

Eingriffe in die Rechte von Anteilseignern im Insolvenzverfahren

Ausgliederung als Alternative zum
Debt-Equity-Swap

Von Sophie Spetzler

 Carl Heymanns Verlag 2011

Inhalt

Vorwort	V
Einleitung	1
§ 1 Ausgangspunkt und Gang der Untersuchung	3
<i>A. Wege der Unternehmensfortführung – Übertragende Sanierung und Reorganisation</i>	3
I. Person des Investors	4
II. Regelverfahren und Insolvenzplanverfahren	4
III. Vorteile der übertragenden Sanierung	6
IV. Nachteile der übertragenden Sanierung	6
V. Reorganisation im Insolvenzplan – unzulängliche Alternative de lege lata	8
1. Finanzwirtschaftliche Restrukturierung, insbesondere <i>debt-equity-swap</i>	8
2. Verfahren bei Einvernehmen mit Altgesellschaftern	10
3. Problem: Widerstand der Altgesellschafter	10
a) Gründe für Mitwirkungsverweigerung der Gesellschafter	10
b) Kein Eingriff in Gesellschafterstruktur gegen den Willen der Altgesellschafter	11
<i>B. Konsequenzen der Schwäche der geltenden Gesetzeslage</i>	13
I. Kritik am status quo	13
II. Konstruktion schuldrechtlicher Ansprüche	15
1. Anspruch des Insolvenzverwalters auf Abtretung der Anteile	15
2. Mitwirkungspflicht aus gesellschaftsrechtlicher Treupflicht	16
3. Mitwirkungspflicht aus Aufopferungsgedanken der §§ 21 Abs. 2 S. 1 Nr. 5, 135 Abs. 3 InsO	17
4. Fehlende Praxistauglichkeit der schuldrechtlichen Ansätze	18
III. Forderung nach einer Eingriffsmöglichkeit de lege ferenda	18
1. Das US-amerikanische <i>chapter-11</i> -Verfahren als Vorbild	19
2. Kritik an der Reformforderung	20
IV. Vertragskonstruktionen der Praxis – Gesellschaftersicherheiten	21
1. Gesellschafterbürgschaft	21
2. Pfandrecht an Gesellschaftsanteilen	22
3. Doppelnützige Treuhand	23
4. Reformbedürfnis trotz vertraglicher Gestaltungsmöglichkeiten	24
<i>C. Gang der Untersuchung</i>	25
§ 2 Vereinbarkeit von Eingriffen in Anteilseignerrechte mit der Europäischen Kapitalrichtlinie	27
<i>A. Vorgaben der Richtlinie</i>	28
I. Bezugsrecht	29
II. Kapitalherabsetzung	29
III. Kapitalerhöhung	29

<i>B.</i>	<i>Anwendbarkeit der Richtlinie auf das Insolvenzplanverfahren</i>	30
I.	Die Rechtsprechung des EuGH	31
1.	Unmittelbare Wirkung von Art. 25 und Art. 29 der Kapitalrichtlinie	31
2.	Anwendungsbereich des Art. 25 der Kapitalrichtlinie	32
II.	Bedeutung der EuGH-Rechtsprechung für die Frage der Anwendbarkeit der Richtlinie auf Kapitalmaßnahmen im Insolvenzverfahren	33
III.	Herleitung eigener Kriterien für die Anwendbarkeit der Richtlinie auf Insolvenzverfahren	35
1.	Rechtsgrundlage der Richtlinie	35
2.	Regelung durch die EuInsVO	36
a)	Europarechtliche Auslegung von Art. 4 EuInsVO	36
b)	Zuordnung einer Regelung über Kapitalerhöhung ohne Gesellschaftierzustimmung zu Sanierungszwecken	38
(a)	Wortlautauslegung anhand des Beispielkatalogs, Art. 4 Abs. 2 EuInsVO	39
(b)	Teleologische Auslegung	40
(i)	Insolvenzrechtliche Zielsetzung	40
(ii)	Eingriff in originär gesellschaftsrechtlichen Bereich	41
3.	Ergebnis und Zusammenfassung	43
§ 3	Verfassungsrechtliche Vorgaben für Eingriffe in Anteilseignerrechte	45
<i>A.</i>	<i>Vereinbarkeit mit der Eigentumsgarantie, Art. 14 GG</i>	45
I.	Eingriff in den Schutzbereich	45
1.	Schutzbereich	46
2.	Legislativakt als einzig grundrechtsrelevante Maßnahme	46
3.	Eingriff	48
II.	Rechtfertigung	48
1.	Rechtfertigungsmaßstab	48
2.	Legitimer Zweck	50
a)	Gesamtwirtschaftliches Interesse und Mitnahmeeffekte	50
b)	Arbeitnehmerinteressen	51
c)	Zusammenfassung	52
3.	Geeignetheit	52
4.	Erforderlichkeit	53
5.	Angemessenheit	54
a)	Interessenabwägung	54
(a)	Abstrakte Wertigkeit und konkreter Eingriff	54
(b)	Verursachung und Handlungsalternativen	55
(i)	Keine Aushöhlung des Grundsatzes der freien Finanzierungsentscheidung	56
(ii)	Eingeschränkte Handlungsmöglichkeit des einzelnen Gesellschafters	57
(iii)	Zwischenergebnis	58
(c)	Missbrauchsgefahr	59
(d)	Zwischenergebnis	60
(e)	Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts zu vergleichbaren Eingriffen	60
(i)	Eingriffe in Gesellschafterrechte	61
(ii)	Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts	62
(iii)	Übertragung der Argumentation auf Eingriffe im Insolvenzverfahren	64
(1)	Vorrang des Unternehmerinteresses	65
(2)	Keine Berücksichtigung des Wertinteresses der Gesellschafter	65

(3) Keine unzulässige Aushöhlung der bestehender Gesellschafterrechte	66
(4) Ergebnis	66
b) Angemessene Abfindung	67
(a) Allgemeine Überlegungen zur Bewertung der Anteile	67
(i) Sanierungsinteresse der Gläubiger impliziert nicht Restwert der Anteile	68
(ii) Eröffnung des Insolvenzverfahrens impliziert nicht Wertlosigkeit der Anteile	68
(b) Zuordnung des Mehrwerts im Vergleich zum Regelverfahren nach Befriedigung der Gläubiger	69
(c) Exkurs: Umsetzung durch den Regierungsentwurf des ESUG	72
c) Effektiver Rechtsschutz	73
(a) Rechtsschutz gegen Planbestätigung verfassungsrechtlich nicht geboten	73
(b) Rechtsschutz gegen zu niedrige Bemessung der Entschädigung	75
(i) Geeignetheit des Spruchverfahrens	75
(ii) Antragsgegner im Spruchverfahren	76
(c) Exkurs: Umsetzung durch den Regierungsentwurf des ESUG	77
(i) Kein Rechtsschutz über Vergleich zum Regelverfahren hinaus	77
(ii) Salvatorische Klauseln: Kein Rechtsschutz bei Bereitstellung von Mitteln im Plan, §§ 251 Abs. 3 S. 1, 253 Abs. 2 Nr. 2 InsO-E	79
(1) Minderheitenschutz, § 251 InsO-E	80
(2) Sofortige Beschwerde, § 253 InsO-E	81
B. <i>Weitere Grundrechte</i>	82
C. <i>Ergebnis</i>	83
§ 4 Möglichkeiten einer Verbesserung der Unternehmensübertragung nach geltendem Recht	85
A. <i>Vertragsübergang nach § 25 Abs. 1 HGB</i>	85
I. Argumentation von Noack und Bunke	86
1. Vertragsüberleitung nach § 25 Abs. 1 HGB	86
2. Anwendbarkeit von § 25 Abs. 1 HGB in der Insolvenz des Veräußerers	87
a) Gründe für die Unanwendbarkeit von § 25 HGB in der Insolvenz des Veräußerer	87
(a) Insolvenzzrechtliche Begründung	87
(b) Teleologische Reduktion des § 25 HGB	87
b) Keine Anwendbarkeit dieser Gründe auf die Überleitung von Schuldverhältnissen	88
II. Kritik an der These von Noack und Bunke	89
1. Meinungsstand zur Vertragsüberleitung nach § 25 Abs. 1 HGB	89
2. Stellungnahme	90
a) Teleologische Bedenken	91
b) Einschränkung der Rechtsfolge durch Kündigungsmöglichkeit	93
c) Praktisches Problem: Erfordernis der Firmenfortführung	93
d) Ergebnis	95
B. <i>Restrukturierung nach dem UmwG</i>	95
I. Gestaltungsmöglichkeiten nach dem UmwG	96
II. Vorteile einer umwandlungsrechtlichen Lösung gegenüber übertragender Sanierung	97
1. Keine Einzelübertragung erforderlich	98

2.	Dauerschuldverhältnisse	98
3.	Öffentlich-rechtliche Genehmigungen	99
	a) Rechtsformabhängige Genehmigungen	100
	b) Fehlende Konzessionsfähigkeit von Personengesellschaften	100
	c) Personenbezogene Voraussetzungen	101
	d) Zusammenfassung	104
4.	Einzelne steuerrechtliche Fragen	104
	a) Umsatzsteuer	105
	b) Grunderwerbssteuer	105
	c) Verlustvortrag	107
5.	Zusammenfassung	107
III.	Voraussetzungen der Ausgliederung	107
	1. Zustimmung der Anteilseigner	107
	a) Zweck des Zustimmungserfordernisses: Disposition über Rechte der Gesellschafter	108
	b) Besonderheit der Ausgliederung: Bloßer Aktivtausch	109
	c) Zustimmungserfordernis aufgrund der »Holzmüller«-Rechtsprechung	109
	(a) Zweck der Holzmüller-Rechtsprechung	110
	(b) Einfluss der Holzmüller-Grundsätze auf das Gesetzgebungsverfahren zum UmwG	110
	(c) Kein Bedürfnis für typisierenden Gesellschafterschutz in der Insolvenz	112
	d) Weitere Gründe für das Zustimmungsbedürfnis: Gesamtrechtsnachfolge und gemeinschaftsrechtliche Vorgaben	114
	e) Ergebnis	114
	2. Zuständigkeit für den Abschluss des Umwandlungsvertrags	115
	3. Verbot der Umwandlung aufgelöster Rechtsträger, § 3 Abs. 3 i. V. m. § 124 Abs. 2 UmwG	115
	a) Möglichkeit des Fortsetzungsbeschlusses genügt	115
	b) Voraussetzungen des Fortsetzungsbeschlusses	116
	c) Nach Aufhebung des Insolvenzverfahrens Ausgliederung nur mit Zustimmung der Anteilseigner	116
	d) Möglichkeit des aufschiebend bedingten Fortsetzungsbeschlusses nicht ausreichend	116
	(a) Fehlen eines konkludenten Fortsetzungsbeschlusses	117
	(b) Übertragender Rechtsträger wird nicht ohnehin durch Ausgliederung aufgelöst	118
	(c) Fortsetzung der insolventen Gesellschaft nicht gewollt	118
	(d) Europarechtliche Vorgaben	119
	(e) Sinn und Zweck des Umwandlungsverbots aufgelöster Rechtsträger	119
	(i) Umgehung von Abwicklungsvorschriften	120
	(ii) Gläubigerschutz	121
	4. Ergebnis	124
§ 5	Ermöglichung einer Ausgliederung im Insolvenzverfahren de lege ferenda	125
A.	<i>Vorteile</i>	125
	I. Gegenüber übertragender Sanierung erleichterte Rechtsübertragung	125
	II. Vorteile gegenüber Trägerrestrukturierung	126
	1. Geringere Rechtsformabhängigkeit	126
	2. Differenzhaftung und Eigenkapitalersatz	128
	3. Teilbarkeit des Vermögens	131
	4. Bewertung der neuen Anteile – Rechtsökonomische Kritik an <i>chapter 11</i>	131

5. Verfassungs- und europarechtliche Zulässigkeit	135
a) Verfassungsrechtliche Zulässigkeit	135
b) Europarechtliche Zulässigkeit	139
III. Zusammenfassung	139
B. <i>Umsetzung</i>	139
I. Ausgliederung im Regelverfahren oder Planverfahren	140
1. Minderheitenschutz	140
a) Schutz der Minderheitsgläubiger im Regelverfahren	141
b) Schutz der Minderheitsgläubiger im Planverfahren	142
c) Anforderungen an den Minderheitenschutz für die Ausgliederung	144
2. Ergebnis	146
II. Umwandlungsrechtlicher Gläubigerschutz durch Haftung des übernehmenden Rechtsträgers nach § 133 Abs. 1 UmwG	146
1. Hinreichender Gläubigerschutz durch §§ 235 ff. InsO	147
2. Hinreichender Schutz der Massegläubiger	149
3. Ergebnis	150
III. Dauerschuldverhältnisse, insbesondere: change-of-control-Klauseln	150
1. Wirksamkeit von <i>change-of-control</i> -Klauseln nach § 119 InsO	151
2. Interessenabwägung	152
3. Ergebnis	153
IV. Sonstiges	153
V. Zusammenfassung	153
Zusammenfassung der Ergebnisse	155
A. <i>Vereinbarkeit von Eingriffen in die Rechte von Anteilseignern insolventer Rechtsträger mit der europäischen Kapitalmarktrichtlinie</i>	155
B. <i>Verfassungsrechtliche Zulässigkeit der Eingriffe</i>	155
C. <i>Möglichkeiten einer Verbesserung der Unternehmensübertragung nach geltendem Recht</i>	155
D. <i>Ermöglichung einer Ausgliederung im Insolvenzverfahren de lege ferenda</i>	156
Abkürzungen	157
Literatur	159
Sachregister	177