

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
<i>A. Einführung</i>	1
I. Einführung in die Themenstellung	1
II. Untersuchungsgegenstand und Ziel der Untersuchung	6
III. Vorgehensweise und Gang der Untersuchung	7
<i>B. Carve-out-Transaktionen nach dem Umwandlungsgesetz</i>	9
I. Begriffsbestimmung der Carve-out-Transaktion	9
II. Zielrichtung von Carve-out-Transaktionen und Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands	16
III. Strukturierungsmöglichkeiten einer Carve-out-Transaktion	18
<i>C. Das Haftungssystem des Umwandlungsgesetzes im Überblick ...</i>	31
I. Beweggründe für das Haftungssystem	31
II. Überblick über die relevanten Haftungsnormen	34
III. Die Nachhaftung gemäß §133 UmwG	35
IV. Die Sicherheitsleistung gemäß §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	57
V. Die Organhaftung gemäß §§25, 125 Satz 1 UmwG	72
VI. Weitere Haftungsnormen innerhalb und außerhalb des Umwandlungsgesetzes	81
<i>D. Auswirkungen des Haftungssystems des Umwandlungsgesetzes auf Carve-out-Transaktionen</i>	87
I. Auswirkungen des Haftungssystems des §133 Abs. 1 Satz 1 UmwG auf Carve-out-Transaktionen	87

II.	Auswirkungen des Haftungssystems der §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG auf Carve-out-Transaktionen	115
III.	Auswirkungen des Haftungssystems der §§25, 125 Satz 1 UmwG auf Carve-out-Transaktionen	124
<i>E.</i>	<i>Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen</i>	133
I.	Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen bei §133 Abs. 1 Satz 1 UmwG	133
II.	Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen bei §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	186
III.	Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen bei §§25, 125 Satz 1 UmwG	203
<i>F.</i>	<i>Reform</i>	217
I.	Reformbedürftigkeit des Haftungssystems des Umwandlungs- gesetzes im Hinblick auf Carve-out-Transaktionen	217
II.	Reformvorschlag	222
<i>G.</i>	<i>Schlussbetrachtung und Ausblick</i>	295
<i>H.</i>	<i>Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse in Thesen</i>	299
Literaturverzeichnis	309	
Sachverzeichnis	327	

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
<i>A. Einführung</i>	1
I. Einführung in die Themenstellung.....	1
II. Untersuchungsgegenstand und Ziel der Untersuchung.....	6
III. Vorgehensweise und Gang der Untersuchung	7
<i>B. Carve-out-Transaktionen nach dem Umwandlungsgesetz</i>	9
I. Begriffsbestimmung der Carve-out-Transaktion	9
1. Die Carve-out-Transaktion als M&A-Transaktion	9
2. Der Begriff der Carve-out-Transaktion	10
a) Begriffsbestimmung des Carve-outs.....	10
aa) Einheitliches Meinungsbild im Ausgangspunkt	10
bb) Divergierendes Begriffsverständnis in Einzelfragen.....	11
(1) Herauslösung rechtlich selbstständiger Unternehmensteile	11
(2) Spätere Veräußerung	13
cc) Fazit	14
b) Begriffsbestimmung der Carve-out-Transaktion	14
II. Zielrichtung von Carve-out-Transaktionen und Eingrenzung des Untersuchungsgegenstands	16
III. Strukturierungsmöglichkeiten einer Carve-out-Transaktion.....	18
1. Carve-out mittels Einzelrechtsübertragung.....	18
a) Asset Deal auf eine selbstständige Gesellschaft der eigenen Unternehmensgruppe	19
b) Einbringung in die Kapitalrücklage	19
c) Externer Asset Deal.....	20
2. Carve-out mittels partieller Gesamtrechtsnachfolge	21
a) Bedeutung der partiellen Gesamtrechtsnachfolge.....	21
b) Spaltungsarten der Abspaltung und Ausgliederung.....	22

3. Der Carve-out nach dem Umwandlungsgesetz als geeignete Strukturierungsvariante; Hinführung zur Problemstellung	24
a) Steuerliche Gesichtspunkte.	25
b) Kein Zustimmungserfordernis Dritter.....	27
c) Haftung nach dem Umwandlungsgesetz	29
C. Das Haftungssystem des Umwandlungsgesetzes im Überblick ...	31
I. Beweggründe für das Haftungssystem	31
1. Gefährdung der Haftungsmasse der Altgläubiger	32
2. Aufgedrängter Schuldnerwechsel im Widerspruch zu den Wertungen des allgemeinen Zivilrechts	33
3. Kein Schutz bestimmter neuer Gläubiger	34
II. Überblick über die relevanten Haftungsnormen	34
III. Die Nachhaftung gemäß §133 UmwG	35
1. Die Nachhaftung gemäß §133 Abs. 1 Satz 1 UmwG	35
a) Normzweck	36
b) Regelungsgehalt	37
aa) Die Begrifflichkeiten des Hauptschuldners und des Mithalters	37
bb) Der Begriff der Altverbindlichkeiten	38
cc) Verbindlichkeiten des übertragenden Rechtsträgers	40
dd) Gesamtschuldnerische oder akzessorische Haftung	40
(1) Begriffsbestimmung	41
(2) Praktische Auswirkungen auf Carve-outs	42
(3) Darstellung des Meinungsstreits	42
(a) Akzessorietätslösung	42
(b) Gesamtschuldlösung	44
(c) Stellungnahme	46
(4) Binnenausgleich	47
c) Enthaftung gemäß §133 Abs. 3 UmwG	48
aa) Gegenstand der Enthaftung	48
bb) Fälligkeit und Geltendmachung.....	48
cc) Fristberechnung	50
dd) Mithafter	51
ee) Vereinbarkeit mit Gemeinschaftsrecht	51
d) Summenmäßig unbeschränkte Haftung.....	52
2. Die gesamtschuldnerische Haftung für Sonderrechte	53
a) Normzweck	53
b) Regelung in §§23, 125 Satz 1 UmwG i. V. m. §133 Abs. 2 Satz 1 UmwG	54

aa) Regelungsgehalt der §§ 23, 125 Satz 1 UmwG	54
bb) Rechtsfolge der §§ 23, 125 Satz 1 UmwG i. V. m. § 133 Abs. 2 Satz 2 UmwG	54
cc) Erweiterung durch § 133 Abs. 2 Satz 2 UmwG	55
dd) Gesamtschuldnerische Haftung für Sonderrechte durch § 133 Abs. 2 UmwG	55
c) Enthaftung und Verjährung	56
3. Spezialnormen für den Einzelkaufmann und Stiftungen	56
IV. Die Sicherheitsleistung gemäß §§ 22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	57
1. Normzweck	57
2. Regelungsgehalt	59
a) Sicherungsfähige Ansprüche	59
aa) Vertragliche Ansprüche	60
bb) Sonderfall des Dauerschuldverhältnisses	60
(1) Darstellung des Streitstandes	60
(2) Stellungnahme	62
cc) Sonstige Ansprüche	63
b) Anspruchsberechtigte	64
c) Anspruchsgegner	65
d) Anspruchsgefährdung	65
aa) Konkrete Anspruchsgefährdung	65
(1) Streitstand in der Literatur	66
(2) Stellungnahme	67
bb) Kausalität	68
cc) Praktische Bedeutung	68
e) Frist- und formgerechte Geltendmachung	69
f) Fälligkeit des Anspruchs	70
g) Ausschlussstatbestände	70
h) Darlegungs- und Beweislast	70
3. Anspruchsumfang	71
a) Arten der Sicherheitsleistung	71
b) Höhe der Sicherheitsleistung	71
c) Erlöschen des Anspruchs auf Sicherheitsleistung	71
V. Die Organhaftung gemäß §§ 25, 125 Satz 1 UmwG	72
1. Normzweck	72
2. Regelungsgehalt	73
a) Pflichtverletzungen des Organmitglieds des übertragenden Rechtsträgers	73
aa) Pflichtverletzung bei der Prüfung der Vermögenslage	74
(1) Allgemeine organschaftliche Sorgfaltspflicht der Mitglieder des Vertretungsorgans	74

(2) Allgemeine organschaftliche Sorgfaltspflicht der Mitglieder des Aufsichtsrats	75
bb) Pflichtverletzung bei dem Abschluss des Spaltungs- und Übernahmevertrags oder Spaltungsplans	76
b) Verschulden; Darlegungs- und Beweislast	77
c) Anspruchsschuldner	78
d) Anspruchsgläubiger	78
3. Haftungsumfang	79
a) Naturalrestitution	79
b) Verhältnis zu dem Anspruch auf Sicherheitsleistung gemäß §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	80
4. Geltendmachung; Verjährung	81
VI. Weitere Haftungsnormen innerhalb und außerhalb des Umwandlungsgesetzes	81
1. §134 UmwG	81
2. Sonstige Haftungsregelungen des Umwandlungsgesetzes	83
3. Haftungsnormen außerhalb des Umwandlungsgesetzes	84
a) Haftung bei Betriebsübergang gemäß §613a Abs. 2 BGB	84
b) Haftung bei Firmenfortführung gemäß §§25, 26 HGB	85
 D. <i>Auswirkungen des Haftungssystems des Umwandlungsgesetzes auf Carve-out-Transaktionen</i>	87
I. Auswirkungen des Haftungssystems des §133 Abs. 1 Satz 1 UmwG auf Carve-out-Transaktionen	87
1. Umriss der durch §133 Abs. 1 Satz 1 UmwG herbeigeführten Haftungslage bei Carve-out-Transaktionen anhand eines Beispieldfalls	87
a) Beispieldfall	87
b) Umriss der Haftungslage nach dem Carve-out im Beispieldfall ..	88
c) Umriss der Haftungslage nach dem Vollzug des Share Deals im Beispieldfall	89
2. Auswirkungen des §133 Abs. 1 Satz 1 UmwG auf die Beteiligten an Carve-out-Transaktionen	89
a) Auswirkungen im Rahmen des Carve-outs	90
aa) Weiterbestehen von Verflechtungen	90
bb) Insolvenzrisiko	91
cc) Bilanzielle Schwierigkeiten	94
(1) Streitstand in der Literatur	96
(2) Stellungnahme	98
dd) Zwischenergebnis	100

b) Auswirkungen im Rahmen des im Zusammenhang mit dem Carve-out stehenden Share Deals	100
aa) Auswirkungen für den übernehmenden Rechtsträger oder den Käufer	101
(1) Insolvenzrisiko	101
(2) Mangelnde Überschaubarkeit der Höhe der Haftung ...	102
(a) Fehlender Einblick in die Höhe der Haftung	102
(b) Werthaltigkeit des Regressanspruchs	104
(3) Bewertung des Zielunternehmens; Kaufpreisbestimmung	105
(4) Finanzielle Überforderung bei kleineren Carve-out-Transaktionen	106
bb) Auswirkungen für den übertragenden Rechtsträger oder den Verkäufer	106
(1) Insolvenzrisiko	107
(2) Mangelnde Überschaubarkeit der Höhe der Haftung ...	108
(3) Erschwerung der Suche und Auswahl eines Kaufinteressenten	108
(4) Kaufpreiseinbußen; Abstandnahme von der anvisierten Transaktion	109
(5) Unterlaufen der Zielrichtung der Veräußerung	109
cc) Weitere Auswirkungen für den Verkäufer und den Käufer ..	110
3. Auswirkungen des §133 UmwG auf die Gläubiger der an der Spaltung beteiligten Rechtsträger bei Carve-out-Transaktionen ...	111
4. Kritische Würdigung: Unverhältnismäßigkeit der gesamtschuldnerischen Haftung bei Carve-out-Transaktionen	111
II. Auswirkungen des Haftungssystems der §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG auf Carve-out-Transaktionen	115
1. Umriss der durch §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG herbeigeführten Haftungslage bei Carve-out-Transaktionen anhand eines Beispielsfalls	115
a) Beispielsfall	115
b) Umriss der Haftungslage nach dem Carve-out im Beispielsfall ..	116
c) Umriss der Haftungslage nach dem Vollzug des Share Deals im Beispielsfall	117
2. Auswirkungen der §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG auf Carve-out-Transaktionen	117
a) Geringer praktischer Anwendungsbereich der §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	117
b) Auswirkungen der §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG auf die Beteiligten an Carve-out-Transaktionen	118
aa) Auswirkungen im Rahmen des Carve-outs	118

(1) Finanzielle Überforderung	118
(2) Keine Verhinderung der Spaltung	119
bb) Auswirkungen im Rahmen des im Zusammenhang mit dem Carve-out stehenden Share Deals	120
(1) Mangelnde Überschaubarkeit der Höhe der Sicherheitsleistung im Zeitpunkt der Spaltung	120
(2) Komplexität durch Ablösung von Sicherheiten; Erhöhung der finanziellen Überforderung	120
c) Auswirkungen der §§ 22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG auf die Gläubiger der an der Spaltung beteiligten Rechtsträger bei Carve-out-Transaktionen	121
3. Kritische Würdigung: Vertretbarkeit der Sicherheitsleistung bei Carve-out-Transaktionen für die beteiligten Rechtsträger bei mangelhaftem Gläubigerschutz	122
III. Auswirkungen des Haftungssystems der §§ 25, 125 Satz 1 UmwG auf Carve-out-Transaktionen	124
1. Umriss der durch §§ 25, 125 Satz 1 UmwG herbeigeführten Haftungslage bei Carve-out-Transaktionen anhand eines Beispieldesfalls	124
a) Beispieldesfall	124
b) Umriss der Haftungslage nach dem Carve-out im Beispieldesfall ..	125
c) Umriss der Haftungslage nach dem Vollzug des Share Deals im Beispieldesfall	126
2. Auswirkungen der §§ 25, 125 Satz 1 UmwG auf die Organmitglieder des übertragenden Rechtsträgers bei Carve-out-Transaktionen	126
a) Erweiterung des Haftungsrahmens	126
b) Potentielle Existenzbedrohung	126
3. Auswirkungen der §§ 25, 125 Satz 1 UmwG auf die an der Spaltung beteiligten Rechtsträger bei Carve-out-Transaktionen ..	127
4. Auswirkungen der §§ 25, 125 Satz 1 UmwG auf die Gläubiger der an der Spaltung beteiligten Rechtsträger bei Carve-out-Transaktionen	128
5. Kritische Würdigung: Vertretbarkeit der Organhaftung bei Carve-out-Transaktionen	129
 E. Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen	133
I. Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen bei § 133 Abs. 1 Satz 1 UmwG	133
1. Teleologische Reduktion des § 133 Abs. 1 Satz 1 UmwG	133

a) Teleologische Reduktion im Bereich Distressed M&A	134
aa) Teleologische Reduktion bei Carve-out-Transaktionen von insolventen Rechtsträgern	135
(1) Meinungsstand in der Literatur	135
(a) Eine Ansicht – zwingende Anwendbarkeit des § 133 UmwG auch im Insolvenzplanverfahren	136
(aa) Wille des Gesetzgebers	136
(bb) Zwingender Regelungsgehalt des § 133 UmwG	137
(cc) Vorgaben des EU-Rechts	137
(b) Andere Ansicht – zwingende Anwendbarkeit des § 133 UmwG auch im Insolvenzplanverfahren mit Beschränkung auf die Planquote	138
(c) Andere Ansicht – teleologische Reduktion des § 133 UmwG im Insolvenzplanverfahren	138
(aa) Widerspruch zur Leitmaxime der bestmöglichen und gleichmäßigen Gläubigerbefriedigung im Sinne des § 1 InsO	138
(bb) Fehlendes Rechtsschutzbedürfnis für die Anwendung des § 133 UmwG	140
(cc) Parallele zu der teleologischen Reduktion des § 25 Abs. 1 HGB	141
(dd) Parallele zu § 419 BGB a. F.	142
(ee) Wertungen der Normen § 89 InsO, § 91 InsO sowie §§ 187 ff. InsO	143
(ff) Keine Rückschlüsse aus dem Schweigen des Gesetzgebers und aus § 8a Abs. 8 Nr. 5 FMStFG	143
(gg) Keine europarechtlichen Erfordernisse	144
(d) Andere Ansicht – teleologische Reduktion des § 133 UmwG im Insolvenzplanverfahren mit Differenzierung	144
(2) Meinungsstand in der Rechtsprechung	145
(3) Stellungnahme	146
(a) Planwidrige verdeckte Lücke	147
(b) Keine Überzeugungskraft der Gegenargumentation; kein Reduktionsverbot	149
(c) Umfang der teleologischen Reduktion	151
(aa) Planbeteiligte	151
(bb) Erfassung aller Spaltungsarten	152
(d) Fazit	152
(4) Auswirkungen des Meinungsstands auf Carve-out-Transaktionen im Distressed M&A	152

bb) Teleologische Reduktion bei Carve-out-Transaktionen	
im vorinsolvenzlichen Restrukturierungsverfahren	153
(1) Meinungsstand in der Literatur	153
(a) Eine Ansicht – Anwendbarkeit des §133 UmwG	
im vorinsolvenzlichen Restrukturierungsverfahren ..	153
(b) Andere Ansicht – teleologische Reduktion	
des §133 UmwG im vorinsolvenzlichen	
Restrukturierungsverfahren	154
(2) Stellungnahme	154
b) Teleologische Reduktion bei Carve-out-Transaktionen	
außerhalb krisengebeutelter Unternehmen	156
aa) Meinungsstand in der Literatur	156
(1) Ansicht von Schnorbus	156
(2) Ansicht von Hommelhoff	157
bb) Meinungsstand in der Rechtsprechung	157
cc) Rechtfertigung einer teleologischen Reduktion im	
konkreten Fall	158
2. Vertragliche Lösungsansätze zur Minimierung der	
Haftungsfolgen bei §133 UmwG	159
a) Abbedingung	160
aa) Zulässigkeit abweichender Vereinbarungen gemäß	
§1 Abs. 3 Satz 1 UmwG	160
bb) Zulässigkeit von Ergänzungen gemäß §1 Abs. 3	
Satz 2 UmwG	161
cc) Abbedingung im Rahmen von Carve-outs im Bereich	
Distressed M&A	162
(1) Abbedingung im Insolvenzplanverfahren	162
(2) Abbedingung im vorinsolvenzlichen	
Restrukturierungsverfahren	163
b) Vertragliche Freistellung	163
aa) Vertragliche Freistellungsvereinbarung	164
(1) Regelungsgehalt einer vertraglichen	
Freistellungsvereinbarung	164
(2) Zulässigkeit von vertraglichen Freistellungen im	
Zusammenhang mit der Haftung gemäß §133 UmwG ..	165
(3) Freistellung im Spaltungs- und Übernahmevertrag	
bzw. Spaltungsplan	165
(a) Freistellungsklausel	166
(b) Unzulänglichkeiten von Freistellungsklauseln im	
Rahmen von Carve-outs	166
(4) Freistellung im Kaufvertrag	167
(a) Freistellungsklausel	168

(b) Unzulänglichkeiten von Freistellungsklauseln im Rahmen von Carve-out-Transaktionen	169
bb) Absicherung von vertraglichen Freistellungsansprüchen	172
(1) Garantie, Schuldbeitritt, selbstschuldnerische Bürgschaft oder harte Patronatserklärung der Muttergesellschaft	172
(2) Bankgarantie oder Bankbürgschaft.....	174
(3) Einbehalt eines Teils des Kaufpreises durch den Käufer	175
(4) Hinterlegung eines Sperrbetrages auf ein Treuhandkonto	176
(5) Zahlung eines Teilbetrages des Kaufpreises auf ein separates Verkäuferkonto mit anschließender Kontopfändung	178
(6) Festsetzung eines niedrigeren Kaufpreises	179
cc) Stellungnahme	180
c) Vertragliche Gestaltungen zur Verringerung des Insolvenzrisikos des übernehmenden Rechtsträgers	181
3. Asset Deal oder Einbringung als alternative Transaktionsstruktur	183
4. Verzicht durch einzelne Gläubiger	184
5. Kritische Würdigung: Unzulänglichkeit der Lösungsmöglichkeiten und Unverhältnismäßigkeit der gesamtschuldnerischen Haftung	185
II. Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen bei §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	186
1. Teleologische Reduktion der §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	187
a) Teleologische Reduktion im Bereich Distressed M&A	187
aa) Teleologische Reduktion bei Carve-out-Transaktionen von insolventen Rechtsträgern	187
(1) Streitstand in der Literatur	187
(a) Eine Ansicht – teleologische Reduktion des §22 UmwG im Insolvenzplanverfahren	187
(b) Andere Ansicht – teleologische Reduktion des §22 UmwG im Insolvenzplanverfahren mit Differenzierung hinsichtlich der Planquote	187
(c) Andere Ansicht – teleologische Reduktion des §22 UmwG im Insolvenzplanverfahren mit Differenzierung zwischen Insolvenz- und Massegläubigern	188
(d) Andere Ansicht – keine teleologische Reduktion des §22 UmwG im Insolvenzplanverfahren	188
(2) Stellungnahme	190

(a) Insolvenzgläubiger	190
(b) Massegläubiger und Neugläubiger	192
(c) Fazit	192
bb) Teleologische Reduktion von Carve-out-Transaktionen im vorinsolvenzlichen Restrukturierungsverfahren	193
(1) Streitstand in der Literatur	193
(2) Stellungnahme	193
b) Teleologische Reduktion außerhalb krisengebeutelter Unternehmen	194
2. Vertragliche Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen der §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	195
a) Abbedingung	196
aa) Unzulässigkeit einer Abbedingung gemäß §1 Abs. 3 UmwG	196
bb) Abbedingung im Rahmen von Carve-outs im Bereich Distressed M&A	197
b) Ablösung von Sicherheiten	197
aa) Ausgestaltung der Ablösung von Sicherheiten	198
bb) Hürden der Ablösung von Sicherheiten	199
(1) Verhandlungen mit Gläubigern	199
(2) Erhöhter wirtschaftlicher Aufwand	200
c) Freistellung	200
d) Absicherung der Ablöse- und/oder Freistellungsvereinbarung ..	200
e) Versicherungslösung	202
3. Kritische Würdigung: Unzulänglichkeit der Lösungsmöglichkeiten und Schwäche des Instituts der Sicherheitsleistung	202
III. Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen bei §§25, 125 Satz 1 UmwG	203
1. Teleologische Reduktion der §§25, 125 Satz 1 UmwG	203
a) Teleologische Reduktion im Bereich Distressed M&A	203
aa) Teleologische Reduktion bei Carve-out-Transaktionen von insolventen Rechtsträgern	204
(1) Haftungslage ohne eine teleologische Reduktion	204
(2) Meinungsstand	205
(3) Stellungnahme	205
bb) Teleologische Reduktion bei Carve-out-Transaktionen im vorinsolvenzlichen Restrukturierungsverfahren	207
b) Teleologische Reduktion der §§25, 125 Satz 1 UmwG außerhalb krisengebeutelter Unternehmen	208
2. Vertragliche Lösungsansätze zur Minimierung der Haftungsfolgen der §§25, 125 Satz 1 UmwG	209

a) Abbedingung	209
b) Freistellung	209
3. Abschluss von D&O-Versicherungen	211
4. Weitere Lösungsmöglichkeiten	213
5. Kritische Würdigung: Angemessenheit der Lösungsmöglichkeiten und Vertretbarkeit der Organhaftung	215
 <i>F. Reform</i>	217
I. Reformbedürftigkeit des Haftungssystems des Umwandlungs- gesetzes im Hinblick auf Carve-out-Transaktionen	217
1. Reformbedürftigkeit der gesamtschuldnerischen Nachhaftung gemäß §133 Abs. 1 Satz 1 UmwG und der Sicherheitsleistung gemäß §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	217
a) Mangelnde wirtschaftliche Praktikabilität	217
b) Schutzgefälle	219
c) Rechtsunsicherheiten für den Rechtsanwender	220
2. Reformbedürftigkeit der Organhaftung gemäß §§25, 125 Satz 1 UmwG	221
3. Fazit	222
II. Reformvorschlag	222
1. Meinungsstand zu Haftungsmodellen	222
a) Frühe Modelle für Haftungssysteme	223
aa) Modell von Kropff	223
(1) Darstellung des Modells von Kropff	223
(2) Stellungnahme	223
bb) Modell von Duden und Schilling	224
(1) Darstellung des Modells von Duden und Schilling	224
(2) Stellungnahme	224
b) Modelle im Zusammenhang mit dem Inkrafttreten des Umwandlungsgesetzes	225
aa) Modell von Heiss	225
(1) Darstellung des Modells von Heiss	225
(2) Stellungnahme	225
bb) Modell von Kleindiek	226
(1) Darstellung des Modells von Kleindiek	226
(2) Stellungnahme	227
cc) Modell von Teichmann	228
(1) Darstellung des Modells von Teichmann	228
(2) Stellungnahme	228
dd) Modell des Handelsrechtsausschusses des DAV	229

(1) Darstellung des Modells des Handelsrechtsausschusses des DAV	229
(2) Stellungnahme	230
ee) Modell von Mertens	230
(1) Darstellung des Modells von Mertens	230
(2) Stellungnahme	231
c) Modelle nach dem Inkrafttreten des Umwandlungsgesetzes	232
aa) Modell von Wöhlert	232
(1) Darstellung des Modells von Wöhlert	232
(2) Stellungnahme	233
bb) Modell von Schollmeyer	234
(1) Darstellung des Modells von Schollmeyer	234
(2) Stellungnahme	234
cc) Modell von Stelmaszczyk	235
(1) Darstellung des Modells von Stelmaszczyk	235
(2) Stellungnahme	236
dd) Modelle des UmRUG-RefE, des Instituts der Wirtschaftsprüfer, des DAV und des UmRUG-RegE	236
(1) Darstellung der Modelle des UmRUG-RefE, des Instituts der Wirtschaftsprüfer, des DAV und des UmRUG-RegE	236
(2) Stellungnahme	237
2. Eigener Reformvorschlag	237
a) Vorgaben des Gemeinschaftsrechts	238
aa) Regelungsgehalt der Gesellschaftsrechtsrichtlinie	238
bb) Zwingender Regelungsgehalt der Gesellschaftsrechtsrichtlinie	239
(1) Von der Gesellschaftsrechtsrichtlinie umfasste Gesellschaftsformen	240
(2) Von der Gesellschaftsrechtsrichtlinie umfasste Spaltungsarten	240
(a) Meinungsstand in der Rechtsprechung und in der Literatur	241
(b) Stellungnahme	242
b) Darlegung des eigenen Reformvorschlags	243
aa) Wesentliche Grundsätze	243
(1) Anlehnung an das Gemeinschaftsrecht	243
(a) Anlehnung an Art. 146 der Gesellschaftsrechtsrichtlinie	243
(b) Anlehnung an Art. 160j der Umwandlungsrichtlinie	243
(2) Kein Sonderrechtsregime für Carve-out-Transaktionen	247

(3) Erhöhung der Praktikabilität für die Beteiligten der Carve-out-Transaktion	247
(4) Hinreichendes Gläubigerschutzniveau	247
(5) Lösung von Unklarheiten	249
bb) Reform der Nachhaftung gemäß §133 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 UmwG	249
(1) Subsidiäre Ausfallhaftung	249
(2) Akzessorietät der Haftung	252
(3) Beschränkung auf das Nettoaktivvermögen	254
(a) Lösung identifizierter Problemstellungen	254
(b) Bestimmung des Nettoaktivvermögens	255
(aa) Bestimmung des Nettoaktivvermögens anhand von Buchwerten	256
(bb) Bestimmung des Nettoaktivvermögens anhand von Verkehrswerten	257
(c) Überprüfung des Nettoaktivvermögens	258
(4) Zeitliche Beschränkung	260
(a) Gebotenheit der Etablierung einer Enthaftungsmöglichkeit	260
(b) Entgegenstehen des Gemeinschaftsrechts	263
(aa) Keine Enthaftung bei Aufspaltungen unter ausschließlicher Beteiligung von Aktiengesellschaften	263
(bb) Keine Enthaftung bei grenzüberschreitenden Spaltungen	265
(cc) Fazit	266
(c) Enthaftungsfrist	266
(aa) Verkürzung oder Beibehaltung der de lege lata geltenden Enthaftungsfrist	266
(bb) Sonderregelung zu Dauerschuldverhältnissen ..	269
(d) Geltendmachung	275
(e) Synchronisation mit dem Spruchverfahren	276
(5) Ausnahme für Transaktionen im Distressed M&A-Bereich	277
(6) Fazit	277
cc) Reform der Sicherheitsleistung gemäß §§22, 125 Satz 1, 133 Abs. 1 Satz 2 UmwG	278
(1) Konkretisierung der Gefährdungslage	278
(2) Vorverlagerung der Schutzwirkung	280
(a) Darlegung der Besicherungspläne als Wirksamkeitsvoraussetzung	280
(b) Frühzeitige Veröffentlichung	282

(c) Versicherung der Vertretungsorgane.....	283
(d) Geltendmachung von Ansprüchen auf Sicherheitsleistung	285
(aa) Fristbeginn	285
(bb) Dreimonatige Frist zur Anspruchs- geltendmachung.....	286
(cc) Nichtvorliegen von Gläubigeransprüchen als Wirksamkeitsvoraussetzung	287
(dd) Anspruchstellung durch alle Gläubiger; Form; Anspruchsgegner.....	290
(3) Ausnahme für Transaktionen im Distressed M&A-Bereich	291
(4) Fazit	291
dd) Gesamtergebnis zu dem eigenen Reformvorschlag.....	292
 <i>G. Schlussbetrachtung und Ausblick</i>	295
 <i>H. Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse in Thesen</i>	299
 Literaturverzeichnis	309
Sachverzeichnis	327