

Inhaltsverzeichnis

Teil 1 Grundlagen der vorinsolvenzlichen Sanierung	49
§ 1 Problemaufriss	49
A. Entscheidungsalternativen in der Krise	49
B. Festlegung des Untersuchungsgegenstands	51
C. Gang der Untersuchung	53
§ 2 Die Interessenlagen der Stakeholder eines Krisenunternehmens	54
A. Die Interessen der Anteilseigner des Krisenunternehmens	55
I. Hohe Sanierungsbereitschaft der Anteilseigner wegen drohendem Verlust des eingesetzten Kapitals	55
II. Strategische Interessen der Anteilseigner	56
III. Divergierende Interessen innerhalb der Gruppe der Anteilseigner	57
B. Die Interessen der Geschäftsleiter eines Krisenunternehmens	58
I. Erhalt der Einkommensquelle	58
II. Wahrung der Entscheidungskompetenzen und der fachlichen Reputation	59
III. Vermeidung einer persönlichen Haftung	59
C. Die Interessenlagen der Gläubiger	60
I. Maximale und effektive Forderungsbefriedigung als Primärziel	60
II. Sanierungsbereitschaft der unterschiedlichen Gläubigergruppen	61
1. Wahrscheinlichkeit des Forderungsausfalls als entscheidendes Kriterium der Sanierungsbereitschaft	62
a) Geringe Sanierungsbereitschaft bei Werthaltigkeit der Sicherheiten	62

b) Erhöhte Sanierungsbereitschaft bei ungesicherten Gläubigern und Arbeitnehmern	62
2. Abhängigkeit der Sanierungsbereitschaft vom Zeitpunkt der Begründung und dem Umfang der Vertragsbeziehungen	63
III. Sicherung von Einflussmöglichkeiten im Sanierungsprozess	64
D. Die Interessen der Investoren	65
I. Gewinnerzielungsabsicht als vorrangiges Investoreninteresse	65
II. Einflussmöglichkeiten auf den Sanierungsprozess und Nutzung von Synergieeffekten als strategische Interessen	66
E. Die Interessen der Sanierungsberater	67
F. Zusammenfassung – Ausgleich der widerstreitenden Interessen	67
 § 3 Chancen und Risiken der vorinsolvenzlichen Sanierung aus Sicht der Stakeholder	68
A. Vorteile der außergerichtlichen Sanierung	69
I. Vorteile für das Krisenunternehmen, deren Anteilseigner, Geschäftsleiter und Arbeitnehmer	69
1. Fehlende Publizitätspflicht	69
2. Kostenvorteile gegenüber einem Insolvenzverfahren	70
a) Einteilung der Kosten in direkte und indirekte Insolvenzkosten	71
b) Kostenvorteil vor allem im Hinblick auf indirekte Insolvenzkosten sowie Verfahrenskosten	72
3. Schnelligkeit des Verfahrens	72
4. Erhaltung der Entscheidungskompetenzen	73
5. Erhöhte Flexibilität	75
6. Effizienz und Akzeptanz	76
II. Vorteile für Gläubiger und Investoren	77
1. Erhöhte Deckungsquote in einem schnelleren und kostengünstigeren Verfahren	77

2. Keine Gefahr der Unwirksamkeit von vor Verfahrenseröffnung vorgenommenen Rechtshandlungen	79
B. Nachteile der außergerichtlichen Sanierung	79
I. Risiken für das Krisenunternehmen, die Geschäftsleiter und die Anteilseigner	80
1. Gefährdung der außergerichtlichen Sanierung durch „Akkordstörer“	80
a) Versagung der Mitwirkung an der Sanierung aus eigennützigen Gründen	80
b) Informations-, Erwartungs- und Interessenunterschiede	81
c) Begründbarkeit einer Sanierungspflicht der Gläubiger trotz fehlender gesetzlicher Regelung?	81
2. Fehlendes Verwertungsverbot außerhalb eines gerichtlichen Insolvenzverfahrens	83
3. Haftungsrisiken der Geschäftsleiter und Anteilseigner	83
4. Arbeitsrechtliche Nachteile einer außergerichtlichen Sanierung	84
II. Risiken für Gläubiger und Investoren	85
1. Falschinformation seitens des Schuldners	85
2. Verjährungseintritt	85
3. Haftungsrisiken der Gläubiger	86
III. Zusammenfassung	86
§ 4 Der Zeitrahmen der außergerichtlichen Sanierung: Die Krise des Unternehmens	87
A. Der Sanierungsbegriff	88
B. Die Definition der Krise	89
I. Der insolvenzrechtliche Krisenbegriff der §§ 17 ff. InsO	90
1. Die Insolvenzgründe der §§ 17 ff. InsO als entscheidendes Merkmal des Krisenbegriffs	90
2. Die rechnerische Überschuldung als Krisenauslöser	91

II. Der strafrechtliche Krisenbegriff (§§ 283 ff. StGB)	92
III. Der anfechtungsrechtliche Krisenbegriff der §§ 130-132 InsO	92
IV. Der hälftige Verlust des gezeichneten Kapitals oder das Vorliegen einer Unterbilanz als Definition des Krisenfalls	93
V. Der Krisenbegriff des § 32a GmbHG a.F. – „Kreditunwürdigkeit“	94
VI. Der handelsrechtliche Krisenbegriff der § 321 Abs. 1 S. 3, § 322 Abs. 2 S. 3 HGB – „Bestandsgefährdung“	95
VII. Der steuerrechtliche Sanierungsbegriff des § 3 Nr. 66 EStG a.F.	96
VIII. Der betriebswirtschaftliche Krisenbegriff	97
IX. Fazit	98
C. Die Einteilung des Krisenzustands in Krisenarten	100
I. Differenzierung nach dem Krisenherd	100
II. Differenzierung nach dem Handlungsdruck bzw. Krisenstadium	100
III. Differenzierung nach dem Krisengrad	101
1. Strategiekrise	102
2. Erfolgskrise	102
3. Liquiditätskrise	103
IV. Zusammenfassung	104
 § 5 Die Grenze der außergerichtlichen Sanierungsbemühungen: Die Insolvenzantragspflicht des § 15a Abs. 1 InsO	104
A. Die Zahlungsunfähigkeit gem. § 17 InsO	106
I. Der Zahlungsunfähigkeitsbegriff des § 17 Abs. 2 InsO	106
1. Die Abgrenzung von Zahlungsunfähigkeit und Zahlungsstockung	107
a) Die Definition der Zahlungsunfähigkeit in § 17 Abs. 2 InsO	107
b) Die Grundsatzentscheidung des BGH vom 24.5.2005	108
aa) Zeitliches Abgrenzungskriterium – Dauerhaftigkeit der Illiquidität	108

bb) Betragsmäßiges Abgrenzungskriterium – Ausschluss geringfügiger Liquiditätslücken	109
cc) Maßgeblichkeit der Umstände des Einzelfalls trotz Festlegung von Richtwerten	110
dd) Abgrenzung anhand objektiver Betrachtungsweise	111
2. Die Zahlungseinstellung als äußeres Erscheinungsbild der Zahlungsunfähigkeit	111
II. Die Bestimmung der Zahlungsunfähigkeit	113
1. Gegenüberstellung der liquiden Mittel und der Verbindlichkeiten in einem stichtagsbezogenen Liquiditätsstatus	115
a) Die Aktivseite des Liquiditätsstatus	116
b) Die Passivseite des Liquiditätsstatus	117
aa) Eigener insolvenzrechtlicher Fälligkeitsbegriff	117
bb) Tatsächliche Geltendmachung der Forderung als die Fälligkeit begründendes Verhalten	118
cc) Fälligkeit bei Zahlungsunwilligkeit bzw. fahrlässiger Nichtzahlung	119
2. Erstellung einer Liquiditätsbilanz bei Vorliegen einer Liquiditätslücke von mehr als 10 Prozent der Gesamtverbindlichkeiten	120
a) Die Aktivseite der Liquiditätsbilanz	121
b) Die Passivseite der Liquiditätsbilanz	122
3. Widerlegung der Vermutung der Zahlungsunfähigkeit aufgrund positiver Liquiditätsprognose	123
4. Bedeutung der Prognose für die außergerichtliche Sanierung und die Adressaten der Insolvenzantragspflicht nach § 15a InsO	124
B. Der Insolvenzeröffnungsgrund der Überschuldung gem. § 19 InsO	126
I. Entwicklung des Tatbestands der Überschuldung	127
1. Der ursprüngliche Überschuldungsbegriff	127

2. Der modifiziert zweistufige Überschuldungsbegriff nach Karsten Schmidt	128
3. Der Überschuldungsbegriff der InsO – Die Rückkehr zum „alten“ Überschuldungsbegriff	128
4. Wiedereinführung des modifiziert zweistufigen Überschuldungsbegriffs im Zuge der Finanzkrise des Jahres 2008	129
II. Begriffliche Abgrenzung des Überschuldungsbegriffs	130
III. Bestimmung der Überschuldung	132
1. Die Prüfungsreihenfolge im Rahmen der Überschuldungsprüfung	132
2. Die Anforderungen an die Fortführungsprognose	133
a) Die Fortführungsprognose als Zahlungsfähigkeits- oder Ertragsfähigkeitsprognose?	134
b) Die maßgebenden Elemente der Fortführungsprognose	136
aa) Dreiteilung der Fortführungsprognose	136
bb) Berücksichtigungsfähigkeit von geplanten Sanierungsmaßnahmen in der Fortführungsprognose?	137
c) Der maßgebliche Prognosezeitraum	139
3. Die Ansatz- und Bewertungsmaßstäbe in der Überschuldungsbilanz	139
a) Die Abgrenzung von Handels- und Überschuldungsbilanz	139
b) Die Darstellung der Aktivseite der Überschuldungsbilanz	140
c) Die Darstellung der Passivseite der Überschuldungsbilanz	141
IV. Erstellung der Überschuldungsbilanz im ersten Schritt als Handlungsempfehlung	142
§ 6 Der Drei-Schritt zu einer erfolgreichen vorinsolvenzlichen Sanierung	143
A. Das Ziel: Die „erfolgreiche“ Sanierung	144
I. Die „nachhaltige“ Sanierung	144
II. Definition der Nachhaltigkeit der Sanierung	145

B. (Rechtzeitige) Krisenerkennung	146
C. Die Planungsphase: Die Feststellung der Sanierungsfähigkeit	148
I. Grobanalyse des Unternehmenszustands	148
II. Detailanalyse der Krisengesellschaft und Erstellung eines Sanierungskonzepts	149
D. Die Umsetzungsphase: Die Auswahl der Handlungsoptionen	150
I. Strategische Sanierungsmaßnahmen	151
II. Leistungswirtschaftliche Sanierungsmaßnahmen	152
III. Finanzwirtschaftliche Sanierungsmaßnahmen	153
§ 7 Zusammenfassung	153
Teil 2 Die Voraussetzungen und Wirkungsweisen der Instrumente einer vorinsolvenzlichen Sanierung	157
§ 1 Die Fremdkapitalmaßnahmen	158
A. Die Stundung von Verbindlichkeiten	158
I. Die rechtlichen Anforderungen an die Stundung aus zivil- und insolvenzrechtlicher Sicht	159
1. Die zivilrechtlichen Voraussetzungen einer Stundungsabrede	159
2. Insolvenzrechtliche Anforderungen an die Stundung einer Forderung	160
II. Auswirkungen der Stundung auf den Sanierungsprozess	162
1. Beseitigung der Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO	163
2. Steuerliche Neutralität der Stundung	164
III. Das Risikopotential der Stundung für die Stakeholder	164
1. Die Risiken der Stundung für die Krisengesellschaft	164
2. Risiken der Stundung für den (Gesellschafter-)Gläubiger	165
IV. Fazit – Begrenzte Eignung der Stundung als Sanierungsmittel	166

B. Der Forderungsverzicht	167
I. Der Forderungsverzicht als Erlassvertrag im Sinne des § 397 Abs. 1 BGB	168
II. Wiederaufleben der Forderung durch Vereinbarung einer Besserungsabrede	169
1. Die Rechtsnatur der Besserungsabrede	169
2. Anknüpfungspunkt der Besserungsabrede und "Vergütung" des verzichtenden Gläubigers	170
3. Zusammenfassung	171
III. Die Auswirkungen eines Forderungsverzichts	172
1. Zivilrechtliche Auswirkungen – Wegfall und Wiederaufleben der Forderung	172
2. Handelsbilanzielle Auswirkungen eines Forderungsverzichts	173
a) Außerordentlicher Ertrag bei Verzicht eines Drittgläubigers	173
b) Differenzierte Betrachtung bei Verzicht eines Gesellschafter-Gläubigers	174
c) Erneute Passivierungspflicht nach Eintritt der Besserungsbedingungen	174
d) Bilanzielle Anzeigepflicht nach § 160 Abs. 1 Nr. 6 AktG	175
3. Beseitigung der Insolvenzeröffnungsgründe	175
4. Steuerliche Auswirkungen eines Forderungsverzichts	176
a) Gefahr des Sanierungsgewinns	176
b) Voraussetzungen des Sanierungserlasses	177
c) Erneute Passivierungspflicht nach Eintritt der Besserungsbedingungen	178
IV. Risiken des Forderungsverzichts	179
1. Unexakte Formulierung des Forderungsverzichts und der Besserungsbedingungen	179
2. Unsichere steuerliche Rechtslage	180
V. Bewertung des Forderungsverzichts als Sanierungsinstrument	181

C. Der Rangrücktritt	183
I. Rechtliche Einordnung von Rangrücktrittsvereinbarungen	184
1. Der Rangrücktritt als Erlassvertrag im Sinne des § 397 Abs. 1 BGB	184
2. Der Rangrücktritt als <i>pactum de non petendo</i>	185
3. Der Rangrücktritt als Schuldänderungsvertrag im Sinne des § 311 Abs. 1 BGB	186
II. Anforderungen an die inhaltliche Ausgestaltung des Rangrücktritts	186
1. Ausdrückliche Vereinbarung eines Rangrücktritts	187
2. Umfang und Reichweite der Rangrücktrittsvereinbarung	187
a) Alte Rechtslage	188
b) Rechtslage seit Einführung des § 19 Abs. 2 S. 2 InsO	189
aa) „Rangtiefe“	189
bb) Zeitlicher Umfang des Rangrücktritts	190
cc) Sicherheiten	193
3. Rangrücktritt von Drittgläubigern	193
4. Regelung einer Besserungsklausel zur Vermeidung von Haftungsrisiken	194
5. Beendigung der Rangrücktrittsvereinbarung	196
a) Unzulässigkeit einer zeitlichen Befristung des Rangrücktritts	196
b) Kündigung und Widerruf der Rangrücktrittsvereinbarung	196
c) Einverständliche Aufhebung des Rangrücktritts und bedingter Rangrücktritt	197
III. Auswirkungen eines Rangrücktritts	198
1. Zivilrechtliche Auswirkungen	198
a) Veränderung der Rangordnung der Verbindlichkeiten	198
b) (Kein) Fortbestand der Sicherheiten	198
2. Bilanzielle Auswirkungen und Beseitigung der Insolvenzgefahr	199
a) Vermeidung einer Überschuldung gem. § 19 InsO	199

b) Beseitigung der Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO	200
3. Steuerliche Auswirkungen einer Rangrücktrittserklärung	202
a) Grundsatz: Steuerliche Neutralität	202
b) Ausbuchung der Forderung bei rein erfolgsorientierter Ausgestaltung der Rangrücktrittsbedingungen (§ 5 Abs. 2a EStG)	202
IV. Risiken eines Rangrücktritts für die Stakeholder	204
V. Bewertung des Rangrückritts als Sanierungsinstrument	205
1. Vorteil des Rangrücktritts gegenüber der Stundung	206
2. Vorteil des Rangrücktritts gegenüber dem Forderungsverzicht	207
3. Fehlende Liquiditätszufuhr als Nachteil des Rangrücktritts	207
D. Liquiditätszufuhr durch Kredite	208
I. Die "Kreditarten" in der Krisensituation	208
1. Der Konsortialkredit	209
2. Der Überbrückungskredit	209
3. Der Sanierungskredit	210
II. Der Sanierungskredit	210
1. Die Qualifizierung eines Kredits als Sanierungskredit	211
a) Die Einschränkung des Sanierungskredits in zeitlicher Hinsicht	212
b) Kenntnis des Kreditgebers von der Krise des Kreditnehmers	214
c) Abgrenzung der Kreditvergabe zu „kreditähnlichen“ Verhaltensweisen	214
2. Besondere Anforderungen an die Gewährung eines Sanierungskredits	216
a) Positives Sanierungsgutachten	216
b) Geeignetheit der Kreditmittel zur Sanierung des Kreditnehmers	217
c) Angemessenes Sicherheitenverhältnis	218
III. Der Überbrückungskredit	218

IV. Sanierungspflicht der Kreditgeber – Pflicht zur Kreditgewährung und Ausschluss der Kündbarkeit von (Sanierungs-)Krediten?	219
1. Pflicht zur Kreditgewährung	219
2. Kündbarkeit von (Sanierungs-)Krediten	222
a) Zulässigkeit der Kündigung „normaler“ Kredite in der Krise des Kreditnehmers	222
b) Eingeschränkte Kündbarkeit von Sanierungskrediten	222
V. Auswirkungen der Kreditvergabe auf die Vermögenslage der Krisengesellschaft	224
1. Steigerung der Zahlungsfähigkeit bei gleichzeitiger Erhöhung der Verbindlichkeiten	224
2. Steuerliche Abzugsfähigkeit der Kreditaufwendungen	224
a) Fehlende Abzugsfähigkeit bei Eingreifen der Zinsschranke nach § 4h EStG, § 8a KStG	225
aa) Die Ausnahmen der Zinsschranke, § 4h Abs. 2 S. 1 EStG	225
bb) Die Ausnahme der Ausnahmen: schädliche Gesellschafterfremdfinanzierung nach § 8a Abs. 2, 3 KStG	226
b) Möglichkeit der Gewährung zinsgünstiger Darlehen in den Grenzen des § 6 Abs. 1 Nr. 3 EStG	227
VI. Risiken der Kreditvergabe in der Krisensituation	227
1. Nichtigkeit des Sanierungskreditvertrags und der Sicherheitenverträge	228
a) Eigennützigkeit des Handelns als maßgebliches Kriterium des unzulässigen Sanierungskredits	229
aa) Uneigennützige Verhaltensweisen	229
bb) Eigennützige Verhaltensweisen	230
cc) Kritik an der Abgrenzung zwischen zulässigem und unzulässigem Sanierungskredit anhand des Merkmals der Eigennützigkeit	231
b) Widerlegung der Sittenwidrigkeit	232

2. Schadensersatzansprüche	233
a) Haftung wegen Insolvenzverschleppung gemäß § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 15a InsO	233
b) Haftung nach § 826 BGB wegen vorsätzlich sittenwidriger Schädigung	234
3. Haftungsrisiken bei Stillhalten und Kündigung eines (Sanierungs-)Kredits	235
VII. Zusammenfassung und Bewertung des Sanierungskredits als Sanierungsinstrument	236
E. Die Sanierungseignung der Fremdkapitalinstrumente – Ergebnis	238
§ 2 Die Eigenkapitalmaßnahmen	240
A. Freiwillige Einzahlungen in die Kapitalrücklage nach § 272 Abs. 2 Nr. 4 HGB	241
I. Beschränkter Berechtigtenkreis für eine freiwillige Einzahlung in die Kapitalrücklage	241
II. Ausdrückliche Zweckbestimmung zur Vermeidung von Auslegungsschwierigkeiten	242
1. Sicherstellung der Nichtgeltung der gesellschaftsrechtlichen Kapitalschutzvorschriften	242
2. Vermeidung eines Sanierungsgewinns	243
III. Beseitigung der Insolvenzeröffnungsgründe der §§ 17 ff. InsO	243
IV. Eingeschränkter Anwendungsbereich der Zahlung in die Kapitalrücklage als Sanierungsinstrument	244
B. Die Kapitalerhöhung	245
I. Möglichkeiten zur Erhöhung des gezeichneten Kapitals	245
II. Durchführungsbeschränkungen einer Kapitalerhöhung	246
1. Unzulässigkeit der Durchführung einer Kapitalerhöhung in der Krisensituation?	247
2. Die Gefährdung der Kapitalerhöhung börsennotierter Aktiengesellschaften durch die Ad- hoc-Mitteilungspflicht des § 15 WpHG	248

III. Durchführungsvoraussetzungen der ordentlichen Kapitalerhöhung (§§ 53 ff. GmbHG, §§ 182 ff. AktG)	250
1. Der Kapitalerhöhungsbeschluss	250
a) Zustimmungspflicht der Anteilseigner	250
aa) Die Treuepflichten der Anteilseigner	250
bb) Alternative Möglichkeiten zur Erlangung der notwendigen Stimmenmehrheit bei obstruierenden Mitgesellschaftern	252
b) Zeitlicher Umfang eines Kapitalerhöhungsbeschlusses	254
c) Inhaltliche Anforderungen des Kapitalerhöhungsbeschlusses – Erhöhte Transaktionssicherheit durch einen „bis zu“-Beschluss	256
2. Zulassungsbeschluss und Ausübung des Bezugsrechts	258
a) Gesetzliches Bezugsrecht der Anteilseigner	259
b) Erlöschen des Bezugsrechts	260
aa) Verzicht oder Veräußerung des Bezugsrechts	260
bb) Verstreichen der Bezugsfrist	261
cc) Ausschluss des Bezugsrechts der Anteilseigner	262
3. Übernahme bzw. Zeichnung der neu geschaffenen Anteile	266
a) Bindung potenzieller Investoren vor Übernahme der Anteile zur Erhöhung der Transaktionssicherheit	267
aa) Antizipierte Übernahme- bzw. Zeichnungserklärungen	267
bb) Übernahme- bzw. Zeichnungsvorverträge	268
4. Leistung der Einlagen	270
a) Vorleistungen auf die Einlageverpflichtung als Ausweg aus dem Konflikt?	270
aa) Zulässigkeit der Einlageleistung nach Beschlussfassung	271
bb) Tilgungswirkung der Einlageleistung bei Leistung und Verwendung vor Entstehen der Einlageschuld?	272

cc) Kritik an der herrschenden Meinung	273
dd) Handlungsalternativen	275
b) Die Tilgungswirkung von Zahlungen auf ein debitorisches Konto der Gesellschaft	276
aa) (Theoretische) Möglichkeit der freien Verfügbarkeit als maßgebliches Kriterium	276
bb) Der Kapitalerhöhungsbeschluss als zeitliches Kriterium der Tilgungswirkung	277
c) Tilgungswirkung bei Einlageleistung unmittelbar an Gesellschaftsgläubiger	278
aa) Differenzierung zwischen Mindest- und Resteinlagen	279
bb) Generelle Zulässigkeit der Einlageleistung an Gesellschaftsgläubiger	279
d) Tilgungswirkung bei Einlageleistungen von Altgläubigern, insbesondere Emissionsbanken	280
aa) Übernahme der Anteile zum Zweck des Erwerbs einer Anteilseignerstellung	281
bb) Leistung der Einlagen als bloßer Vermittler	281
5. Anmeldung und Eintragung der Kapitalerhöhung	283
IV. Durchführung der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital (§ 55a GmbHG, §§ 202 ff. AktG)	284
1. Bestehende Ermächtigungsgrundlage als Grundvoraussetzung zum Einsatz als Sanierungsinstrument	285
2. Ausnutzungentschluss und Durchführung der Kapitalerhöhung durch die Geschäftsleitung	286
a) Einschränkungen der Entscheidungsbefugnis der Geschäftsleitung	286
aa) Gewillkürte und gesetzliche Ermessenseinschränkungen	286
bb) Bezugsrecht der Altanteilseigner	287
b) Rechtsfolgen der Überschreitung des Handlungsspielraums	288
3. Betragsmäßige und zeitliche Beschränkung des genehmigten Kapitals als Sanierungshindernis	288
V. Eingeschränkter Anwendungsbereich der bedingten Kapitalerhöhung gem. §§ 192 ff. AktG als Sanierungsinstrument	289

VI. Steigerung der (wirtschaftlichen) Attraktivität der Kapitalerhöhung durch Ausgabe von Vorzugsanteilen	290
1. Die inhaltliche Ausgestaltung von Vorzugsanteilen – Grenzen der §§ 139 ff. AktG	291
2. Verfahrensrechtliche Implementierung von Vorzugsaktien	292
a) Durchführung einer ordentlichen Kapitalerhöhung, §§ 182 ff. AktG	292
b) Ausnutzung eines genehmigten Kapitals, §§ 202 ff. AktG	293
3. GmbH-rechtliche Besonderheiten bei der Gestaltung und Ausgabe von Vorzugsanteilen	294
4. Fazit	295
VII. Auswirkungen der Kapitalerhöhung	296
1. Wirksamwerden der Kapitalerhöhung (erst) mit Eintragung ins Handelsregister	296
2. Beseitigung der Insolvenzeröffnungsgründe der §§ 17 ff. InsO	298
a) Beseitigung der Insolvenzeröffnungsgründe bereits vor Eintragung der ordentlichen Kapitalerhöhung? aa) Beseitigung einer Überschuldung gem. § 19 InsO	298
bb) Beseitigung einer Zahlungsunfähigkeit gem. § 17 InsO	302
b) Unmittelbare Beseitigung der Insolvenzgründe der §§ 17 ff. InsO durch Ausnutzung eines genehmigten Kapitals (§ 55a GmbHG, §§ 202 ff. AktG)	303
3. Mittelbare Auswirkungen der Kapitalerhöhung auf den Sanierungsprozess	304
4. Steuerliche Auswirkungen der Kapitalerhöhung	305
a) Steuerliche Neutralität der Kapitalerhöhung	305
b) Gefahr der Verlustabzugsbeschränkung durch § 8c KStG	306

5. Besondere Auswirkungen der Kapitalerhöhung auf börsennotierte Aktiengesellschaften	307
a) Börsenzulassung (§ 40 BörsG, § 69 BörsZulV) und Prospektpflicht (§ 3 f. WpPG)	307
aa) Die Börsenzulassungs- und Prospektpflicht als Sanierungshindernis	307
bb) Verlängerter zeitlicher Handlungsspielraum bei Privatplatzierungen	308
b) Abgabe eines Pflichtangebots nach § 35 WpÜG bei Kontrollerlangung	309
aa) Erlangung der maßgeblichen Anteilsschwelle von 30 Prozent	309
bb) Sanktionen bei Verstößen gegen § 35 WpÜG	309
cc) Befreiung vom Pflichtangebot in der Sanierungssituation gem. § 37 WpÜG	310
dd) Fazit und Handlungsempfehlung	312
VIII. Die Risiken einer Kapitalerhöhung in der Krisensituation	312
1. „Gefahr aus den eigenen Reihen“: Klagen opponierender Anteilseigner	313
a) Unterschiedliche Interessenlagen der Anteilseigner	313
b) Eindämmung des Anfechtungsrisikos durch das Freigabeverfahren gem. § 246a AktG	314
c) Erhöhte Transaktionssicherheit durch eine Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital	316
2. „Change of Control“-Klauseln	317
3. Risiken der Inferenten	317
a) Die Qualifizierung einer (Bar-)Einlage als verdeckte Sacheinlage (§ 19 Abs. 4 GmbHG, § 27 Abs. 3 AktG)	318
aa) Der Tatbestand der verdeckten Sacheinlage	318
bb) Die Rechtsfolge der verdeckten Sacheinlage: Anrechnung und Differenzhaftung	319
cc) Die Möglichkeit der Heilung einer verdeckten Sacheinlage	320

b) Verstoß gegen das Gebot der Leistung zur freien Verfügbarkeit der Geschäftsleitung – Das Hin- und Herzahlen gem. § 19 Abs. 5 GmbHG, § 27 Abs. 4 AktG	321
4. Risiken für die Geschäftsleiter	322
a) Zivilrechtliche Verantwortlichkeit der Geschäftsleiter nach § 57 Abs. 4, § 9a GmbHG, § 93 AktG	322
b) Strafrechtliche Verantwortlichkeit der Geschäftsleiter gemäß § 82 GmbHG, § 399 AktG und Berufsverbot	323
c) Fazit: Verschärfte Haftung der Geschäftsleiter im Vergleich zu den Anteilseignern	324
IX. Bewertung der Kapitalerhöhung als Sanierungsinstrument	324
1. Die Kapitalerhöhung als „Allzweckwaffe“ im außergerichtlichen Sanierungsprozess	324
2. Die Hürde des § 15a InsO – Die eingeschränkte zeitliche Anwendbarkeit der ordentlichen Kapitalerhöhung	324
3. Die Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital – Der effektivere Weg zur Erhöhung des gezeichneten Kapitals	326
a) Überwindung des Zeitkonflikts	326
b) Überwindung der betragsmäßigen Begrenzung des genehmigten Kapitals durch Kombination mit ordentlicher Kapitalerhöhung	327
4. Die Beteiligung an der Kapitalerhöhung aus dem Blickwinkel der Inferenten	327
C. Die vereinfachte Kapitalherabsetzung (§§ 58a ff. GmbHG, §§ 229 ff. AktG)	328
I. Die materiellen Grenzen der vereinfachten Kapitalherabsetzung	329
1. Die Zweckgebundenheit der Kapitalerhöhung – Verlustausgleich	330
a) Verlustausgleich und Einstellung in die Kapitalrücklage	330

b) Objektive Feststellung der Verlustsituation zur Vermeidung von Missbrauch	330
2. Vorherige Auflösung der Rücklagen und betragsmäßige Grenze der Kapitalherabsetzung	332
3. Notwendigkeit einer sachlichen Rechtfertigung der Kapitalherabsetzung?	333
II. Verfahrensrechtliche Durchführung der Kapitalherabsetzung	334
III. Die Auswirkungen der vereinfachten Kapitalherabsetzung	335
1. Steigerung der Attraktivität der Gesellschaft für Investoren	335
2. Keine Beseitigung der Insolvenzeröffnungsgründe der §§ 17 ff. InsO	336
3. Eingeschränkte Verwendung gewonnener Mittel	336
a) Zweckbindung des durch die Kapitalherabsetzung gewonnenen Betrags gemäß § 58b GmbHG, § 230 AktG	337
b) Ausschüttungssperren für zukünftige Gewinne nach § 58d GmbHG, § 233 AktG	337
c) Verwendungsbeschränkung bei zu hoch angesetzten Verlusten, § 58c GmbHG, § 232 AktG	338
4. Die Rückwirkung der Kapitalherabsetzung als Anreiz zum Einsatz im Sanierungsprozess	339
5. Steuerliche Neutralität der Kapitalherabsetzung	340
IV. Risiken der Kapitalherabsetzung	341
1. Gefährdung der Kapitalherabsetzung durch opponierende Anteilseigner	341
2. Haftung der Geschäftsleitung	342
V. Nur eingeschränkte Sanierungseignung der vereinfachten Kapitalherabsetzung	343
D. Der Kapitalschnitt	344
I. Rechtliche Besonderheiten des Kapitalschnitts	345
1. Herabsetzung des gezeichneten Kapitals unter die Mindestkapitalziffer	345
a) Enger zeitlicher Zusammenhang zwischen Kapitalherabsetzung und -erhöhung	346

b) Bareinlagepflicht bei Unterschreitung der Mindeststamm- bzw. Mindestgrundkapitalziffer	347
2. Bilanzielle Rückwirkung (auch) der Kapitalerhöhung zur Verbesserung des Vermögensbildes der Krisengesellschaft	348
a) Anknüpfung der § 58f GmbHG, § 235 AktG an die Voraussetzungen der § 58e GmbHG, § 234 AktG	349
b) Weitergehende Voraussetzungen der § 58f Abs. 1 GmbHG, § 235 Abs. 1 AktG	350
aa) Zeitgleiche Beschlussfassung der Kapitalherabsetzung und -erhöhung	350
bb) Zwingende Vorleistung der Bareinlagen auf die künftige Kapitalerhöhung	350
cc) Verwendung der Einlagen vor Fassung des Kapitalerhöhungsbeschlusses?	352
II. Auswirkungen des Kapitalschnitts	353
1. Beseitigung der Insolvenzeröffnungsgründe der §§ 17 ff. InsO bereits vor Beschlussfassung?	353
a) Unmittelbare Beseitigung der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO)	353
b) Beseitigung der Überschuldung (§ 19 InsO)	354
2. Besonderheiten des Kapitalschnitts bei börsennotierten Aktiengesellschaften	355
a) Kapitalmarktrechtliche Mitteilungspflichten und Pflicht zur Abgabe eines Pflichtangebots	355
b) Kapitalmarktrechtliche Probleme bei einem Kapitalschnitt auf „Null“	356
aa) Keine Börsenzulassungspflicht hinsichtlich der neu geschaffenen Anteile	357
bb) Wegfall der wertpapierrechtlichen Mitteilungspflichten	358
cc) Kein Barabfindungsangebot bei einem Kapitalschnitt auf Null	358
III. Risiken des Kapitalschnitts	360

IV. Die Bewertung des Kapitalschnitts – ein effektives Sanierungsinstrument zur Beseitigung der Insolvenzgründe der §§ 17 ff. InsO	361
1. Berücksichtigung der Interessen sämtlicher Stakeholder	361
2. Unmittelbare Beseitigung der Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO als entscheidender Vorteil des Kapitalschnitts	362
E. Die Sanierungseignung der Eigenkapitalmaßnahmen	363
§ 3 Die mezzaninen Finanzierungsinstrumente	364
A. Fremdkapitalnahe Mezzanine-Instrumente (Debt Mezzanine)	365
I. Vereinbarung einer typisch stillen Beteiligung (§§ 230 ff. HGB)	365
1. Abgrenzung der typisch stillen Gesellschaft von anderen mezzaninen Finanzierungsinstrumenten	366
a) Abgrenzung zum mezzaninen Darlehen	366
b) Abgrenzung zur atypisch stillen Gesellschaft	367
2. Rechtliche Anforderungen an die Begründung einer (typisch) stillen Gesellschaft	368
a) Gewinnabhängigkeit der Vergütung	369
b) Die Einordnung der stillen Gesellschaft als Teilgewinnabführungsvertrag gem. § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG und ihre Auswirkungen	370
aa) Zustimmung der Anteilseigner als Wirksamkeitsvoraussetzung (§ 293 Abs. 1 AktG)	371
bb) Schriftformerfordernis des Beteiligungsvertrags (§ 293 Abs. 3 AktG)	372
cc) Bezugsrecht der Altanteilseigner bei der Vereinbarung einer stillen Beteiligung analog § 221 Abs. 4 AktG?	372
dd) Eintragung der stillen Gesellschaft ins Handelsregister (§ 294 Abs. 2 AktG)	373

ee) Kein Verstoß gegen die Gewinnausschüttungssperre nach § 301 AktG bei Vereinbarung einer Festverzinsung	374
3. Auswirkungen der typisch stillen Beteiligung	375
a) Handelsbilanzielle Einordnung der typisch stillen Beteiligung	375
aa) Verbuchung als Fremdkapital	375
bb) Keine wirtschaftliche Eigenkapitalfunktion bei typisch stiller Beteiligung	376
b) Steuerliche Auswirkungen der typisch stillen Beteiligung	376
c) (Lediglich) Beseitigung des Insolvenzgrundes der Zahlungsunfähigkeit nach § 17 InsO	377
4. Risiken der typisch stillen Beteiligung	378
a) Verstöße gegen die zwingenden Vorschriften der §§ 292 ff. AktG	378
b) Anwendung der Eigenkapitalersatzregeln gem. §§ 39, 135 InsO bei Vorliegen einer typisch stillen Beteiligung	379
aa) Keine Anwendbarkeit der Eigenkapitalersatzregeln bei alleiniger typisch stiller Beteiligung	379
bb) Anwendbarkeit der Eigenkapitalersatzregeln bei weiteren Beteiligungen des stillen Gesellschafters	380
c) Anfechtbarkeit der Einlagenrückgewähr nach § 136 InsO	380
5. Bewertung der Sanierungseignung der typisch stillen Beteiligung	381
a) Der typisch stille Gesellschafter als Insolvenzgläubiger im Sinne des § 38 InsO	382
b) Einordnung der stillen Gesellschaft als Teilgewinnabführungsvertrag im Sinne des § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG als Sanierungshindernis	382
c) Geringe Einflussmöglichkeiten des typisch stillen Gesellschafters als Sanierungshindernis	383

II. Das „mezzanine“ Darlehen	383
1. Rechtliche Besonderheiten des mezzaninen Darlehens	384
a) Vereinbarung eines Rangrücktritts	384
b) Keine oder nur zweitrangige Besicherung	386
c) Vergütungsstruktur beim mezzaninen Darlehen	386
aa) Kombination aus Fest- und variabler Verzinsung	386
bb) Das partiarische Darlehen als Teilgewinnabführungsvertrag gem. § 292 Abs. 1 Nr. 2 AktG	388
2. Auswirkungen des mezzaninen Darlehens	389
a) Handels- und steuerbilanzielle Einordnung des mezzaninen Darlehens	389
aa) Ausweis als Fremdkapital	389
bb) Wirtschaftliche Eigenkapitalfunktion des mezzaninen Darlehens	390
b) Auswirkungen auf die Insolvenzeröffnungsgründe der §§ 17 ff. InsO	390
3. Risiken des mezzaninen Darlehens für die Stakeholder und den Sanierungsprozess	391
a) Rückabwicklung des partiarischen Darlehens bei Verstoß gegen die Zuständigkeitskompetenz nach § 293 AktG	392
b) Haftungsrisiken der Stakeholder bei unangemessener Vergütung des Darlehensgebers	392
c) Haftung als Quasi-Organ	392
d) Anwendung der Eigenkapitalersatzregeln	393
4. Bewertung des mezzaninen Darlehens als Sanierungsinstrument	394
III. Wandelschuldverschreibungen gem. § 221 AktG (Wandel- und Optionsanleihen)	395
1. Rechtliche Implementierungsvoraussetzungen von Wandelschuldverschreibungen	396
a) Zustimmung der Anteilseigner durch Beschluss (§ 221 Abs. 1 AktG)	397
aa) Notwendigkeit einer satzungsändernden Mehrheit	397

bb) Inhalt des Beschlusses	398
cc) Wirksamkeit der Anleihen trotz fehlendem Anteilseignerbeschluss	398
b) Sicherstellung der Erfüllbarkeit der Wandlungs- bzw. Optionsrechte bei späterer Ausübung	399
aa) Sicherstellung der Wandlungs- und Bezugsrechte durch bedingtes Kapital (§ 192 Abs. 2 Nr. 1 AktG)	400
bb) Vor- und Nachteile der Sicherstellung durch genehmigtes Kapital	402
c) Wahrung des Bezugsrechts der Aktionäre und Bezugsrechtsausschluss bei der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen (§ 221 Abs. 4 AktG)	405
aa) Formelle und materielle Anforderungen an den Bezugsrechtsausschluss bei der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen	405
bb) Zulässigkeit des vereinfachten Bezugsrechtsausschlusses gem. § 186 Abs. 3 S. 4 AktG bei der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen?	406
2. Ausgestaltung der Anleihebedingungen	407
a) Regelung der Wandlungs- und Umtauschfristen sowie des Umtauschverhältnisses	408
b) Die Vergütungsstruktur der Anleihen	408
c) Schutz der Anleihegläubiger vor wirtschaftlichen Entwertungen	409
aa) Regelung von Anpassungsklauseln im Fall späterer Kapitalmaßnahmen	409
bb) Ergänzende Vertragsauslegung bei fehlenden Anpassungsklauseln	410
d) Rückzahlungs- bzw. Abwicklungsmodalitäten am Ende der Laufzeit der Anleihen	411
aa) Vereinbarung eines Rückkaufsrechts	411
bb) Einräumung eines Tilgungswahlrechts für die Emittentin	412
cc) Pflichtwandelanleihen	413

3. Rechtliche Anforderungen der Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen bei der GmbH	414
a) Zustimmungsbeschluss der Gesellschafter mit satzungsändernder Mehrheit	414
b) Möglichkeiten zur Sicherstellung der Bedienung der Wandlungs- und Optionsrechte im GmbH-Recht	415
aa) Schaffung eines genehmigten Kapitals	415
bb) Sonstige Möglichkeiten zur Sicherstellung der Bedienung der Wandlungs- und Optionsrechte	415
cc) Probleme bei der Sicherstellung der Wandlungs- und Optionsrechte durch genehmigtes Kapital	416
4. Auswirkungen der Wandelschuldverschreibungen auf den Sanierungsprozess	417
a) Verbuchung als Fremdkapital in der Handels- und Steuerbilanz	417
aa) Behandlung der Wandelschuldverschreibung in der Handelsbilanz	417
bb) Fehlende wirtschaftliche Eigenkapitalfunktion	418
cc) Behandlung der Wandelschuldverschreibung in der Steuerbilanz	419
b) Beseitigung des Insolvenzgrundes der Zahlungsunfähigkeit (§ 17 InsO)	420
c) Anwendbarkeit der kapitalmarktrechtlichen Vorschriften	421
5. Risiken beim Einsatz von Wandelschuldverschreibungen im Sanierungsprozess	421
a) Schadensersatzpflicht der Geschäftsleiter bei Ausgabe von Wandelschuldverschreibungen ohne Zustimmung der Anteilseigner	422
b) Folgen intransparenter Anleihebedingungen	422
c) Risiken der Anleihegläubiger	424

6. Bewertung der Wandelschuldverschreibung als Finanzierungsinstrument	425
a) Flexible Gestaltungsmöglichkeiten	425
b) Einschränkung der Flexibilität durch Notwendigkeit eines Anteilseignerbeschlusses	425
c) Keine (wirtschaftliche) Eigenkapitalfunktion	426
d) Betragsmäßige Begrenzung der Ausgabe als Sanierungshindernis	426
e) Einsatz der Wandelschuldverschreibungen in Kombination mit anderen mezzaninen Finanzierungsinstrumenten	427
B. Eigenkapitalnahe Mezzanine-Instrumente (Equity Mezzanine)	427
I. Genussrechte (§ 221 Abs. 3 AktG)	428
1. Rechtsnatur und Abgrenzung der Genussrechte von anderen Finanzierungsformen	428
a) Rechtsnatur der Genussrechte	428
b) Abgrenzung zu anderen Finanzierungsformen	429
aa) Abgrenzung zur stillen Beteiligung	429
bb) Abgrenzung zum mezzaninen Darlehen	430
2. Formelle Anforderungen an die Ausgabe von Genussrechten	431
a) Gewährung aktionärstypischer Rechte als Rechtfertigung für die Mitwirkungskompetenz der Anteilseigner	431
b) Anforderungen an den Bezugsrechtsausschluss bei der Ausgabe von Genussrechten	432
c) Anwendung der §§ 291 ff. AktG bei gewinnorientierten Genussrechten	433
d) GmbH-rechtliche Anforderungen an die Ausgabe von Genussrechten	434
3. Rechtliche Grenzen bei der Ausgabe von Genussrechten und deren inhaltliche Ausgestaltung	435
a) Unzulässigkeit „aktiengleicher“ Genussrechte?	436
b) Die Vergütungsstruktur bei Genussrechten	437
aa) Variable Vergütungskomponente	437

bb) Festverzinsung zur Abfederung des wirtschaftlichen Risikos des Genussrechtsinhabers	438
cc) Verlustteilnahme des Genussrechtsinhabers	438
c) Informations-, Mitwirkungs- und Kontrollrechte	439
d) Laufzeit und Beendigung des Genussrechtsverhältnisses	440
e) Schutz des Genussrechtsinhabers vor Vermögensbeeinträchtigungen	440
4. Auswirkungen der Genussrechte auf den Sanierungsprozess	442
a) Voraussetzungen zur bilanziellen Behandlung der Genussrechte als Eigenkapital	442
aa) Erfolgsabhängigkeit der Vergütung	443
bb) Verlustteilnahme in voller Höhe	444
cc) Nachrangigkeit des Genussrechtskapitals	444
dd) Langfristigkeit der Kapitalüberlassung	445
ee) Umqualifizierung von Eigen- in Fremdkapital	445
b) Steuerliche Gestaltungsmöglichkeiten bei der Ausgabe von Genussrechten	446
aa) Anforderungen an den Ausweis der Genussrechte als Fremdkapital in der Steuerbilanz	446
bb) Abzugsverbot der § 4h EStG, § 8a Abs. 2 KStG bei der Übernahme von Genussrechten durch Anteilseigner	447
c) Auswirkungen der Genussrechte auf die Insolvenzeröffnungegründe der §§ 17 ff. InsO	448
5. Risiken des Einsatzes von Genussrechten als Sanierungsinstrument	449
a) Schadensersatzpflichten der Geschäftsleiter bei Ausgabe von Genussrechten ohne Zustimmung der Anteilseigner	449
b) Folgen intransparenter Genussrechtsbedingungen	450

c) Beeinträchtigung der Vermögensinteressen der Genussrechtsinhaber	450
d) Haftung der Genussrechtsinhaber als faktisches Organ	451
e) Anwendbarkeit der Eigenkapitalersatzregeln auf (eigenkapitalnahe) Genussrechte	452
6. Bewertung des Einsatzes von Genussrechten im außergerichtlichen Sanierungsprozess	453
a) Nichtanwendbarkeit der Kapitalaufbringungs- und -erhaltungsregeln	453
b) Vorteile der Genussrechte gegenüber als Teilgewinnabführungsvertrag zu qualifizierende Sanierungsmaßnahmen	454
c) Optimierung der Eigenkapitalquote durch Einordnung als handelsbilanzielles Eigenkapital und steuerliches Fremdkapital	454
II. Atypisch stille Beteiligung	455
1. Anforderungen an den Ausweis der atypisch stillen Beteiligung als Eigenkapital	456
2. Beseitigung der Insolvenzgründe der §§ 17 ff. InsO durch Vereinbarung einer atypisch stillen Beteiligung	457
3. Anforderungen an die steuerliche Abzugsfähigkeit der Gewinnausschüttungen an den stillen Gesellschafter	457
a) Vermeidung der Qualifizierung der stillen Beteiligung als Mitunternehmerschaft im Sinne des § 15 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 EStG	457
b) Verzicht auf eine Beteiligung an den stillen Reserven	458
4. Risiken der atypisch stillen Beteiligung	459
5. Bewertung der atypisch stillen Gesellschaft als Sanierungsinstrument	459
III. Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	460
1. Gestaltungsmöglichkeiten zur Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	461
a) Debt-Equity-Swap	461
b) Debt-Mezzanine-Swap	462

2. Rechtliche Voraussetzungen der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital in Form eines Debt-Equity-Swaps	462
a) Gesellschaftsrechtliche Voraussetzungen der Durchführung eines Debt-Equity-Swaps im engeren Sinn	463
aa) Durchführung einer Sachkapitalerhöhung	463
bb) Teilweise Unzulässigkeit der Erbringung von Scheinlagen bei Durchführung eines Kapitalschnitts gemäß § 58a Abs. 4 S. 1 GmbHG, § 229 Abs. 3, § 228 AktG	464
cc) Möglichkeiten der Einbringung der umzuwandelnden Forderung	464
dd) Einhaltung der Grundsätze der realen Kapitalaufbringung	465
ee) Die Problematik der Bewertung der einzubringenden Forderung	465
ff) Unzulässigkeit des Debt-Equity-Swaps im engeren Sinn bei Vorliegen einer Überschuldung?	467
gg) (Keine) Alternative Gestaltungsmöglichkeiten zur Vermeidung der Scheinlagevorschriften	468
b) Debt-Equity-Swap im weiteren Sinn	469
c) Kapitalmarktrechtliche Anforderungen an einen Debt-Equity-Swap	470
3. Rechtliche Voraussetzungen der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital durch einen Debt-Mezzanine-Swap	471
a) Zivilrechtliche Auswirkungen der Umwandlung einer Fremdverbindlichkeit in Mezzanine-Kapital	471
b) Gesellschaftsrechtliche Vorteile eines Debt-Mezzanine-Swaps gegenüber einem Debt-Equity-Swap	472
aa) Grundsätzliche Nichtanwendbarkeit der Grundsätze der realen Kapitalaufbringung	472
bb) Erhaltung der Beteiligungsverhältnisse	473

4. Auswirkungen der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital auf den Sanierungsprozess	474
a) Auswirkungen auf die Handelsbilanz	474
aa) Debt-Equity-Swap	474
bb) Debt-Mezzanine-Swap	474
b) Die Eignung der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital zur Beseitigung der Insolvenzgründe der §§ 17 ff. InsO	475
aa) Debt-Equity-Swap	475
bb) Debt-Mezzanine-Swap	476
c) Steuerliche Auswirkungen der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	477
aa) Die steuerlichen Folgen eines Debt-Equity-Swaps als Sanierungshindernis	477
bb) Vorteile des Debt-Mezzanine-Swaps aus steuerlicher Sicht	479
5. Risiken der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital	481
a) Differenzhaftung in Höhe der Überbewertung der eingelegten Forderung beim Debt-Equity-Swap im engeren Sinn	481
aa) Differenzhaftung der Anteilseigner	481
bb) Differenzhaftung der Geschäftsführer	482
cc) Vermeidung einer Differenzhaftung beim Debt-Equity-Swap	483
dd) Vermeidung der Differenzhaftung durch einen Debt-Mezzanine-Swap	483
b) Haftung der Gläubiger nach den Grundsätzen der faktischen Geschäftsführung	484
c) Anwendung des Eigenkapitalersatzrechts bei nur teilweiser Umwandlung der Forderungen in Eigenkapital	484
aa) Gesetzliche Nachrangigkeit nach § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO beim Debt-Equity-Swap	484
bb) Keine Anfechtbarkeit der Einlageleistung nach § 135 InsO mangels Gläubigerbenachteiligung	485

cc) Vermeidbarkeit der gesetzlichen Nachrangigkeit beim Debt-Mezzanine-Swap	486
d) „Change of Control“-Klauseln	486
e) Interessenkonflikte nach Umwandlung der Forderungen	487
6. Bewertung der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital als Instrument im außergerichtlichen Sanierungsprozess	487
a) Die positiven Auswirkungen der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital auf den Sanierungsprozess	488
b) Die Vorteile des Debt-Equity-Swaps aus Gläubigersicht	489
c) Sanierungshindernisse eines Debt-Equity-Swaps	490
aa) (Sach-)Kapitalerhöhungsverfahren bei Durchführung eines Debt-Equity-Swaps im engeren Sinn	490
bb) Blockadepotenzial der Altanteilseigner	490
cc) Die steuerlichen Nachteile des Debt-Equity-Swaps	491
d) Die Sanierungseignung des Debt-Equity-Swaps im weiteren Sinn	492
e) Der Debt-Mezzanine-Swap als der bessere Debt-Equity-Swap	492
C. Zusammenfassung	494

Teil 3 Allgemeine Haftungsrisiken der Stakeholder im Zuge des außergerichtlichen Sanierungsprozesses	497
§ 1 Allgemeine Haftungsrisiken der Geschäftsleiter der Krisengesellschaft	498
A. Risiken der außergerichtlichen Sanierung für Geschäftsführer und Vorstände	498
I. Haftungsrisiken aus den Grundsätzen der Kapitalerhaltung – Die Auszahlungsverbote der § 30 GmbHG, § 57 AktG	499
1. Reichweite der Auszahlungssperren der § 30 GmbHG, § 57 AktG	500
a) § 30 Abs. 1 GmbHG	500
b) § 57 AktG	501
c) Ausnahmen vom Auszahlungsverbot gem. § 30 Abs. 1 S. 2, 3 GmbHG, § 57 Abs. 1 S. 3, 4 AktG	502
2. Rechtsfolgen des Verstoßes gegen die Auszahlungsverbote	503
II. Haftung wegen „Missmanagement“ nach § 43 Abs. 2 GmbHG, § 93 Abs. 2 S. 1 AktG	504
1. Pflichtwidriges Verhalten der Geschäftsleiter in der Krisensituation	505
2. Schuldhaftes Handeln der Geschäftsleiter	506
3. Ausschluss der Ersatzpflicht	507
III. Haftung wegen Insolvenzverschleppung	508
1. Haftung gegenüber der Gesellschaft wegen verbotswidrig geleisteter Zahlungen gem. § 64 S. 1 GmbHG, § 93 Abs. 3 i.V.m. § 92 Abs. 2 S. 1 AktG (Innenhaftung)	508
a) Die Auslegung des Zahlungsbegriffs in § 64 S. 1 GmbHG, § 92 Abs. 2 S. 1 AktG	510
aa) Verringerung des Gesellschaftsvermögens als maßgebliches Kriterium	510
bb) Nicht dem Zahlungsbegriff der § 64 S. 1 GmbHG, § 92 Abs. 2 S. 1 AktG unterfallende Verhaltensweisen	511

cc) Fazit: Weite Auslegung des „Zahlungsbegriffs“ als Sanierungshindernis	512
b) Kenntnis der Insolvenzreife als subjektive Voraussetzung	512
c) „Gerechtfertigte“ Zahlungen nach § 64 S. 2 GmbHG, § 92 Abs. 2 S. 2 AktG	514
d) Haftungsumfang	515
2. Haftung wegen Insolvenzverschleppung gegenüber den Gläubigern (Außenhaftung)	516
a) Inanspruchnahme der Geschäftsleiter nach § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 15a Abs. 1 InsO	517
aa) Die Kenntnis der Insolvenzantragspflicht als fristauslösendes Merkmal	518
bb) Haftungsumfang	519
cc) Praxisrelevanz der Haftung nach § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 15a InsO	520
b) Haftung wegen Insolvenzverschleppung nach § 826 BGB	521
IV. Haftung wegen Insolvenzverursachung gem. § 64 S. 3 GmbHG, § 93 Abs. 3 i.V.m § 92 Abs. 2 S. 3 AktG	522
1. Die Begrenzung des Empfängerkreises	523
2. Der Zahlungsbegriff der § 64 S. 3 GmbHG, § 92 Abs. 2 S. 3 AktG	524
a) Gleichlauf mit dem Zahlungsbegriff der § 64 S. 1 GmbHG, § 92 Abs. 2 S. 1 AktG	524
b) Begleichung fälliger Gesellschafterforderungen als Zahlung im Sinne der § 64 S. 3 GmbHG, § 92 Abs. 2 S. 3 AktG?	524
3. Kausalitätszusammenhang	526
4. Exkulpation und Verschulden des Geschäftsleiters	526
5. Rechtsfolgen	527
V. Weitere allgemeine Haftungstatbestände	527
VI. Strafrechtliche Haftungsrisiken der organschaftlichen Vertreter	529

B. Allgemeine Haftungsrisiken der Aufsichtsräte in der Krisensituation	530
I. Steigende praktische Relevanz der Inanspruchnahme von Aufsichtsräten	530
II. Haftung nach § 52 GmbHG, § 116 S. 1, § 93 Abs. 2 AktG bei Verletzung allgemeiner Aufsichtspflichten	531
III. Insolvenzverschleppungshaftung der Aufsichtsräte bei Verletzung der Insolvenzantragspflicht aus § 15a InsO	531
IV. Haftung der Aufsichtsräte bei Nichteinhaltung der Zahlungsverbote der § 64 S. 1, 3 GmbHG, § 92 Abs. 2 S. 1, 3 AktG durch die Geschäftsführer und Vorstände	532
1. Verletzung der Aufsichtspflicht	532
2. Ausschluss der Haftung der fakultativen Aufsichtsräte einer GmbH	533
V. Strafrechtliche Verantwortlichkeit der Aufsichtsräte	535
C. Fazit	535
§ 2 Allgemeine Haftungsrisiken der Anteilseigner	536
A. (Kapital-)Gesellschaftsrechtliche Haftungsrisiken der Anteilseigner	536
I. Haftungsrisiken aufgrund den Grundsätzen der Kapitalerhaltung	536
1. Umfang der Rückgewährpflicht des § 31 GmbHG	537
a) Wiederherstellung des vor Rückgewähr bestehenden Zustands	537
b) Begrenzung des Rückgewähranspruchs bei fehlender Kenntnis des Gesellschafters	537
c) Ausweitung der Haftung auf die Mitgesellschafter	538
2. Umfang der Rückgewährpflicht des § 62 AktG	538
II. Insolvenzverschleppungshaftung der Anteilseigner	539
1. Unmittelbare Insolvenzverschleppungshaftung der GmbH-Gesellschafter nach § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 15a Abs. 3 InsO	540
2. Inanspruchnahme der Anteilseigner wegen Beteiligung an einer Insolvenzverschleppung gem. § 830 Abs. 2 BGB	540

III. Haftung der Anteilseigner wegen unterlassener Mitwirkung an der Sanierung (sog. Sanierungsvereitelung)	541
B. Vertragliche und vertragsähnliche Haftungsrisiken der Anteilseigner	541
I. Vertragliche Haftung der Anteilseigner	541
II. Inanspruchnahme der Anteilseigner nach § 280 Abs. 1, § 241 Abs. 2, § 311 Abs. 2, 3 BGB	542
C. Deliktische Haftungsrisiken der Anteilseigner	543
I. Haftung wegen existenzvernichtenden Eingriffs, materieller Unterkapitalisierung und Vermögensvermischung	543
II. Sonstige allgemeine deliktische Haftungsgrundlagen	544
D. Fazit	545
 § 3 Allgemeine Haftungsrisiken der Gläubiger in der Krisensituation ihres Schuldners	545
A. Insolvenzverschleppungshaftung der Gläubiger	546
B. Vertragliche Haftungsrisiken bei Verletzung vertraglicher Nebenpflichten aus § 241 Abs. 2, § 242 BGB	547
C. Haftung der Gläubiger wegen Schuldnerknebelung	548
D. Fazit	548
 § 4 Allgemeine Haftungsrisiken der Sanierungsberater	549
A. Allgemeine Pflichten der Unternehmensberater	550
I. Orientierung am Umfang des Beratungsvertrags	550
II. Umfassende Beratungspflichten bei Dauermandaten	551
1. Warnungen vor außerhalb des konkreten Auftragsgegenstandes liegenden Nachteilen	551
2. Hinweispflicht auf eine bestehende oder mögliche Insolvenzreife?	551
III. Pflichten der Sanierungsberater bei Übernahme von Organverantwortung	552

B. Vertragliche Haftungsrisiken der Sanierungsberater	553
I. Haftung der Sanierungsberater gegenüber der Krisengesellschaft bei Verletzung des Beratungsvertrags	554
II. Vertragliche Haftung gegenüber Geschäftsleitern und Anteilseignern	555
1. Haftung nach den Grundsätzen mit Schutzwirkung zugunsten Dritter gem. § 328 BGB analog gegenüber Geschäftsleitern und GmbH-Gesellschaftern	555
2. Beschränkter Einbezug von Aktionären in den Schutzbereich des Beratungsvertrags	557
II. Vertragliche Haftung gegenüber den Gläubigern der Krisengesellschaft	558
1. Eigene vertragliche Ansprüche der Gläubiger	558
2. Ansprüche der Gläubiger aus Vertrag mit Schutzwirkung zugunsten Dritter, § 328 BGB analog	558
B. Deliktische Haftungsrisiken der Sanierungsberater	559
I. Deliktische Eigenhaftung	559
II. Deliktische Haftung wegen Beihilfe gem. § 830 BGB	560
C. Strafbarkeitsrisiken der Sanierungsberater	561
D. Fazit	561
 § 5 Haftungsrisiken der Stakeholder bei unzulässiger Einflussnahme	 562
A. Haftung als Quasi-Geschäftsführer (sog. faktische Geschäftsführung)	563
I. Übernahme originärer Geschäftsführungskompetenzen als entscheidendes Haftungskriterium	563
II. Kein Ausschluss der Haftung in Form eines subjektiven Sanierungsprivilegs	566
III. Beschränkung der Haftung wegen faktischer Geschäftsführung auf natürliche Personen	567
IV. Fazit	568
B. Haftung als Quasi-Gesellschafter	569

C. Haftung nach § 117 AktG	571
§ 6 Risiken aus dem Eigenkapitalersatzrecht	572
A. Rechtsentwicklung	573
B. Prämisse der Anwendbarkeit der Eigenkapitalersatzregeln	574
I. Personeller Anwendungsbereich der Eigenkapitalersatzregeln	574
1. Die (zukünftigen und ehemaligen) Anteilseigner der Gesellschaft	574
2. Mittelbare Gesellschafter und den Anteilseignern nahestehende Personen	575
3. Gesellschaftsfremde Dritte, insbesondere als Quasi-Gesellschafter	576
II. Sachlicher Anwendungsbereich des Eigenkapitalersatzrechts	578
III. Folgen der Anwendbarkeit der Eigenkapitalersatzregeln	579
1. Gesetzliche Nachrangigkeit der Forderungen (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO)	579
2. Insolvenzanfechtung nach § 135 InsO	579
C. Unanwendbarkeit der Eigenkapitalersatzregeln gem. § 39 Abs. 4, 5 InsO	580
I. Das Sanierungsprivileg des § 39 Abs. 4 S. 2 InsO	581
1. Der Privilegiertenkreis des Sanierungsprivilegs	581
a) Der Wortlaut des § 39 Abs. 4 S. 2 InsO: Privilegierung lediglich der Altgläubiger?	581
b) Die Privilegierung von Neugläubigern – Notwendigkeit eines zeitlichen Zusammenhangs zwischen Darlehensgewährung und Anteilserwerb?	582
c) Keine Privilegierung von Altgesellschaftern	583
2. Die Zeit- und Zweckbeschränkung des Anteilserwerbs	584
a) Zeitliche Beschränkung des Anteilserwerbs auf die Insolvenzgründe der §§ 17 ff. InsO	584
b) Zweckbeschränkung des Anteilserwerbs auf den Sanierungserwerb	585

II. Die Privilegierung der Altgesellschafter – Das Kleinstbeteiligtenprivileg des § 39 Abs. 5 InsO	585
III. Fazit	587
 § 7 Die Insolvenzanfechtungsrisiken der §§ 129 ff. InsO	588
A. Gläubigerbenachteiligende Rechtshandlung (§ 129 InsO)	588
I. Der Begriff der Rechtshandlung	589
II. Fehlende Gläubigerbenachteiligung bei Sanierungsmaßnahmen?	589
B. Die Systematik der Anfechtungstatbestände der §§ 130-133 InsO	590
I. Die Risiken der Vorsatzanfechtung nach § 133 InsO	591
1. Die Gläubigerbenachteiligungsabsicht des Schuldners als faktisch haftungsbegründendes Merkmal	592
a) Die Unterscheidung zwischen inkongruenten und kongruenten Deckungen	592
b) Vorverlagerung des Prinzips der Gläubigergleichbehandlung durch Vermutung der Gläubigerbenachteiligung bei drohender Zahlungsunfähigkeit nach § 18 InsO	593
2. Umkehr der Beweislast durch die Vermutungsregel des § 131 Abs. 1 S. 2 InsO bei Kenntnis des Gläubigers von der Vermögenslage des Schuldners	593
3. Widerlegung des Gläubigerbenachteiligungsvorsatzes durch positives Sanierungsgutachten	594
II. Anfechtungsrisiken nach den §§ 130, 131 InsO	595
1. Die Anfechtung einer inkongruenten Deckung nach § 131 InsO	595
2. Anfechtung einer kongruenten Deckung nach § 130 Abs. 1 Nr. 1 InsO	596
3. Ausschluss der Anfechtung aufgrund Bargeschäftseinwand gem. § 142 InsO	598
a) Vertraglich vereinbarter, gleichwertiger Leistungsaustausch	599

b) Unmittelbarkeit zwischen Leistung und Gegenleistung	600
C. Folgen einer erfolgreichen Anfechtung durch den Insolvenzverwalter	601
D. Fazit	601
§ 8 Der Einfluss der Haftungsrisiken auf die vorinsolvenzliche Sanierung	602
Teil 4 Notwendigkeit eines gesetzlichen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens? – Reformvorschläge	605
§ 1 Probleme eines gesetzlichen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	605
A. Dualismus der Verfahren und Gefahr der Überregulierung	606
B. Fehlende Übertragbarkeit ausländischer Vorbilder	607
C. Zeitlicher Rahmen des vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens	607
D. Laufende gerichtliche Überwachung der Sanierungsentscheidungen	608
E. Publizitätswirkung und psychologische Barrieren	608
§ 2 Reformvorschläge zur Verbesserung des geltenden „vorinsolvenzlichen Sanierungsrechts“	609
A. (Sanktionsbewehrte) Anreize zur frühzeitigen Einleitung von Sanierungsmaßnahmen	609
I. Regelung einer Pflicht der organ-schaftlichen Vertreter zur Feststellung der Sanierungsaussichten in § 49 Abs. 3 GmbHG, § 92 Abs. 1 AktG	610
1. Änderung des Anknüpfungspunkts der Einberufungspflicht der § 49 Abs. 3 GmbHG, § 92 Abs. 1 AktG	610
2. Pflicht zur Vorlage eines Sanierungsgutachtens	611
II. Streichung der § 64 GmbHG, § 92 Abs. 2 AktG	612
B. Erweiterung des Anwendungsbereichs des § 192 Abs. 3 S. 3 AktG n.F.	613

C. Aufhebung der betragsmäßigen Beschränkung des genehmigten Kapitals in der Sanierungssituation	613
D. Anerkennung der Vorleistung von Bareinlagen im Rahmen einer ordentlichen Kapitalerhöhung	615
E. Erweiterung des Anwendungsbereichs des Sanierungsprivilegs des § 39 Abs. 4 S. 2 InsO	616
F. Gesetzliche Neuregelung des Sanierungserlasses	618
Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse	619
Literaturverzeichnis	637