

Inhaltsverzeichnis

Erstes Kapitel: Einführung	17
I. Anlass und Ziel der Untersuchung	17
II. Gang der Untersuchung	19
1. Ausgangspunkt	19
2. Verfassungsrechtliche Prämissen	19
3. Bewertungsfragen	20
4. „Unechter DES“ nach § 225a Abs. 3 HS. 2 InsO	21
5. Bezugsrecht in der Insolvenz	22
6. Rechtsschutz der Gesellschafter im Planverfahren	24
III. Begrenzung des Themas	25
IV. Grundlagen	26
1. Gesellschaftsrechtlicher Ablauf und Wirkung des DES im Überblick	26
2. Das ESUG: Neuordnung des Insolvenzplanverfahrens	28
3. Ziele des Insolvenzverfahrens	31
a. Bestmögliche Gläubigerbefriedigung als vorrangiges Ziel	31
b. Grenzen des Gläubigervorrangs	32
c. Sanierung als Insolvenzziel?	34
d. „Luxusinsolvenz“ als absoluter Ausnahmefall im Planverfahren?	36
4. Interessenlage der Gläubiger	38
a. Unfreiwillige Gläubiger	38
b. Freiwillige Gläubiger und Spekulanten	40
c. Gleichbehandlung und Schutzwürdigkeit	42
V. Zusammenfassung	43
Zweites Kapitel: Verfassungsrechtlicher Schutz des Anteilseigentums	46
I. Einführung	46
II. ESUG als Inhalts- und Schrankenbestimmung	46
III. Grundrechtsbindung bei der Anwendung des einfachen Rechts	47

IV. Grundrechtsposition(en) der Gesellschafter	49
1. Vermögensrechtlicher und mitgliedschaftsrechtlicher Grundrechtsschutz	49
2. Verfassungsrechtliches Bezugsrecht	51
V. Grundrechtspositionen der Gläubiger	53
VI. Abwägung der Grundrechtspositionen	54
1. Meinungsstand	54
a. Meinungen zugunsten der Gläubiger	54
b. Meinungen zugunsten der Gesellschafter	56
2. Stellungnahme und eigener Ansatz	58
a. Einführung	58
b. Der „wahre“ Anteilswert bei der Unternehmensfortführung mittels Insolvenzplan	58
c. Gesetzlicher Regelfall: Rechtserhalt statt Kompensation	61
d. Praktische Konkordanz und insolvenzrechtliche Befriedigungsreihenfolge	63
e. Keine pauschale Verdrängung der Gesellschafter	66
f. Leitungs- und Mehrheitsmacht	68
g. Sanierungsblockierer als sachgerechtes Gesellschafterbild?	71
3. Fazit	72
 Drittes Kapitel: Unternehmens- und Forderungsbewertung	 74
I. Unternehmensbewertung nach allgemeinen betriebswirtschaftlichen Grundsätzen	74
1. Einführung	74
2. Unternehmensbewertung außerhalb der Insolvenz	74
3. Unternehmenswert, direkte und indirekte Anteilsbewertung	75
4. Bewertungsansätze und -methoden	76
5. Fortführungs- und Liquidationswert	78
6. Tatsächliche Unternehmensfortführung	81
7. Stichtagsprinzip	82
8. Sanierungspotential	84
9. Zwischenergebnis	85
II. Die Bewertung der Gesellschaft in der Planinsolvenz	85
1. Ausgangspunkt	85

2. Hypothetische Folgen der Bewertung zum Liquidationswert: Die Entwertung der Gesellschafterrechte als Regelfall	86
3. Keine Gesetzgeberische Grundentscheidung zugunsten des Liquidationswerts	87
a. Argumente für die Liquidationswertthese	87
b. Argumente für die Fortführungswertthese	89
c. Stellungnahme	91
aa. Methodenoffenheit und ihre Grenzen	91
bb. Einbeziehung und Abfindung der Gesellschafter	92
cc. Allgemeine Bewertungsgrundsätze und „stand alone“-Bewertung	94
4. Fazit	97
III. Beteiligung der Altgesellschafter am Fortführungswert	97
1. Ausgangspunkt: Modifizierter Brutto-Fortführungswert	97
2. Meinungsbild zur Beteiligung der Gesellschafter	100
3. Stellungnahme	101
a. Generierung des Ertragswerts auch durch die Gesellschafter	101
b. Keine überproportionale Gläubigerbefriedigung	103
c. Kein isolierter Stichtag zulasten der Gesellschafter	104
d. Schonender Ausgleich zwischen Gläubigervorrang und Bestandsinteresse	105
4. Fazit	108
IV. Die Bewertung der DES-Forderungen	108
1. Einführung	108
2. Die Nennwertthese	109
3. Stellungnahme	110
4. Ergebnis	113
V. Zusammenhang zwischen Anteils- und Forderungsbewertung	113
 Viertes Kapitel: (Un-)Zulässigkeit von Zwangsabtretungen („unechter Debt-Equity Swap“ nach § 225a Abs. 3 Hs. 2 Alt. 2 InsO)	 115
I. Einführung	115
II. Insolvenzrechtlich geprägte Ansichten	116

III. Gesellschaftsrechtlich geprägte Ansicht	116
IV. Eigene Ansicht	117
1. Fiktion der Formwirksamkeit	117
2. Vergleich mit § 10 KredReorgG	118
3. Privateigentum und Insolvenzmasse	121
4. Gesellschaftsrechtliche Grenzen	123
a. Gesellschaftsrechtlich unzulässige Eingriffe in werthaltige Altanteile	123
b. Gesellschaftsrechtlich zulässige Maßnahmen	124
V. Ergebnisse	127
Fünftes Kapitel: Bezugsrecht in der Insolvenz und Bezugsrechtsvorsorge	128
I. Das gesellschaftsrechtliche Bezugsrecht	128
1. Grundsätzliches	128
2. Bezugsrechtsausschluss bei Sachkapitalerhöhungen	129
3. Bezugsrechtsausschluss beim außergerichtlichen DES	130
4. Bezugsrecht und Bezugsrechtsausschluss beim Kapitalschnitt auf Null	132
a. Grundsatz: Bezugsrecht nach ursprünglicher Quote	132
b. Keine Pflicht zum Quotenerhalt	133
c. Ausschlussrechtfertigung	134
II. Das insolvenzrechtliche Bezugsrecht und dessen Ausschluss	134
1. Rechtlicher Ausgangspunkt für den DES	134
2. Meinungsstand: Bezugsrecht beim Kapitalschnitt auf Null	136
a. Bezugsrechtsfreundliche Meinungen	136
b. Bezugsrechtsfeindliche Meinungen	138
3. Eigenes Konzept	140
a. Auflösung der Gesellschaft mit Insolvenz nach § 60 Abs. 1 Nr. 4 GmbHG	140
b. Jederzeitige Beseitigung des Insolvenzgrundes nach § 212 InsO	141
c. Bezugsrecht in Höhe des Mindestkapitals	142
d. Zwischenergebnis für den vollständigen Bezugsrechtsausschluss	145

e. Keine Begrenzung der Barkapitalerhöhung im Einzelfall	146
aa. Liquidität und objektives Gläubigerinteresse	146
bb. Keine Reduktion des Gesellschafterschutzes auf Missbrauchsfälle	148
cc. Keine pauschale Mehrheitsbeteiligung von Investoren	151
dd. Ökonomische Anreizwirkung	152
ee. Das außerinsolvenzliche Sanierungsverhalten als Kriterium für den Bezugsrechtsausschluss	153
(1) Hintergrund	153
(2) Unterschiede bei Minderheits- und Mehrheitsgesellschaftern	155
(3) Funktion der „Bezugsrechtsvorsorge“	157
(4) Ernsthaftigkeit eines Sanierungsversuchs	157
(5) Anreizfunktion zur rechtzeitigen Insolvenzantragsstellung	161
4. Fazit	163
III. Bestimmung des Ausgabebetrags	165
IV. Gestaltungsmöglichkeiten der Kapitalerhöhung(en) im Insolvenzplan	166
1. Modelle	166
2. Vorschlag: „Bis zu“-Kapitalerhöhung im Insolvenzplan	168
3. Neuanteile und deren Zuordnung im Insolvenzplan	170
V. Zusammenfassung	173
Sechstes Kapitel: Rechtsschutz der Gesellschafter gegen unzulässige Planmaßnahmen	175
I. Problemstellung	175
II. Rechtsschutz gegen Eingriffe auf Grundlage eines fehlerhaften Unternehmenswerts	176
1. Die Gesellschafterstellung im Rahmen des Obstruktionsverbots, § 245 InsO	176
a. Grundlagen	176
b. Die Schlechterstellung nach § 245 Abs. 1 Nr. 1 InsO („nicht schlechter gestellt werden, als sie ohne einen Plan stünden“)	177
aa. Eine Frage der Perspektive	177

bb. Weitere Erkenntnisse aus „Suhrkamp“:	
Streitstand	179
(1) Bundesgerichtshof	179
(2) Landgericht Berlin und Hölzle	180
(3) Die These Schäfers	181
(4) These: Einstellungsnormen als zulässiges Vergleichspaar	182
(5) „Vermögenszentrierte Sichtweise“ und „wahrer“ Anteilswert	186
cc. Fiktiver Alternativwert: Konkrete Schlechterstellung oder abstrakte Vergleichsrechnung?	187
dd. Stellungnahme	188
c. Angemessene Beteiligung der Anteilseigner nach § 245 Abs. 1 Nr. 2, Abs. 3 InsO	190
aa. Einführung	190
bb. Argumente für eine abschließende Regelung	190
cc. Kritik und Gegenposition: Verfassungskonforme Auslegung	191
d. Keine Zuwendung an die Gesellschafter bei Unternehmensfortführung	194
aa. Einführung	194
bb. Meinungsstand	195
cc. Stellungnahme	197
e. Stichtag für Vergleichsrechnung und Anteilsbewertung	200
f. Ergebnisse und Thesen	200
2. Gesellschafterschutz im Rahmen der Vorprüfung nach § 231 InsO	203
a. Grundsätzliches	203
b. Prüftiefe des Gerichts und Schutzpotential aus Gesellschaftersicht	203
aa. Meinungsstand	203
bb. Berücksichtigung von Stellungnahmen	204
cc. Stellungnahme: Schutzpotential des § 231 InsO	205
dd. Prüfprogramm des Gerichts bei Eingriffen in Anteilsrechte	209
3. Der Minderheitenschutzantrag nach § 251 InsO	210
a. Grundlagen	210

b. Schlechterstellung und Glaubhaftmachung	211
c. Verfassungskonforme Auslegung des § 251 InsO anhand der Fortführungswertprämisse?	212
d. Ergebnis: Verfassungswidrigkeit des § 251 Abs. 1 InsO	215
4. Bestätigung und Versagung durch das Gericht, §§ 248, 250 InsO	216
a. Grundlagen	216
b. Versagungsgründe	216
c. Der cram down und Wertermittlung	218
d. Wesentlicher Verstoß	221
5. Das Rechtsmittel der Beschwerde nach § 253 InsO	222
a. Grundsätzliches	222
b. Voraussetzungen	223
c. Verhältnis zum Minderheitenschutzantrag gemäß § 251 InsO	224
d. „Freigabeverfahren“ und besonders schwerer Rechtsverstoß	225
e. Prüfungsumfang	231
f. Reformbedürftigkeit des § 253 InsO	231
g. Fazit	233
III. Rechtsschutz gegen Bezugsrechtsverletzungen	234
1. Bezugsrechtsschutz des Minderheitsgesellschafters	234
a. Problemstellung	234
b. Sachgerechte Gruppenbildung	235
c. Ermessensausübung und -reduktion	236
d. Exkurs: Ermessensfehler aufgrund taktischer Gruppenbildung	239
aa. Problemaufriss	239
bb. Meinungsstand	239
cc. Stellungnahme	240
2. Bezugsrechtsausschluss des Mehrheitsgesellschafters	242
a. Einführung	242
b. Meinungsstand	243
c. Eigener Ansatz	244
aa. Das Kernproblem: Gleichbehandlung der Anteileigner	244
bb. Das gesellschaftsrechtliche Gleichbehandlungsgebot	245

Inhaltsverzeichnis

cc. Spezialität des insolvenzrechtlichen Gleichbehandlungsgebots?	245
dd. Fazit: Erforderlichkeit einer doppelten Rechtfertigungsprüfung	247
3. Zusätzlicher „gesellschaftsrechtlicher“ Rechtsschutz? – Lehren aus „Suhrkamp“	248
4. Rechtsschutz nach Rechtskraft des Insolvenzplans	250
5. Ergebnisse	253
IV. Rechtsschutz bei Überbewertung der Forderungen	254
1. Problemstellung: Der Ausschluss der Differenzhaftung nach § 254 Abs. 4 InsO	254
2. Insolvenzergerichtliche Werthaltigkeitskontrolle	255
3. Meinungsstand	256
4. Stellungnahme	258
5. Ergebnisse	263
Siebentes Kapitel: Thesen	265
I. Einleitende Thesen	265
II. Verfassungsrechtliche Thesen	266
III. Thesen zu Bewertungsfragen und zur Wertzuweisung im Insolvenzplan	267
IV. Thesen zur gesellschaftsrechtlichen Zulässigkeit im Sinne von § 225a Abs. 3 InsO bei Zwangseingriffen in Geschäftsanteile	269
V. Thesen zum Bezugsrecht in der Insolvenz	269
VI. Thesen zum Rechtsschutz gegen unzulässige Planmaßnahmen	271
Literaturverzeichnis	277