

# Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	13
Einleitung	25
A. Präventive Unternehmensrestrukturierung im Fokus des internationalen, europäischen und deutschen „Insolvenzrechts“	25
B. Untersuchungsgegenstand	30
C. Ziele der Arbeit	36
D. Gang der Untersuchung	37
Kapitel 1: Restrukturierung und Restrukturierungsüberschuss	39
A. Terminologie	39
B. Der (Mehr-)Wert einer Restrukturierung	42
I. Zerschlagungswert	43
II. Fortführungs(mehr)werte	43
1. Liquidations-Fortführungswert	44
2. Restrukturierungswert	45
III. Restrukturierungsüberschuss und Vorrangregel	47
C. Restrukturierungsverfahren in der normativen Betrachtung	49
I. Creditors' Bargain Theory (CBT) – <i>Jackson</i> (1982)	50
1. Das Common Pool Problem	51
2. Prioritäten respektieren	52
II. New Bargaining Theory (NBT) – <i>Casey</i> (2020)	53
1. Das Problem unvollständiger Verträge	53
2. Holdup-Positionen überwinden	54
III. Vertragsorientierte Betrachtung – <i>Madaus</i> (2018)	55
1. Das Anticommons Problem	56
2. Ungerechtfertigte Holdout-Positionen überwinden	57
IV. Ein „normatives Fundament“ für vorinsolvenzliche Verfahren – <i>Tollenaar</i> (2019)	60
1. CBT und der Liquiditätsgedanke	60
2. Vorinsolvenzliche Verfahren sind Insolvenzverfahren	61
V. Einordnung und Stellungnahme	62

D. Zusammenfassung	67
Kapitel 2: Cram-down	71
A. Zwangsbindung in „modernen“ Restrukturierungsverfahren	71
B. Begriff „Cram-down“	73
C. Rechtfertigung von Bindungsmechanismen	74
I. Game of Chicken	75
II. Holdout-Problem	77
III. Sonderinteressen	79
IV. Konkrete Richtigkeitsgewähr	82
D. BIT	84
I. US-amerikanischer BIT	85
1. Wurzeln	85
2. Exkurs: equity receiverships	86
3. BIT in Chapter 11	89
a) Regelfall	89
b) Sonderfall: 11 U.S.C. § 1111(b)(2) election	91
c) Bedeutung	93
II. Europäischer BIT	94
III. Deutscher BIT	98
1. Geschützter Personenkreis	100
2. Inhaltlicher Schutz	100
a) Alternativszenarien	103
aa) Szenario 1: Außerinsolvenzliche Fortführung ohne Plan (ausgenommen Verkauf)	106
bb) Szenario 2: Außerinsolvenzlicher Going-concern-Verkauf	106
cc) Szenario 3: Insolvenzzliche Reorganisation	110
dd) Szenario 4: Insolvenzzlicher Going-concern-Verkauf	111
ee) Szenario 5: Zerschlagung	112
b) Bewertungsfragen: zeitliche und risikobezogene Wertdifferenzen	114
c) Sonderfall: bereitgestellte Mittel	117
E. Zusammenfassung	119

Kapitel 3: Die Zuordnung des Restrukturierungsüberschusses	123
A. Chapter 11	125
I. Unfair-discrimination-Test	126
II. Fair-and-equitable-Test	127
1. Gesicherte Forderungen	127
a) Grundlagen	127
b) Gesicherte Gläubiger und die APR	129
aa) Zwei Wasserfälle	131
bb) Ein Wasserfall, aber „relative/option priority“	132
cc) Ein Wasserfall, kein aber	134
dd) Einordnung und Stellungnahme	136
2. Die APR	141
a) De lege lata	141
aa) Gruppenrecht	142
bb) Bewertungsfragen	143
cc) Grenzen	146
(1) New value exception (NVE)	147
(2) Gifting	153
(3) Structured dismissals	155
dd) Ausnahme: Subchapter V	157
(1) Hintergrund	157
(2) Disposable-income-Methode (“best efforts” test)	162
(3) Einordnung und Stellungnahme	164
b) „Absolute“ und „relative priority“	168
aa) Zwei widerstrebende Konzepte	168
bb) Jüngere Vorschläge von „relative/option priority“	174
(1) <i>Baird/Rasmussen</i> (1999/2001)	174
(2) <i>Baird/Bernstein</i> (2006)	178
(3) <i>Casey</i> (2011)	182
(4) ABI-Report (2014)	184
(5) <i>Baird</i> (2017)	186
cc) Einordnung und Stellungnahme	187
III. Zusammenfassung	193

B. InsO (Insolvenzplanverfahren)	198
I. Überblick	198
1. § 245 Abs. 2 InsO	200
a) Verbot ranggleicher Diskriminierung	200
b) APR	202
c) Verbot der Überkompensation	204
2. § 245 Abs. 3 InsO	205
II. Absonderungsberechtigte und die APR	207
III. Grenzen der APR	211
1. NVE	217
a) „Neue“ Mittel	218
b) „Substanzielle“ Wertzufuhr	219
c) „Erforderliche“ Wertzufuhr	220
d) Geldwerte Leistung	222
e) Gleichwertigkeit von Wertzuwendung und Wertzufuhr	227
2. Durchbrechung der APR (§ 245 Abs. 2 S. 2 und 3 InsO)	228
IV. Zusammenfassung	233
C. Richtlinie	237
I. Überblick	237
1. Horizontales Diskriminierungsverbot und Vorrangregel (Art. 11 Abs. 1 UAbs. 1 lit. c) RL)	238
2. Überkompensationsverbot (Art. 11 Abs. 1 UAbs. 1 lit. d) RL)	241
II. EU-RPR	241
1. Hintergrund	242
2. Das Kriterium der „Besserstellung“	247
3. Kritik	250
4. Einordnung und Stellungnahme	252
III. Zusammenfassung	257
D. StaRUG	260
I. Überblick	260
1. § 27 Abs. 1 StaRUG	261
a) Verbot ranggleicher Diskriminierung	261
b) APR	265
c) Verbot der Überkompensation	267
2. § 27 Abs. 2 StaRUG	268

II. Grenzen der APR	269
1. NVE	269
2. Durchbrechung der APR (§ 28 Abs. 2 StaRUG)	271
III. Einordnung und Stellungnahme	274
IV. Zusammenfassung	276
E. Exkurs: Vorrangregeln in anderen Rechtsordnungen	279
I. WHOA	280
II. UK Restructuring Plan	281
III. Singapore Scheme	283
Schluss	287
Literaturverzeichnis	293