) Kein Erfordernis einer sachlichen Rechtfertigung .....	127
b) Mögliche Erscheinungsfälle eines missbräuchlichen Squeeze-out.....	127
c) Übertragbarkeit auf die konkrete Fragestellung .....	129
3. Ergebnis.....	129
V) Hieraus resultierende Notwendigkeit einer Definition der Grenzen der Eingriffsoption .....	130
E) Erfordernis einer weitreichenden Eingriffsbefugnis in Gesellschafterrechte unter dem Aspekt des Regulierungswettbewerbs der Insolvenzordnungen?.....	130
I) Zunahme eines Wettbewerbs unter den Rechtsregimen .....	131
1. Wettbewerber .....	132
a) England.....	132

aa) Company Voluntary Arrangement .....	133
bb) Scheme of Arrangement.....	135
b) USA.....	136
aa) Einleitung des Verfahrens .....	136
bb) Ablauf des Verfahrens.....	137
cc) Cram-down .....	137
dd) Absolute priority rule.....	138
2. Grenzen der Rechtswahlmöglichkeiten.....	139
a) Europäische Insolvenzverordnung .....	139
aa) Vermeidung von <i>forum shopping</i> .....	140
bb) Begrenzte Wirksamkeit der Bemühungen .....	141
cc) Faktische Hindernisse .....	142
b) Forum shopping ohne Sitzverlegung.....	143
aa) Anerkennungsfähigkeit .....	143
(1) Anerkennung über Art. 16 EuInsVO.....	143
(2) Anerkennung über § 343 InsO .....	144
(3) Anerkennung über Art. 33 EuGVVO .....	144
(4) Anerkennung über das materielle Recht.....	145
bb) Materielle Grenzen .....	145
3. Zwischenergebnis.....	146
II) Erfordernis einer moderaten Reaktion auf den Wettbewerb .....	146
1. Erkenntnisse aus dem Wettbewerb der Gesellschaftsrechte .....	147
a) Die Ausgangssituation in Deutschland.....	147
b) Entwicklung des Wettbewerbs der Gesellschaftsrechte in Europa.....	147
aa) Urteile zur Niederlassungsfreiheit .....	147
bb) Auswirkungen der EuGH-Rechtsprechung auf den Wettbewerb der Gesellschaftsrechte .....	149
c) Erkenntnisse aus der Diskussion um den sog. „Delaware- Effekt“ – „race to the bottom“ oder „race to the top“ ?.....	151
d) Schlussfolgerungen für die Positionierung im Wettbewerb.....	152
aa) Rechtsrahmen auf europäischer Ebene .....	153
bb) Bemühung um die Gunst der Rechtsanwender.....	153
cc) Positionierung durch das MoMiG.....	153
2. Übertragbarkeit der Erkenntnisse auf den Wettbewerb der Insolvenzordnungen .....	154

a)	Unterschiede zur Diskussion im Gesellschaftsrecht.....	154
b)	Vermeidung von Negativeffekten .....	155
c)	Moderate Anpassung der Insolvenzordnung .....	156
d)	Verbesserung des Marketings .....	157
3.	Ergebnis.....	158
III)	Reaktion auf den Wettbewerb durch das ESUG .....	158
1.	Weitreichende Eingriffsbefugnis .....	158
2.	Ineffizienz als Wettbewerbsnachteil? .....	159
a)	Erneutes Blockadepotential .....	160
aa)	Beispiel Chapter 11 .....	160
(1)	Abweichung von der absolute-priority-rule .....	160
(2)	Gründe für die Abweichung .....	161
bb)	Beseitigung des Blockadepotentials .....	161
cc)	Ergebnis .....	162
b)	Wertverteilung zwischen Gesellschaftern und Gläubigern nach einem Zwangseingriff .....	162
aa)	Vollwertigkeitsprinzip .....	163
bb)	Nominalwertanrechnung .....	163
cc)	Auswirkungen der gesetzgeberischen Entscheidung.....	164
dd)	Einschränkung der Differenzhaftung.....	165
ee)	Ergebnis .....	165
c)	Weitere Haftungsrisiken für Investoren.....	166
3.	Ergebnis.....	166
IV)	Hieraus resultierende Notwendigkeit der Begrenzung der Eingriffsoption .....	167
F)	Zusammenfassung.....	168
Teil 3 -	Konkretisierung der Grenzen der Eingriffsbefugnis .....	171
A)	Grenzen der Eingriffsbefugnisse in der Treupflichts- und Aufopferungsdogmatik .....	171
I)	Treupflichten .....	172
1.	Dogmatische Grundlage.....	173
a)	§ 242 BGB .....	173
b)	Mitgliedschaftliches Gemeinschaftsverhältnis .....	174
c)	Zweckförderungspflicht, § 705 BGB.....	176
d)	Mitgliedschaftlich vermittelte Einwirkungsmöglichkeit.....	177
e)	Zwischenergebnis .....	177

2. Wirkungsrichtung der Treupflichten .....	179
3. Anknüpfungspunkte für eine Treupflichtbindung über die Grenzen des Gesellschaftsvertrages hinaus.....	181
a) Das Kriterium der Einwirkungsmacht als vertragsunabhängiger Parameter .....	181
b) Ausweitung der Treupflichten auf den vor- bzw. nachvertraglichen Bereich .....	182
aa) Prozessuale Betrachtungsweise .....	182
bb) Grenzen dieser Betrachtungsweise .....	183
c) Ergebnis .....	184
4. Reichweite und Grenzen der Treupflichten .....	185
a) Pflicht zu Beteiligung an Sanierungsmaßnahmen .....	185
aa) Schutz der Minderheit vor der Mehrheit.....	186
bb) Schutz der Mehrheit vor der Minderheit.....	188
b) Pflicht zum Ausscheiden.....	190
aa) Im Personengesellschaftsrecht .....	190
bb) Im Kapitalgesellschaftsrecht.....	191
c) Grenze der Treupflichten .....	192
d) Übertragbarkeit auf das Verhältnis zwischen Gesellschaftern und Gläubigern .....	193
5. Ergebnis.....	193
II) Konzept der Aufopferung .....	194
1. Aufopferungspflicht .....	194
2. Legitimation .....	196
a) Unterscheidung zwischen Aufopferungsanspruch und Aufopferungspflicht .....	196
aa) Kein allgemeiner Aufopferungsanspruch .....	196
bb) Allgemeine Aufopferungspflicht? .....	197
(1) Kein Konflikt mit dem Verschuldensprinzip? .....	198
(2) Ausweitung der engen Rechtfertigungsgründe des Zivilrechts .....	199
(3) Abgrenzung zwischen Vertrag und Delikt.....	200
(4) Zwischenergebnis .....	201
b) Keine konkrete Analogiebasis .....	202
aa) Im Insolvenzrecht.....	202
bb) Im allgemeinen Zivilrecht.....	202
cc) In anderen Spezialgesetzen .....	203
c) Ergebnis .....	204



3. Grenzen einer Aufopferungslösung.....	204
a) Privilegierung eines höherrangigen Allgemeininteresses wegen .....	204
b) Anwendung auf die Aufopferung der Gesellschafterposition in der Unternehmensinsolvenz.....	204
aa) Kein überwiegendes Interesse an der Aufopferung im Regelverfahren.....	205
bb) Reorganisation .....	205
(1) Regelfall: Aufopferung im Allgemeininteresse.....	206
(2) Ausnahme.....	207
c) Ergebnis .....	208
B) Übertragung der Grenzen auf die Reformlösung des ESUG .....	208
I) ESUG-Lösung als Verwirklichung des Aufopferungsprinzips .....	208
II) Konsequenzen für die Reformlösung .....	209
1. Notwendigkeit der vollständigen Verwirklichung des Aufopferungsprinzips.....	209
2. Rechtsfortbildung des Planverfahrens .....	210
III) Konkrete Folgen für das reformierte Planverfahren.....	210
1. Ergänzung der Planregelungen de lege ferenda? .....	211
a) Einführung konkreter Bedingungen .....	211
b) Nachteile der Einführung konkreter Bedingungen.....	212
2. De lege lata: Neubewertung der Prüfungskompetenz des Insolvenzgerichts.....	212
a) Gesetzliche Anknüpfungspunkte für eine erweiterte Prüfungskompetenz .....	213
aa) Minderheitenschutz.....	213
bb) Inhalt der Planvorschriften.....	214
b) Anpassung der Prüfungskompetenz .....	214
3. Entgegenstehender Wille des Gesetzgebers? .....	215
a) Keine bewusste Entscheidung gegen Missbrauchskautelen.....	215
b) Unbeachtlichkeit wegen vorrangigen Verfassungsrechts .....	216
4. Vereinbarkeit mit dem Regelungsgefüge des Insolvenzplanverfahrens .....	216
a) Notwendigkeit einer raschen Planumsetzung .....	216
b) Beeinträchtigung der Beteiligtenautonomie .....	217
5. Ergebnis.....	218

IV) Leitlinien für die Rechtsprechung .....	218
1. Kriterien der Rechtsprechung bei den Treupflichten .....	219
2. Übertragung der Treupflicht-Leitlinien auf die Aufopferungssituation .....	219
a) „Girmes“ .....	220
b) „Sanieren oder Ausscheiden“ .....	221
c) Rechtsprechungsformel .....	222
C) Zusammenfassung .....	223
Teil 4 - Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse.....	225
Literaturverzeichnis .....	229