

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	15
Literaturverzeichnis	175
1. Kapitel Einleitung	19
A. Grundlagen des Debt Equity Swap	19
I. Bedeutung und Herkunft	19
II. Interessenlage der Beteiligten	20
1. Juristische Bedeutung der betriebswirtschaftlichen Hintergründe	20
2. Vorbemerkung zu den Handlungsalternativen	21
3. Voraussetzungen und Handlungsanreize des Zielunternehmens	23
a) Vorinsolvenzliche Krise und Eröffnungsgründe nach § 17 Abs. 1 und § 19 InsO	24
(1) Krise und Krisenbegriff	24
(2) Handlungspflichten in der Krise	25
b) Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals, § 92 Abs. 1 AktG	26
4. Altgläubiger	27
a) Handlungsoption: Verkauf der Forderung	27
b) Handlungsoption: Wechsel in die Eigentümerstellung	28
c) Gläubigerkonkurrenz	30
5. Perspektive des Forderungskäufers bzw. Finanzinvestors	31
a) Unternehmenswertmaximierung	31
(1) Grundsätzliche Irrelevanz der Kapitalstruktur	31
(2) Anderes Ergebnis bei Hinzuziehung von Steuern	32
(3) Vermeidung von Insolvenzkosten	32
(4) Sanierung	33
b) Erwerbsmöglichkeit von Zielgesellschaften ohne Bieterverfahren	35
c) Wille zur Teilung des Sanierungserfolges als Voraussetzung für die erfolgreiche Umsetzung eines Debt Equity Swap	35
6. Perspektive der Gesellschafter	36
a) Wiederaufleben einer „wertlosen“ Beteiligung	36
b) Kapitalherabsetzung und Verwässerungseffekt	37

B. Abgrenzung zum Debt Mezzanine Swap	38
I. Steuerrechtliche Nachteile des Debt Equity Swap	38
1. Sanierungserlass	38
2. Anwendung des § 8c KStG	40
II. Schaffung von Mezzanine-Kapital	41
C. Rechtsregime und Anwendungsszenarien	42
I. Aktiengesetz	42
II. Insolvenzordnung	43
III. Gesetz zur Reorganisation von Kreditinstituten	44
IV. Schuldverschreibungsgesetz	44
D. Problemstellung	46
E. Gang der Untersuchung	47
2. Kapitel Dogmatischer Bezugsrahmen des vorinsolvenzlichen Debt Equity Swap	49
A. Zustimmungspflichtige Strukturmaßnahmen	49
I. Kapitalherabsetzung	49
1. Zweck der Kapitalherabsetzung	49
2. Vereinfachte Kapitalherabsetzung	51
3. Erforderlichkeit einer sachlichen Rechtfertigung	52
4. Besonderheiten bei der Kapitalherabsetzung auf Null	52
II. Kapitalerhöhung mit Sacheinlagen	53
1. Einlagefähigkeit von Forderungen gegen die Gesellschaft	53
2. Zustimmungsvoraussetzungen	54
3. Grundsätzlich: Bewertung der Forderung zum objektiven Wert	55
4. Teile der Literatur: Einlage von Forderungen gegen die Gesellschaft ausnahmsweise zum Nennwert	55
a) Argument: Altgläubiger werden nicht beeinträchtigt	56
b) Argument: Neugläubiger werden nicht beeinträchtigt	56
c) Argument: Altaktionäre werden nicht beeinträchtigt.	58
d) Argument: Die Sichtweise der Wertermittlung ist die der Gesellschaft.	59
5. Herrschende Meinung: Einlage zum objektiven Wert	59
a) Benachteiligung der Gläubiger	59
b) Benachteiligung der Aktionäre	60
6. Stellungnahme	61
a) Entgegenstehende gesetzgeberische Wertungen in der InsO und im KreditReorgG	61

b) Entgegenstehende gesetzgeberische Wertung in §§ 207 ff. AktG	63
c) Benachteiligung künftiger Gläubiger	64
d) Beeinträchtigung der Altaktionäre	66
III. Bezugsrechtsausschluss	67
1. Notwendigkeit des Bezugsrechtsausschlusses	67
2. Sachliche Rechtfertigung des Bezugsrechtsausschlusses	68
IV. Zwischenergebnis	70
B. Entwicklungsstufen und Ausprägung der Treuepflicht im Aktienrecht	71
I. Vorbemerkung	71
II. Ursprung der Treuepflicht im Recht der Personengesellschaften	73
III. Entwicklung im Kapitalgesellschaftsrecht	74
1. Der Gedanke des personalistischen Elements der Treuepflicht als Anwendungsbrücke in die GmbH	74
2. Zunächst Ablehnung für die AG: Mangelnde personalistische Struktur	75
3. Die Abkehr von dem Argument der personalistischen Struktur	77
4. Konkretisierung des Inhalts der Treuepflicht: Schutz des mitgliedschaftlichen Bereichs	79
5. Konkretisierung der Treuepflichten bei der Sanierung: Das „Girmes“-Urteil	80
a) Sachverhalt	80
b) Wesentliche Feststellungen	81
(1) Der Minderheitsaktionär ist auch dem Mehrheitsaktionär gegenüber zur Treue verpflichtet.	81
(2) Der Grundsatz der Einwirkungsmacht gilt für jeden Aktionär, gleich ob diese zufällig oder bewusst entsteht.	82
(3) Treuepflicht zur Sanierung besteht nicht gegenüber der Gesellschaft.	82
(4) Treuepflicht gegenüber den Mitgesellschaftern in Sanierungssituationen	82
(5) Konkretisierung der Voraussetzungen	83
6. Positive Stimmpflicht	84
IV. Kritik und alternative Begründungsansätze	86
1. Zur Rechtsgrundlage der BGH-Judikatur	86
a) Die Treuepflicht als ungeschriebene Generalklausel	86
b) Kritik an der Generalklausel	87

2. Alternative Begründungsansätze	88
a) § 242 BGB als allgemeine Norm des Zivilrechts	89
(1) Die Flexibilität der Treuepflicht im Rahmen von § 242 BGB	89
(2) Probleme der Heranziehung von § 242 BGB	90
b) § 705 BGB als gesellschaftsrechtliche Förderpflicht	92
c) Aufopferungsrecht	93
3. Gegenstimmen zur Anerkennung der Treuepflicht im Gesellschaftsrecht	94
V. Stellungnahme	96
1. Bedenken gegen die Heranziehung einer ungeschriebene Generalklausel	96
2. Spezialgesetzliche Rechtsgrundlagen	97
3. Keine Anwendbarkeit von § 705 BGB	97
4. Einordnung bei § 242 BGB, i.V.m. § 241 Abs. 2 BGB nach der Schuldrechtsreform	98
5. Gesetzgeberisches Tätigwerden dringend erforderlich	100
VI. Zusammenfassung und Maßstäbe für die Treuepflicht	101
1. Debt Equity Swaps als „sinnvolle Sanierung“	102
2. Auslegung des Merkmals „Eigennützigkeit“	103
3. Kapitel Hypothetische Sanierungsszenarien in der Insolvenz	105
A. Problemaufriss: Die Insolvenz als neue strategische Handlungsoption	105
B. Aspekte der neuen „amtlichen“ und „freien“ Sanierung	107
I. Der Verlust von Einfluss- und Kontrollrechten durch Verwässerung des Anteilsbesitzes beim vorinsolvenzlichen Debt Equity Swap	107
II. Allgemeine Aspekte der freien und amtlichen Sanierung	108
III. Überblick über die Sanierung nach der „neuen“ Insolvenzordnung	111
1. Vorverlagerung des Eröffnungszeitpunkts der Insolvenz	112
2. Insolvenzrechtliches Sanierungsinstrumentarium	114
a) Insolvenzmietrecht	114
b) Insolvenzarbeitsrecht	115
(1) Kündigung von Arbeitsverträgen	115
(2) Insolvenzgeld	116
c) Insolvenzsteuerrecht	117
d) Erfüllungswahl und Anfechtungsrecht	118
3. Die Sanierungsalternativen aus Sicht des Schuldners	120
a) Das Regelverfahren bedeutet Verlust des Vermögens	120

b) Insolvenzplanverfahren als Sanierungsmittel	121
(1) Einleitung und Ziele	121
(2) Haftungsrealisierung durch übertragende Sanierung	122
(3) Haftungsrealisierung durch Sanierung im Wege der Reorganisation	125
(4) Wirkung	127
(5) Planvorlagerecht	128
c) Eigenverwaltung	128
d) Schutzzschirm	131
e) Der „prepackaged plan“ als strategische Handlungsoption	133
4. Der Debt Equity Swap in der Insolvenz	135
a) Einleitung	135
b) Unterschiede zum gesellschaftsrechtlichen Debt Equity Swap	137
c) Kein Bezugsrechtsausschluss in der Insolvenz	139
d) Abfindung	141
e) Verhältnis des Debt Equity Swap zu vom Schuldner aufgestellten Insolvenzplänen	141
(1) Bedeutung des Planvorlagerechts	142
(2) Bedeutung des Obstruktionsverbots	143
IV. Die Sanierungspflichten des Vorstands	144
V. Handlungsmaximen des Insolvenzverwalters	147
C. Zuweisung verbesserter Sanierungschancen an nicht zustimmungswillige Aktionäre?	148
I. Zielsetzungen der Insolvenzordnung	148
II. Schutzzweck der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht in Sanierungssituationen	149
D. Zwischenergebnis	151
4. Kapitel Abgleich des hypothetischen Sanierungsszenarios mit dem realistischen Sanierungsszenario	153
A. Einleitung	153
B. Keine Schaffung von strategischen Blockadepositionen der Altgesellschafter	154
C. Maßgaben für die Prognose des Insolvenzergebnisses	156
I. Problematik der im Voraus erstellten Schlussrechnung	156
II. Wahrscheinlichkeitsanforderungen an die Prognoserechnung	157
1. Rückgriff auf das Obstruktionsverbot	157

III. Beurteilungskriterien	158
1. Fortführung des Unternehmens nach Insolvenz überwiegend wahrscheinlich	158
2. Reorganisation des Unternehmens in der Insolvenz überwiegend wahrscheinlich	160
D. Zwischenergebnis	161
5. Kapitel Abstimmungsszenarien und gerichtliche Durchsetzbarkeit der Zustimmungspflicht	163
A. Hauptversammlung stimmt dem sanierenden Debt Equity Swap mit den erforderlichen Mehrheiten zu	163
B. Materielle Mehrheit für den Debt Equity Swap nicht erreicht	163
I. Die Rechtsstellung des Versammlungsleiters bei der Auswertung des Abstimmungsergebnisses	163
II. Rechtsschutz bei Beschlussfassung trotz Nichtvorliegens einer materiellen Mehrheit	165
III. Rechtsschutz bei gescheiterter Beschlussfassung trotz materiellen Vorliegens der Voraussetzungen der Treuepflicht	167
C. Vorläufiger Rechtsschutz nach Abstimmung über den Debt Equity Swap	168
D. Schadensersatz	169
6. Kapitel Zusammenfassung in Thesen	171