

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	21
Einleitung	29
Kapitel 1: Der <i>debt equity swap</i>	32
A. Motive für <i>debt equity swaps</i>	32
I. Betrachtung aus Sicht der Gläubiger	33
II. Betrachtung aus Sicht der Anteilshaber	38
III. Betrachtung aus Sicht der Zielgesellschaft	38
B. Gesellschaftsrechtliche Umsetzung eines <i>debt equity swaps</i>	40
I. Forderungsübertragung	40
II. Durchführung über Kapitalmaßnahmen	42
1. Auswirkung der Verfahrenseröffnung auf Kapitalmaßnahmen	43
2. Vereinfachte Kapitalherabsetzung bei einer AG	46
a) Auflösung von Rücklagen und Ausschöpfung des Gewinnvortrags	47
b) Anforderungen an den Hauptversammlungsbeschluss	49
(1) Durchführung als vereinfachte Kapitalherabsetzung	49
(2) Zweckbestimmung der Kapitalherabsetzung	49
(3) Zweck im Sinne von § 229 Abs. 1 S. 1 AktG	50
(4) Bestimmung der Höhe der Kapitalherabsetzung	51
(5) Angabe über die Art der Kapitalherabsetzung	52
(6) Kombination von Kapitalherabsetzung und -erhöhung	53
(7) Besonderheiten bei einer börsennotierten AG	53
c) Anmeldung im Handelsregister	54
3. Vereinfachte Kapitalherabsetzung bei einer GmbH	55
a) Auflösung von Rücklagen und Ausschöpfung des Gewinnvortrags	55

b)	Anforderungen an den Beschluss der Gesellschafterversammlung	56
(1)	Zweckbestimmung der Kapitalherabsetzung	57
(2)	Bestimmung der Höhe der Kapitalherabsetzung	58
(3)	Angabe über die Art der Kapitalherabsetzung	58
(4)	Kombination von Kapitalherabsetzung und -erhöhung	59
c)	Anmeldung im Handelsregister	60
4.	Kapitalerhöhung bei einer AG	60
a)	Mischform von Sach- und Barkapitalerhöhung	60
b)	Beschluss der Hauptversammlung zur Kapitalerhöhung	61
(1)	Gegenstand der Sacheinlage	62
(2)	Person des Sacheinlegers	62
(3)	Nennwert bzw. bei Stückaktien ihre Anzahl	63
(4)	Angaben zum Ausgabebetrag	63
c)	Anpassung der Satzung	64
d)	Bezugsrechtsausschluss der Aktionäre	65
(1)	Formelle Voraussetzungen	65
(a)	Beschluss der Hauptversammlung	65
(b)	Bekanntmachung	66
(c)	Bericht des Vorstands	67
(2)	Materielle Voraussetzungen	68
(3)	Faktischer Bezugsrechtsausschluss	69
e)	Prüfung der Sacheinlage	70
f)	Prüfung der Sacheinlage durch das Registergericht	72
g)	Eintragung der Beschlüsse im Handelsregister	72
h)	Notwendige Verträge neben der Kapitalerhöhung	73
(1)	Einbringungs- bzw. Verpflichtungsvertrag	73
(2)	Zeichnungsvertrag	74
5.	Kapitalerhöhung bei einer GmbH	75
a)	Beschluss der Gesellschafterversammlung zur Kapitalerhöhung	75
b)	Anpassung der Satzung	76
c)	Bezugsrechtsausschluss der Gesellschafter	77
d)	Prüfung der Sacheinlage durch Sacheinlagebericht	81
e)	Eintragung der Beschlüsse im Handelsregister	81
f)	Übernahmeerklärung	82

III. Kapitalerhöhung über Ausnutzung von genehmigtem Kapital	83
1. Anforderungen an die Umsetzung über genehmigtes Kapital	83
2. Praktische Anwendungsmöglichkeiten zur Durchführung eines <i>debt equity swap</i>	85
IV. Durchführung über einen direkten Anteilswerb	86
V. Umwandlung von Anleihen nach dem SchVG	90
VI. Weitere Umwandlungsoptionen	94
1. Beteiligungserwerb durch Pfandrechtsverwertung	94
2. Umwandlungsoption als vertragliche Ausgestaltung	95
C. Zusammenfassung	95
Kapitel 2: Auswirkungen eines <i>debt equity swap</i>	97
A. Insolvenzzrechtliche Hindernisse	97
I. Mangelhafte Sanktionsmittel bei unterlassener Auslösung von Restrukturierungsmaßnahmen	97
1. Gefahr der Insolvenzverschleppung	97
2. Keine Lösung über eine Ausweitung des Haftungszeitraums	99
II. Nachrangigkeit von (Gesellschafter-)Forderungen	100
III. Verzögerungen durch insolvenzzrechtliche Anfechtungsklagen	102
B. Gesellschaftsrechtliche Auswirkungen	103
I. Zustimmungspflicht der Anteilshaber	103
1. Faktische Beteiligung der Anteilshaber im Insolvenzplanverfahren	104
2. Umgehung des Blockadepotentials der Anteilshaber	105
a) Analogie zur Beteiligung der Gläubiger im Planverfahren	105
b) Sonstige Lösungsansätze zur Problemüberwindung	107
(1) „Schuldrechtlicher Anspruch“ des Insolvenzverwalters	107
(2) Gesellschaftliche Treuepflichten	108
(3) Gebot der Rücksichtnahme und Gedanken der Aufopferung	109
c) Fazit	110
II. Zustimmungspflicht der Gläubiger	110
1. Obstruktionspotential der Gläubiger	110

2. Lösungsansätze im Rahmen der bestehenden rechtlichen Vorgaben	111
III. Wertermittlung der Forderungen und Gefahr der Differenzhaftung	113
1. Problemaufriss	113
2. Einbringung von Forderungen zum Nennbetrag	114
3. Einbringung von Forderungen nur zum objektiven Wert	115
4. Streitentscheid	116
5. Weitere Vorgehensweise zur Bewertung von Forderungen	118
6. Zwischenergebnis	122
IV. Auswirkungen von <i>change of control</i> -Klauseln	122
V. Risiken aus Zeichnungsverträgen	124
1. Problemaufriss	124
2. Lösung im Wege einer teleologischen Reduktion von § 35 InsO	125
VI. Hindernis der Sanierung durch aktienrechtliche Anfechtungsklagen	126
VII. Risiken aufgrund faktischer Geschäftsführung	127
1. Vor Durchführung des <i>debt equity swap</i>	128
2. Nach Durchführung des <i>debt equity swap</i>	129
3. Zusammenfassung	129
C. Steuerrechtliche Auswirkungen	130
I. Steuerliche Behandlung von Sanierungsgewinnen	130
1. Problemeinführung	130
2. Steuerbefreiung nach § 3a EStG	131
a) Sanierungserlass vom 20. März 2003	132
b) Voraussetzungen des Sanierungserlasses	134
c) Instanzrechtsprechung zum Sanierungserlass	135
d) Beschluss des Großen Senats vom 28. November 2016	137
e) Zeitliche Reichweite der Steuerbefreiung nach § 3a EStG	138
3. Sanierungsgewinne im Zusammenhang mit der Gewerbesteuer	139
4. Zusammenfassung	140
II. Steuerliche Belastungen aufgrund der sog. „Mantelkauf-Vorschrift“ – § 8c KStG	141
III. Grunderwerbsteuer	143
IV. Anschaffungskosten und Abzugsbeschränkungen (§ 8b Abs. 3 S. 4 KStG)	143

V. Umsatzsteuergefahr durch Forderungsverkauf	145
D. Kapitalmarktrechtliche Auswirkungen	145
I. Pflichten nach dem WpÜG	146
1. Pflichtangebot nach § 35 WpÜG	146
2. Zurechnungsnorm des § 30 WpÜG	148
a) Keine Zurechnung durch koordinierten Aktienerwerb	150
(1) Vorgaben aus der Übernahmerichtlinie an die Mitgliedsstaaten	150
(2) Kein Verstoß gegen die Übernahmerichtlinie	152
(a) Keine Übertragbarkeit der Grundsätze aus dem <i>City Code on Takeovers and Mergers</i>	152
(b) Kein Verstoß gegen Art. 5 Abs. 1 i.V.m. Art. 2 Abs. 1 Nr. d)	153
(c) Kein Widerspruch zum Schutzzweck der Richtlinie	156
b) Zurechnung bei Gläubigern ohne Aktien	157
3. Ausnahme durch das Einzelfallprivileg	161
4. Zusammenfassung	163
II. <i>Ad hoc</i> Mitteilungspflichten	163
1. Voraussetzungen und Zeitpunkt einer <i>ad hoc</i> Mitteilungspflicht	163
2. Befreiung von <i>ad hoc</i> Mitteilungspflichten	165
3. Anwendbarkeit des Befreiungstatbestandes	166
4. Notwendigkeit einer <i>ad hoc</i> Mitteilung	168
III. Weitere Meldepflichten	170
1. Stimmrechtsmitteilungspflichten	170
2. Finanzaufsichtsrechtliche Meldepflichten	170
IV. Wertpapierprospektpflicht	171
V. Auswirkungen einer Kapitalherabsetzung auf Null	172
VI. Abfindung im Sinne eines Pflichtangebotes an die Anteilshaber	175
E. Zusammenfassung	180

Kapitel 3: ESUG – unmittelbare und mittelbare Auswirkungen auf <i>debt equity swaps</i>	182
A. Hintergrund zur Änderung der Insolvenzordnung	182
B. Änderungen des ESUG im Einzelnen	184
I. Aufhebung der strikten Trennung des Insolvenz- und Gesellschaftsrechts: Grundvoraussetzung eines <i>debt equity</i> <i>swap</i>	184
II. Einbeziehung der Anteilsinhaber in das Insolvenzplanverfahren	185
1. Anteilsinhaber als eigene Gruppe	186
2. Anteilsinhaber mit geringen Beteiligungen	187
3. Abstimmungsprozess gegen opponierende Anteilsinhaber	188
III. Neue gesellschaftsrechtliche Vertragsklauseln als Konsequenz der Neuregelungen: Abfindungsansprüche der Anteilsinhaber	189
IV. Stellung der Gläubiger im Insolvenzplanverfahren	190
1. Gruppenbildung der Gläubiger	190
2. Gesellschaftsrechtliche Beibehaltung des status quo	193
3. Notwendigkeit eines Paradigmenwechsels	193
4. Vorschlag einer Novellierung hinsichtlich der Gläubigerstellung	194
V. Ausschluss der Differenzhaftung und seine Konsequenzen	195
1. Einführung	195
2. Bewertungserfordernis im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens	196
3. Bewertungsmaßstab für Forderungen	197
a) Begründung zur Berechnung über den Liquidationswert	197
b) Begründung zur Berechnung über den Fortführungswert	198
c) Eigene Stellungnahme	199
4. Gefahr für Neugläubiger	203
5. Exkurs: Haftungsgefahren im Außenverhältnis bei Personengesellschaften	205
VI. Unwirksamkeit von <i>change of control</i> -Klauseln	206
VII. Besonderheiten hinsichtlich der Umsetzung	208
1. Darstellung des <i>debt equity swap</i> im Insolvenzplan	208
2. Formale Erleichterungen	210

3. Heilung von Mängeln in gesellschaftsrechtlichen Erklärungen	213
4. Problematik der doppelten Zuständigkeit	214
5. Prüfungsumfang des Insolvenz- und Registergerichts	216
6. Sanierungsprivileg für Gesellschafterdarlehen	219
VIII. Zusammenspiel weiterer Gesetzesänderungen mit <i>debt equity swaps</i>	219
1. Neue Gestaltung der Eigenverwaltung	220
a) Eröffnung in Eigenverwaltung als Ermessenentscheidung des Gerichts	221
b) Stärkung der Autonomie des Managements	224
c) Kritischer Ausblick auf den Zeitpunkt gestellter Insolvenzanträge	226
2. Das Schutzschirmverfahren	228
a) Stigmatisierung durch das Schutzschirmverfahren	230
b) Mangelhafte Überwachungsmöglichkeiten des Schuldners	232
c) Prüfung der Anträge des Schuldners durch das Gericht	235
3. Stärkung der Gläubigerposition	236
a) Schwierigkeiten im Hinblick der (ausgewogenen) Zusammensetzung	237
b) Anforderungen an die Angaben nach § 13 Abs. 1 S. 3 InsO	241
c) Ausblick	242
4. Abbau von Verzögerungen durch Rechtsmittel	244
a) Novellierung der insolvenzrechtlichen Rechtsmittel	244
b) Abschließender Charakter insolvenzrechtlicher Rechtsbehelfe	249
5. Zusammenfassende Stellungnahme und Perspektiven	250
C. Haftungsrechtliche Risiken	254
I. Haftungsgefahren in Folge einer Überbewertung	254
1. Haftung gemäß § 60 Abs. 1 InsO	254
2. Anmeldehaftung nach §§ 46 ff. AktG/§ 9a GmbHG analog	256
II. Haftungsgefahren im Rahmen der Eigenverwaltung	258
1. Pflichten des (vorläufigen) Sachwalters	258
2. Haftung der geschäftsführenden Organe	258
3. Zusätzliche Haftung im Rahmen des Schutzschirmverfahrens	259

D. Verfassungskonformität im Hinblick auf Art. 14 GG	260
I. Entzug der Mitgliedschaftsrechte	260
II. Vereinbarkeit des Bezugsrechtsausschlusses mit Art. 14 GG	261
1. Stellungnahmen in der Literatur zu den Anforderungen an einen Bezugsrechtsausschluss	262
2. Eigene Stellungnahme	265
E. Verfassungskonformität mit Art. 9 GG	273
I. Verfassungskonformität aus Sicht der Anteilsinhaber	273
II. Gläubigereinbeziehung durch qualifizierten Mehrheitsbeschluss	274
F. Vereinbarkeit mit Europarecht	278
I. Problemaufriss	278
II. Begründungsansatz des nationalen Gesetzgebers	279
III. Begründungsansatz von <i>Spliedt</i>	281
IV. Stellungnahme und eigener Begründungsansatz	282
V. Zusammenfassung	283
Kapitel 4: Vergleich mit dem amerikanischen Insolvenzrecht	285
A. Einleitung	285
B. Das Chapter 11-Verfahren	286
I. Einleitung des Verfahrens	286
1. Einleitung des Verfahrens durch den Schuldner	286
2. Einleitung durch die Gläubiger	287
3. Ausschluss des Liquidationsverfahren	288
II. Ablauf und Folgen der Eröffnung des Verfahrens	289
1. Kontrolle über das Verfahren	289
2. Einberufung des Gläubigerausschusses	291
3. Wirkung des <i>automatic stay</i>	292
4. Bildung der Insolvenzmasse	293
5. Kapitalmarktrechtliche Auswirkungen	293
6. Steuerrechtliche Auswirkungen	297
III. Der Reorganisationsplan	300
1. Berechtigung zur Erstellung des Reorganisationsplans	301
2. Inhalt des Plans	302
a) Bildung von Gruppen	302
b) Angaben zu den einzelnen Gruppen	306
c) Geplante Umsetzung des Plans	307

IV. Bestätigung des Reorganisationsplans	308
1. Allgemeines	308
2. Annahme und Wirkung des Plans für die einzelnen Gruppen	309
3. Abstimmungsprozess und Offenlegungserklärungen	310
4. Einvernehmliche Bestätigung des Plans	314
5. Bestätigung des Plans im Wege des „ <i>cram down</i> “	317
V. Wirkung der Bestätigung des Reorganisationsplans	319
VI. Beendigung des Chapter-11-Verfahrens	320
VII. Schlusswort	320
C. Vergleich von Chapter 11 mit der deutschen Insolvenzordnung	322
I. Unternehmensanteile zur Befriedigung von Gläubigerforderungen	322
II. Opponierende Gläubiger	323
III. Insolvenzplanverfahren versus Reorganisationsplanverfahren	324
1. Regelungen zur Eigenverwaltung	324
2. Einzigartigkeit des Schutzschirmverfahrens	326
a) Keine Notwendigkeit für ein Schutzschirmverfahren im U.S.-amerikanischem Recht	326
b) Reichweite des Vollstreckungsschutzes	327
c) Missbrauchsgefahren beider Rechtsinstitute	328
3. Initiativrecht zur Planvorlage	329
4. Gestaltungsmöglichkeiten durch „Kleingläubiger“-Gruppen	330
5. Abstimmung über den Sanierungsplan	332
IV. Auswirkungen der Planbestätigung	333
1. Wirkung der Planbestätigung	333
2. Kapitalmarktrechtliche Auswirkungen	334
3. Steuerrechtliche Auswirkungen	335
V. Zusammenfassung	336
Kapitel 5: Zusammenfassung und Thesen	339
Literaturverzeichnis	351