

A. Einleitung	11
I. Gegenstand und Gang der Untersuchung	13
II. Abgrenzung	14
B. Grundlagen: Der Staat als Schuldner	16
I. Die Finanzierung des Staates	16
II. Souveränität als Herausforderung	18
1. Entwicklung souveräner Immunität	19
2. Schutz im Vollstreckungsverfahren	22
3. Grenzen des Schutzes	25
4. Bedeutung für die Untersuchung	27
III. Defizite des bestehenden Rahmens	29
1. Zersplitterung des Umschuldungsprozesses	31
2. Gläubigerdiskriminierung und mangelnde Legitimität	33
3. Auswirkungen auf die Finanzierungsstruktur	34
C. Gegenwärtige Gläubigerbehandlung	37
I. Multilaterale Gläubiger	38
1. IWF	38
2. Multilaterale Entwicklungsbanken	44
3. ESM	45
4. Fazit	48
II. EZB	49
III. Bilaterale Gläubiger	52
1. Pariser Club	53
a) Grundzüge des Verfahrens im Pariser Club	54
b) Die Prinzipien des Pariser Clubs	58
2. Bilaterale Gläubiger außerhalb des Pariser Clubs	62
3. Fazit	63
IV. Banken	64
V. Handelskredite	70

VI. Anleihegläubiger	71
1. Bedeutung der Anleihe für die Staatsfinanzierung	71
2. Holdouts, Geierfonds und die Pari-Passu-Klausel	76
3. Rechtsrahmen der Umschuldung von Anleihen	82
4. Behandlung inländischer Gläubiger	88
a) Definition	88
b) Besonderheiten inländischer Anleihegläubiger	89
c) Erfahrungen vergangener Umschuldungen	90
5. Fazit	94
VII. Gesicherte Gläubiger	95
VIII. Bedeutung der Gläubigergleichbehandlung	97
IX. Fazit	100
D. Vorbilder für eine Gläubigerbehandlung	106
I. Nationales Insolvenzrecht	106
1. Prioritäten in nationalen Insolvenzordnungen	108
2. Auswirkungen auf Sanierungen im Planverfahren	111
3. Vergleich mit staatlichen Schuldnern	113
II. Kommunale Insolvenz nach Chapter 9	115
1. Grundzüge des Chapter 9 Verfahrens	116
2. Gruppenbildung	120
3. Cramdown	121
4. Vergleich mit staatlichen Schuldnern	122
III. Sovereign Debt Restructuring Mechanism	123
1. Anwendungsbereich	125
a) Inländische Verbindlichkeiten im SDRM	126
b) Bilaterale Kredite im SDRM	127
c) Kredite multilateraler Gläubiger	128
d) Gesicherte Gläubiger	129
e) Handelskredite	130
2. Gruppenbildung und Gläubigergleichbehandlung	131
3. Fazit	133
IV. Fazit	134
E. Optimierte Gläubigerbehandlung bei Staateninsolvenzen	136
I. Existierende Vorschläge zur Gläubigerbehandlung	138
1. First-in-time-Priorität	138

2. Unilaterale ex-ante-Festlegung der Reihenfolge	139
3. Blue-Bonds-Proposal	140
4. Der lebendige Pool	140
5. Berücksichtigung von Verantwortungsbeiträgen der Gläubiger	142
6. Bewertung existierender Vorschläge	143
7. Fazit	150
II. Gläubigerbehandlung im Insolvenzverfahren	152
1. Grundzüge des Verfahrens	154
2. Grundzüge der Gruppeneinteilung	160
a) Einteilung durch den Schuldner	160
b) Pflichtgruppen	161
c) Vorgaben zu Größe und Anzahl der Gruppen	162
d) Kleingläubigergruppe	163
e) Differenzierung zwischen den Gruppen	164
f) Der Gleichbehandlungsgrundsatz	165
3. Anwendungsbereich des Verfahrens	167
a) Forderungen multilateraler Kreditgeber	169
b) Forderungen bilateraler Kreditgeber	172
c) Gesicherte Forderungen	173
d) Forderungen aus Konsortialkrediten	174
e) Anleiheverbindlichkeiten	175
f) Sonstige Forderungen	177
aa) Gehaltsforderungen und Pensionsverpflichtungen	177
bb) Steuerrückzahlungsansprüche	179
cc) Zwischenfazit	179
dd) Ansprüche aus Vertragsverletzungen	180
ee) Handelskredite	180
g) Korrekturmöglichkeit im Einzelfall	181
h) Zeitlicher Anwendungsbereich	183
i) Fazit	184
4. Kriterien für die Gruppeneinteilung	184
a) Vorüberlegungen und Einschränkungen	186
b) Interessenspektrum der Gläubiger	189
aa) Multilaterale Gläubiger	189
bb) Bilaterale Gläubiger	192
(1) Grundsatz: Eine Gruppe	192
(2) Zweck der Verbindlichkeit	193
cc) Zwischenfazit	198

dd) Private Gläubiger	199
(1) Anleiheinhaber	200
(i) Aggregation zu Abstimmungszwecken	200
(ii) Differenzierung von Inlandsschulden und Auslandsschulden	206
(iii) Differenzierung aufgrund weiterer Faktoren	210
(iv) Fazit	214
(2) Konsortialkredite	216
c) Fazit	217
5. Cramdown von Gruppen	218
a) Vorüberlegungen	219
b) Multilaterale Gläubiger	220
aa) Die Rolle des IWF	220
bb) Andere multilaterale Gläubiger	222
c) Bilaterale Gläubiger	223
d) Anleiheinhaber	225
F. Schlussfolgerungen	228
Literaturverzeichnis	231