

# Inhaltsübersicht

<b>Inhaltsverzeichnis .....</b>	<b>III</b>
<b>§ 1 Einleitung .....</b>	<b>1</b>
I. Einführung .....	1
II. Gang der Arbeit.....	3
<b>§ 2 Grundlagen des Debt-Equity-Swaps .....</b>	<b>7</b>
I. Einführung und Begriffsbestimmung .....	7
II. Wirtschaftlicher Hintergrund .....	12
III. Abgrenzung des Debt-Equity-Swap zur übertragenden Sanierung .....	18
IV. Gesellschaftsrechtliche Umsetzung .....	21
V. Verhältnis zum Insolvenzverfahren .....	25
VI. Zwischenergebnis.....	31
<b>§ 3 Der Debt-Equity-Swap in der Insolvenz .....</b>	<b>33</b>
I. Regelinsolvenzverfahren.....	33
II. Das reformierte Insolvenzplanverfahren.....	34
III. Praktische Nutzbarmachung der Eigenverwaltung .....	37
IV. Praktische Nutzbarmachung des Debt-Equity-Swaps .....	43
V. Zwischenergebnis.....	46
<b>§ 4 Erste Erfahrungen unter dem neuen Recht .....</b>	<b>49</b>
I. ESUG-Studien/Stimmen zum Reformerfolg .....	49
II. Erste praktische Anwendungsfälle.....	52
III. Lehren aus den ersten Verfahren .....	60

<b>§ 5 Gesellschafterstellung und Bewertungsfragen im Planverfahren .....</b>	<b>63</b>
I. Einführung in die Problemstellungen .....	63
II. Vereinbarkeit mit höherrangigem Recht.....	64
III. Voraussetzungen und Reichweite des Bezugsrechtsausschlusses .....	72
IV. Forderungsbewertung im Rahmen der Sacheinlage .....	79
<b>§ 6 Der Debt-Equity-Swap als Übernahmeinstrument.....</b>	<b>93</b>
I. Grundlagen der sanierenden Übernahme.....	93
II. Strategische Nutzung der reformierten Eigenverwaltung.....	104
III. Strategische Insolvenzplanerstellung.....	112
IV. Eingriff in eine schuldnerseitig initiierte Eigensanierung .....	118
V. Kritik am Status quo .....	131
<b>§ 7 Fazit .....</b>	<b>143</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>147</b>

# Inhaltsverzeichnis

<b>§ 1 Einleitung .....</b>	<b>1</b>
I. Einführung .....	1
II. Gang der Arbeit.....	3
<b>§ 2 Grundlagen des Debt-Equity-Swaps .....</b>	<b>7</b>
I. Einführung und Begriffsbestimmung .....	7
1. Funktionsweise .....	7
2. Historische Entwicklung.....	9
3. Varianten/Erscheinungsformen .....	10
II. Wirtschaftlicher Hintergrund .....	12
1. Krisenbegriff.....	13
2. Handlungsmöglichkeiten .....	15
a) Terminologie der Unternehmenssanierung .....	15
b) Liquidation des Unternehmens („Zerschlagung“).....	16
c) Fortführung des Unternehmens(-trägers) .....	16
III. Abgrenzung des Debt-Equity-Swap zur übertragenden Sanierung .....	18
1. Vorteile der übertragenden Sanierung .....	19
2. Nachteile der übertragenden Sanierung.....	19
IV. Gesellschaftsrechtliche Umsetzung .....	21
1. Kapitalherabsetzung.....	21
2. Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen.....	22
3. Barkapitalerhöhung auf gesetzlichen Mindestbetrag .....	23
4. Bezugsrechtsausschluss .....	23
5. Sanierungsblockadepotential der Altgesellschafter.....	24
V. Verhältnis zum Insolvenzverfahren .....	25

1. Freie/außergerichtliche Sanierung .....	25
2. Sanierung im Insolvenzverfahren.....	27
a) Situation vor der Insolvenzrechtsreform .....	27
b) Reform des Insolvenzrechts und Reformziele .....	29
VI. Zwischenergebnis.....	31
<b>§ 3 Der Debt-Equity-Swap in der Insolvenz .....</b>	<b>33</b>
I. Regelinsolvenzverfahren.....	33
II. Das reformierte Insolvenzplanverfahren.....	34
1. Rechtsnatur des Insolvenzplans .....	34
2. Gegenstand des Insolvenzplans .....	35
3. Verfahrensablauf.....	36
III. Praktische Nutzbarmachung der Eigenverwaltung.....	37
1. Vorläufige Eigenverwaltung (§ 270a InsO) .....	38
2. Verfahren zur Vorbereitung einer Sanierung (§ 270b InsO) .....	39
3. Stellung des Gläubigerausschusses.....	40
4. Stellung des Sachwalters .....	41
5. Beraterbeteiligung und Sanierungsgeschäftsführer .....	42
IV. Praktische Nutzbarmachung des Debt-Equity-Swaps .....	43
1. Einbeziehung der Anteilsrechte in den Insolvenzplan .....	43
2. Ausweitung des Obstruktionsverbots .....	44
3. Eingeschränkte Rechtsschutzmöglichkeiten.....	45
4. Zusätzliche Umsetzungserleichterungen .....	46
V. Zwischenergebnis.....	46
<b>§ 4 Erste Erfahrungen unter dem neuen Recht .....</b>	<b>49</b>
I. ESUG-Studien/Stimmen zum Reformerfolg .....	49
II. Erste praktische Anwendungsfälle.....	52
1. Pfleiderer AG .....	52
2. Suhrkamp Verlag GmbH & Co. KG.....	55
3. SIAG Schaaf Industrie AG .....	56

4. centrotherm photovoltaics AG.....	57
5. IVG Immobilien AG.....	58
6. Prokon Regenerative Energien GmbH .....	59
III. Lehren aus den ersten Verfahren .....	60
<b>§ 5 Gesellschafterstellung und Bewertungsfragen im Planverfahren .....</b>	<b>63</b>
I. Einführung in die Problemstellungen .....	63
II. Vereinbarkeit mit höherrangigem Recht.....	64
1. Verfassungsrechtliche Vorgaben .....	64
2. Europarechtliche Vorgaben .....	66
3. Entschädigung der Anteilsinhaber .....	67
a) Anteilsbewertung nach Liquidationswerten.....	67
b) Berücksichtigung von Fortführungswerten.....	68
c) Börsenwert als Berechnungsgrundlage .....	69
d) Stellungnahme .....	70
4. Zwischenergebnis .....	71
III. Voraussetzungen und Reichweite des Bezugsrechtsausschlusses .....	72
1. Gesellschaftsrechtliche Begründung eines Bezugsrechts.....	72
a) § 225a Abs. 3 InsO als Rechtsgrundverweis.....	72
b) Zumindest Beteiligungsrecht an Barkapitalerhöhung .....	73
2. Insolvenzrechtliche Überlagerung des Gesellschaftsrechts.....	74
3. Stellungnahme .....	76
4. Zwischenergebnis .....	79
IV. Forderungsbewertung im Rahmen der Sacheinlage .....	79
1. Tatsächlicher wirtschaftlicher Wert.....	80
a) Fortführungswerte als Berechnungsgrundlage .....	81
b) Liquidationswerte als Berechnungsgrundlage .....	82
2. Debt-Equity-Swap zum Nennwert.....	82
a) Bilanzielle Betrachtungsweise .....	84
b) Praktische Argumente für eine Nennwerteinbringung.....	86

3. Stellungnahme .....	86
4. Zwischenergebnis .....	91
<b>§ 6 Der Debt-Equity-Swap als Übernahmeinstrument.....</b>	<b>93</b>
I. Grundlagen der sanierenden Übernahme.....	93
1. Einführung .....	93
2. Motive/Interessenlage der Beteiligten .....	94
3. Übernahmebegriff.....	96
4. Distressed Debt Investing .....	97
5. Einflussnahme durch Forderungserwerb .....	100
a) Forderungsarten und Besicherungsstufen .....	100
b) Financial Covenants .....	101
c) Gläubigerkooperation.....	102
6. Zwischenergebnis .....	103
II. Strategische Nutzung der reformierten Eigenverwaltung.....	104
1. Platzierung eigener Berater.....	105
a) Chief Restructuring Officer als Eigenverwalter.....	106
b) Einflussnahme auf das Management .....	107
2. Gläubigerausschussmitbestimmungsrecht.....	107
a) Steuerung der Ausschussgröße.....	108
b) Stellungnahme .....	109
3. Auswahl und Kontrolle des Sachwalters .....	110
4. Stellung des Insolvenzgerichts .....	111
5. Zwischenergebnis .....	111
III. Strategische Insolvenzplanerstellung.....	112
1. Planvorlageberechtigung .....	112
2. Gruppeneinteilungsrecht .....	113
a) Strategische Gruppenstärke .....	115
b) Nutzung der Zustimmungsfiktionen.....	116
c) Erhöhung der Zustimmungsquote durch Zukauf .....	116

d) Missbrauchsgrenze und gerichtliche Kontrolle .....	117
3. Zwischenergebnis .....	118
IV. Eingriff in eine schuldnerseitig initiierte Eigensanierung .....	118
1. Geänderte Motive der schuldnerseitig Beteiligten .....	118
2. Einflussnahme vor Antragstellung .....	121
a) Mittelbare Einflussnahme auf die Insolvenzantragstellung .....	122
b) Erleichterter Zugang zur Eigenverwaltung über § 270b InsO .....	124
3. Einflussnahme nach Eigenantrag und Verfahrenseröffnung .....	125
a) Einflussnahme auf bestellten Gläubigerausschuss .....	125
b) Vorlage konkurrierender Insolvenzpläne .....	126
c) Einflussnahme auf einen Schuldnerplan .....	127
4. Abwehrstrategien .....	128
5. Zwischenergebnis .....	130
V. Kritik am Status quo .....	131
1. Missbrauch des Schutzzschirmverfahrens .....	131
2. Reichweite des Beratereinflusses .....	133
3. Kritik am Vorbild des Chapter 11 .....	133
4. Forderung eines außerinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens .....	134
5. Reform des Sanierungssteuerrechts .....	134
6. Stellungnahme .....	136
<b>§ 7 Fazit .....</b>	<b>143</b>
<b>Literaturverzeichnis .....</b>	<b>147</b>