

Inhaltsverzeichnis

Rn. Seite

Vorwort V

Abkürzungsverzeichnis XV

Einführung 1 1

A. Kontext der Arbeit 1 1

B. Das vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren 5 4

C. Ziel, Gang und Begrenzung der Arbeit 9 6

1. Kapitel: Werteverteilung im Recht der Unternehmensreorganisation 15 9

A. Situation außerhalb der Krise 16 9

I. Situation der Gläubiger 16 9

II. Situation der Anteilseigner 17 10

B. Situation innerhalb der Krise 18 10

I. Insolvenzrecht – par condicio creditorum 18 10

II. Das Restrukturierungsverfahren 19 11

III. Gesetzliche (Nach-)Rangverhältnisse 22 12

1. Begriff des Rangs 23 12

2. Rangklassen der InsO und des StaRUG 25 13

a) „Einfache“ und nachrangige Gläubiger 26 13

aa) Insolvenzordnung 26 13

bb) StaRUG 27 14

(1) Vorgaben der Restrukturierungsrichtlinie 27 14

(2) Regelung im StaRUG 30 15

(3) Rang bei fälligen Forderungen 32 16

b) Schuldner und am Schuldner beteiligte Personen 35 17

3. Dingliche Sicherungsrechte 37 17

a) Streit über den Rang im Planverfahren 38 18

b) Keine Änderung durch das SanInsFoG 41 20

4. Zusammenfassung 43 20

IV. Nachträgliche Neuverhandlung mittels Planverfahrens 44 20

1. Ziel des Planverfahrens 45 21

	Rn.	Seite
2. Majorisierung im Planverfahren	46	21
a) Gestaltung von Rechtsverhältnissen	46	21
b) Bindung gegen den Willen der Betroffenen	50	22
3. Absolute Vorrangregel	53	23
4. Relative Vorrangregel	55	24
2. Kapitel: Die institutionelle Haftungsbeschränkung	59	25
A. Die institutionelle Haftungsbeschränkung als Kind des Gesetzgebers	60	25
B. Bedürfnis nach beschränkter Haftung	64	26
I. Legitimationsbedürftiges Privileg	65	27
1. Rechtstatsachen	65	27
2. Juristische Person	66	28
3. Unbeschränkte Haftung als gesetzlicher Normalfall	67	28
II. Gründe für die Haftungsbeschränkung	68	29
1. Investitionsförderung	69	29
2. Senkung der Überwachungskosten	70	30
a) Im Außenverhältnis	70	30
b) Im Innenverhältnis	71	31
3. Risikobegrenzung durch Diversifikation	73	31
4. Höhere Fungibilität der Gesellschaftsanteile	74	32
5. Sicherstellung der Effizienz des Geschäftsführers	75	32
III. Negative Effekte der beschränkten Haftung	76	33
1. Gleichstellung von natürlichen und juristischen Personen ...	76	33
a) Durchbrechung des Gleichlaufs von Chance und Risiko	76	33
b) Fehlendes originäres Eigeninteresse	77	33
2. Ökonomische Perspektive der Risikoexternalisierung	78	34
a) „Moral hazard“	80	34
b) Reaktion der Gläubiger	81	35
aa) Risikoadjustierte Zinsrate	82	35
bb) Kreditsicherheiten und die Korrelation zur beschränkten Haftung	86	37
(1) Wirkung von Kreditsicherheiten	86	37
(2) Faktische Umgehung der beschränkten Haftung	88	38
3. Zusammenfassung	89	38
C. Gläubigerschutz als Gegengewicht	90	39
I. Grundvoraussetzungen	91	40
1. Verlustrisiko	91	40
2. Liquiditätsrisiko	92	40

	Rn.	Seite
II. Ausgestaltung der Grundvoraussetzungen	93	41
1. Gesellschaftsrecht	94	41
a) Mindestkapital	95	42
b) Kritik	98	43
c) UG (haftungsbeschränkt)	102	44
d) Statutarisches Garantiekapital	106	46
e) Kapitalerhaltung	107	47
f) Zusammenfassung	109	48
2. Insolvenzrecht	110	48
a) Zahlungsunfähigkeit	111	48
b) Überschuldung	113	49
aa) Normzweck	114	49
bb) Funktion und Wirkung	115	50
(1) Modifizierter zweistufiger Überschuldungs- begriff	115	50
(2) Zweigliedriger Überschuldungsbegriff	122	52
c) Drohende Zahlungsunfähigkeit	124	53
d) Haftung der Geschäftsleitung	126	54
III. Zusammenfassung	131	55
3. Kapitel: Die absolute Vorrangregel	132	57
A. Die absolute Vorrangregel im amerikanischen Recht	133	57
I. Herkunft des Begriffs des absoluten Vorrangs	137	58
1. Equity Receivership	137	58
2. Das Boyd-Urteil	142	62
3. Streit zwischen relativer und absoluter Vorrangregel	154	65
4. Case v. Los Angeles Lumber Products Co., Ltd.	158	67
5. Der Cram-down im aktuell geltenden Recht	165	69
a) Formulierung der geltenden absoluten Vorrangregel ...	166	69
b) Weitere Kriterien	169	70
II. New Value Exception?	172	71
III. Kritik an der absoluten Vorrangregel	176	73
1. Reorganisationswert	178	74
a) Definition Reorganisationsmehrwert	178	74
b) Reorganisation als ein- oder zweistufiges Verfahren ...	180	76
2. Verlust von unternehmensspezifischen Fähigkeiten	185	77
3. Bewertungsunsicherheiten und -verzögerungen	186	78
a) Bewertung unpräzise	187	78
b) Zwang zur Bewertung als Druckmittel	188	79
c) Bewertung durch den Richter	191	80
4. Das Abschneiden von Zukunftswerten	192	81
5. Effizienzsaldo der absoluten Vorrangregel	195	82

	Rn.	Seite
IV. Praxis der structured dismissals	200	83
1. Hintergrund und Wirkung der structured dismissals	200	83
2. Der Fall Jevic	207	85
V. Die drei Konsequenzen der absoluten Vorrangregel	215	88
1. Sachgerechte Verteilung von Fremd- und Eigenkapital	215	88
2. Konsequente Durchsetzung der vorinsolvenzlichen Rechts- stellung	218	89
a) Vorherrschende Sicht	218	89
b) Kritik von Casey	219	90
3. Kopplung von Liquidation und Reorganisation	223	92
VI. Erosion der absoluten Vorrangregel im amerikanischen Recht ...	224	92
1. Absolute Vorrangregel nur zugunsten der ablehnenden Klasse	225	92
2. Abschaffung der absoluten Vorrangregel für KMUs	226	93
3. Änderungen der absoluten Vorrangregel de lege ferenda	228	94
4. Einordnung	233	96
5. Verändertes Marktumfeld	236	97
B. Die absolute Vorrangregel im deutschen Recht	239	98
I. Anwendungsbereich der Vorrangregeln	240	98
II. Einbindung im Planverfahren	243	99
1. Aufbau des Obstruktionsverbots der InsO	243	99
2. Aufbau des Cross-class Cram-downs im StaRUG	248	102
a) Voraussetzungen	248	102
b) Die absolute Vorrangregel und ihre Durchbrechung ...	251	102
III. Akkordstörer-Problematik	258	105
IV. New Value Exception	262	107
C. Vergleich	270	110
I. Strukturelle Unterschiede	271	110
II. Gemeinsamkeiten	273	112
1. Gesellschaftsrechtlicher Verteilungsmodus	273	112
2. Verteilungsmodus im Regel- und Planverfahren	274	112
3. Ergebnis	279	114
D. Systematische Stellung der absoluten Vorrangregel	282	115
I. Die absolute Vorrangregel und die beschränkte Haftung	282	115
II. Die absolute Vorrangregel im Verhältnis der Gläubigerklassen ...	286	117
III. Die absolute Vorrangregel im System der Ziele des Insolvenz- rechts	293	119
1. Ziele des Insolvenzrechts	294	120
a) Marktkonformität	294	120

	Rn.	Seite
b) Haftungsverwirklichung durch Liquidation und Reorganisation	297	121
aa) Haftungsverwirklichung durch Liquidation	298	121
bb) Haftungsverwirklichung durch Reorganisation	300	122
2. Absolute Vorrangregel als Instrument der Haftungsverwirklichung	302	123
E. Zusammenfassung der wichtigsten Ergebnisse	306	124
4. Kapitel: Die relative Vorrangregel	310	127
A. Der best interest test	311	127
I. Der best interest test im vorinsolvenzlichen Verfahren	312	128
1. Zielrichtung	312	128
2. Legaldefinition	313	128
3. Vergleichsszenario	315	129
4. Maßstab	322	132
a) Wirtschaftliche Betrachtung	322	132
b) Time-value-of-money loss?	325	134
5. Form der Geltendmachung	329	135
6. Liquidationspriorität statt Liquidationswert	334	137
a) Wortlaut	335	137
b) Abweichende Umsetzung in nationales Recht	337	138
c) Zusammenfassung	345	140
II. Der best interest test im Insolvenzverfahren	346	140
B. Gehalt der relativen Vorrangregel	347	141
I. Materiell-rechtliche Aspekte	349	142
1. Besserstellung	351	142
a) Zielrichtung der relativen Vorrangregel	352	142
b) Wortlaut	353	143
c) Wirtschaftliche Besserstellung	355	144
d) Höhere Partizipation am Reorganisationsmehrwert	358	145
e) Verhinderung von Rangverschiebungen?	369	149
f) Besserstellung im Verhältnis zu den Anteilseignern	373	151
aa) Bestimmung des Bezugspunktes	373	151
bb) Problemstellung	375	152
cc) Ausblenden von innergesellschaftlichen Verhältnissen	376	152
(1) Die Mitgliedschaftsrechte	377	152
(2) Beschränkung der Besserstellung auf Außenverhältnis	378	153
(3) Auslegungsmöglichkeiten	380	153

	Rn.	Seite
2. Gruppenübergreifendes Gleichbehandlungsgebot	385	155
a) Abgrenzung zur relativen Vorrangregel	386	155
b) Inhalt des Gleichbehandlungsgebots	387	156
3. Zwischenergebnis	391	157
II. Hintergrund der relativen Vorrangregel	392	158
1. Der Codire-Report	392	158
2. Kritik	395	159
III. Hintergründe im Gesetzgebungsverfahren	400	162
IV. Verfassungsrechtliche Implikationen	405	164
1. Anwendbarkeit der deutschen Grundrechte	406	164
2. Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts	408	166
a) Feldmühle-Urteil	409	166
b) DAT/Altana	410	167
c) Übertragbarkeit auf Reorganisationsfälle	412	168
d) Einführung der relativen Vorrangregel für die Zukunft ...	414	169
3. Verfassungsrechtliche Prüfung der relativen Vorrangregel ...	416	169
a) Schutzbereich des Art. 14 GG	416	169
b) Eingriff	417	170
aa) Definition	417	170
bb) Abgrenzung Enteignung von Inhalts- und Schrankenbestimmung	418	171
cc) Zu Lasten der Gläubiger	419	171
c) Rechtfertigung	420	172
V. Legitimatorische Erwägungen und relative Vorrangregel	427	175
1. Mehrheitserfordernis	429	176
2. Überwindung des Widerstandes einer ganzen Gruppe im Insolvenzplan	432	177
3. Übertragung auf den Restrukturierungsplan	436	179
a) Rechtsmissbrauch	437	179
b) Reduktion des Insolvenzrisikos	441	180
c) Vermeidung eines Domino-Effekts	442	181
d) Schutz der Arbeitnehmer	445	182
4. Zusammenfassung	448	183
C. Die relative Vorrangregel in der Diskussion	449	183
I. Ökonomische Anreize der relativen Vorrangregel	450	184
1. Geringer Unternehmenswert	450	184
2. High leverage businesses	452	184
3. Frühzeitige Verfahrenseinleitung	460	186
4. Höhere Zinssätze und Schwächung des Kreditsicherungs- rechts?	461	187
II. Kritik an der europäischen relativen Vorrangregel	464	188
1. Erfordernis der Unternehmensbewertung	465	188

	Rn.	Seite
2. Verhinderung von konsensualen Plänen?	468	189
3. „Freeze-out“-Problem	470	190
4. Sicherung unternehmensspezifischen Humankapitals und Flexibilität	474	192
5. Insolvenzrecht und Reorganisationsrecht als getrennte Materien	477	193
a) Ansicht von Madaus	478	194
b) Ansicht von Baird u. a.	484	196
c) Stellungnahme	488	197
aa) Kernkritikpunkte von Madaus	489	197
(1) Bindung an ein common pool problem	490	197
(2) Verteilung zukünftiger Werte	494	198
(3) Unbeschränkter Zugriff auf Dividenden	496	199
bb) Haftungsverwirklichung durch Liquidation und Reorganisation	498	201
(1) Die Restrukturierungsrichtlinie	499	201
(2) Das StaRUG	501	202
cc) Vergleich zu Madaus' Vorschlag	503	203
III. Exkurs: Die amerikanische relative Vorrangregel	511	205
1. Funktionsweise	512	205
2. Diskussion	518	209
IV. Rechtspolitische Einordnung	521	211
1. Alternative zum Insolvenzverfahren	522	211
a) Neues Verfahren	522	211
b) Entwicklung in den USA	525	212
2. Keine Vollharmonisierung und fragwürdige Zielgruppe ...	531	215
D. Fazit	533	216
I. Schlussfolgerungen aus den bisherigen Ergebnissen	533	216
II. Ausblick	540	219
5. Kapitel: Internationale Einordnung der Vorrangregeln	541	221
A. Das Dutch Scheme	545	221
I. Einleitung des Verfahrens	546	222
II. Mehrheiten und Cram-down	547	223
B. Britisches Recht	551	225
I. Scheme of Arrangement	551	225
1. Einleitung des Verfahrens	552	225
2. Erforderliche Mehrheiten und Minderheitenschutz	554	226
3. Freeze-Out Problem	558	227
a) De facto Cross-class Cram-down	558	227
aa) Economic interest	559	227

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
bb) In Re Bluebrook Ltd.	561	228
cc) MyTravel Group plc	562	228
b) Schutz der „übergangenen“ Klasse	565	229
c) Fazit zum Scheme of Arrangement	571	231
II. Corporate Insolvency and Governance Act 2020	572	232
III. Schlussfolgerung	575	233
C. Die Procédure de Sauvegarde	576	234
I. Verfahrensleitung und Ziel	576	234
II. Abstimmung und Mehrheiten	579	235
III. Einordnung	584	238
D. UNCITRAL – Legislative Guide on International Insolvency Law ...	585	238
E. Einordnung	592	240
Zusammenfassung der Ergebnisse	594	243
A. Zusammenfassung	594	243
I. Erstes Kapitel	595	243
II. Zweites Kapitel	596	244
III. Drittes Kapitel	597	244
IV. Viertes Kapitel	601	245
V. Fünftes Kapitel	608	247
B. Thesen	609	247
I. Thesen zur absoluten Vorrangregel	610	247
II. Thesen zur relativen Vorrangregel	618	249
III. Thesen zur Richtlinienumsetzung und zum Rechtsvergleich ...	622	249
Literaturverzeichnis		251
Stichwortverzeichnis		297