

# Inhaltsübersicht

Einleitung	29
1. Teil: Grundlagen und Gang der Darstellung	37
A. Der Begriff der Unternehmenssanierung	37
I. Betriebswirtschaftliche Ansätze	38
II. Rechtliche Ansätze	39
B. Vor- und Nachteile der außergerichtlichen Unternehmenssanierung in Deutschland	43
I. Vorteile	43
II. Nachteile	45
C. Gang der Darstellung	47
2. Teil: Die gesetzlichen Verfahren der Unternehmenssanierung im deutschen Recht	49
A. Das Insolvenzplanverfahren	49
I. Grundlagen	49
II. Der Insolvenzplan – Regelungsmöglichkeiten und gesetzliche Vorgaben	62
III. Der Verfahrensablauf	102
IV. Zusammenfassung und Bewertung	188
B. Die Eigenverwaltung	199
I. Einleitung	199
II. Vorteile und Chancen der Eigenverwaltung	201
III. Praktische Bedeutung der Eigenverwaltung bis zur ESUG-Reform	205
IV. Wesentliche Schwächen des bisherigen Verfahrens der Eigenverwaltung	206
V. Die Eigenverwaltung im eröffneten Insolvenzverfahren	209
VI. Die vorläufige Eigenverwaltung nach § 270a InsO	258
VII. Das Schutzschildverfahren nach § 270b InsO	291

## Inhaltsübersicht

C. Das Schuldverschreibungsgesetz als vorinsolvenzliches Sanierungsinstrument	362
I. Einleitung	362
II. Die außergerichtliche Sanierung nach dem SchVG	364
III. Der gemeinsame Vertreter	384
IV. Verhältnis der InsO zum Regelungswerk des SchVG	387
V. Zusammenfassung und Bewertung	389
D. Bewertung der Sanierungsverfahren im deutschen Recht	391
I. Vorteile	391
II. Nachteile	393
3. Teil: Die Unternehmenssanierung im englischen Recht	397
A. Ein historischer Überblick	397
I. Die Anfänge einer <i>rescue culture</i>	397
II. Der <i>Cork Report</i> im Jahre 1982	399
III. Der <i>Insolvency Act 1986</i>	400
IV. Der <i>Insolvency Act 2000</i>	403
V. Der <i>Enterprise Act 2002</i>	403
VI. Zusammenfassung	405
B. Die <i>administration</i>	406
I. Einleitung	406
II. Ziele der <i>administration</i>	407
III. Materielle Insolvenz als Eröffnungsvoraussetzung	408
IV. Verfahrenseröffnung durch die Ernennung des <i>administrator</i>	409
V. Das <i>moratorium</i>	414
VI. Gläubigerabstimmung über das <i>proposal</i> des <i>administrator</i>	415
VII. Nachteile der „konventionellen“ <i>administration</i>	416
C. Die <i>pre-pack administration</i> als Variante der „konventionellen“ <i>administration</i>	417
I. Grundlagen	417
II. Vorteile der <i>pre-pack administration</i>	427
III. Die (anhaltende) Kritik an der Praxis der <i>pre-pack administration</i>	431
IV. Legitimierung der <i>pre-pack administration</i> durch die Rechtsprechung	437

V.	Der Ansatz einer Regulierung durch das „SIP 16“	441
VI.	Rechtsschutz	444
VII.	Jüngste gesetzgeberische Entwicklungen	447
VIII.	Zusammenfassung und Bewertung	449
D.	Das <i>Company Voluntary Arrangement – CVA</i>	451
I.	Einleitung	451
II.	Grundlagen	452
III.	Verfahrensablauf	456
IV.	<i>CVA</i> in Verbindung mit einem <i>moratorium</i>	467
V.	Verbindung des CVA-Verfahrens mit der <i>administration</i>	475
VI.	Rechtsschutz	476
VII.	Bedeutung in der Rechtspraxis	480
VIII.	Zusammenfassung anhand der Vor- und Nachteile einer Unternehmenssanierung mittels <i>CVA</i>	488
E.	Das <i>scheme of arrangement</i> -Verfahren	491
I.	Einleitung	491
II.	Grundlagen	492
III.	Regelungsmöglichkeiten eines Gläubiger- <i>scheme</i> zum Zwecke der Sanierung	497
IV.	Verfahrensablauf	501
V.	Einteilung der Gläubiger in Klassen ( <i>class constitution</i> )	517
VI.	Prüfung des Gerichts in Bezug auf die Genehmigung des <i>scheme</i>	524
VII.	Rechtsschutz	528
VIII.	Internationale Zuständigkeit in England	531
IX.	Verbindung mit einer ( <i>pre-pack</i> ) <i>administration</i>	538
X.	Zusammenfassung anhand der Vor- und Nachteile einer Unternehmenssanierung mittels <i>scheme of arrangement</i>	539
F.	Gesamtbewertung	544
I.	Vergleich zwischen CVA und <i>scheme of arrangement</i>	545
II.	Aktuelle Reformbestrebungen	549
III.	Zusammenfassung	553
4. Teil:	Vergleichende Betrachtung der Sanierungsverfahren	557
A.	Grundlegende konzeptionelle Unterschiede	557
B.	Auslösezeitpunkt der Sanierungsverfahren	558

*Inhaltsübersicht*

C. Sanierungsmaßnahmen	558
I. Eingriffe in die Rechte der Gläubiger	559
II. Eingriffe in die Rechte Anteilseigner	561
D. Obstruktionsverbot	562
E. Eigenverwaltung	563
F. Komplexität und Kosten	564
G. Schutz durch ein Moratorium	564
H. Minderheitenschutz und Rechtsmittel	565
I. Zusammenfassung	566
5. Teil:     Zusammenfassende Thesen	569
Literaturverzeichnis	575

# Inhaltsverzeichnis

Einleitung	29
1. Teil: Grundlagen und Gang der Darstellung	37
A. Der Begriff der Unternehmenssanierung	37
I. Betriebswirtschaftliche Ansätze	38
II. Rechtliche Ansätze	39
1. Externe und interne Sanierung	40
2. Sanierung des Unternehmens und des Unternehmensträgers	40
3. Sanierung innerhalb und außerhalb eines Insolvenzverfahrens	42
B. Vor- und Nachteile der außengerichtlichen Unternehmenssanierung in Deutschland	43
I. Vorteile	43
II. Nachteile	45
C. Gang der Darstellung	47
2. Teil: Die gesetzlichen Verfahren der Unternehmenssanierung im deutschen Recht	49
A. Das Insolvenzplanverfahren	49
I. Grundlagen	49
1. Ziele des Insolvenzplanverfahrens	49
2. Arten von Insolvenzplänen	51
3. Funktionelle Zuständigkeit im Insolvenzplanverfahren	53
4. Praktische Bedeutung des Insolvenzplanverfahrens bis zur ESUG-Reform	55
5. Wesentliche Schwächen des bisherigen Insolvenzplanverfahrens	56
a) Die fehlende Einbeziehung der Anteilseigner	56
b) Der Minderheitenschutz und Rechtsmittel	59
c) Die Begleichung von Masseverbindlichkeiten	59
6. Die „Generalüberholung“ im Wege der ESUG-Reform	60

## Inhaltsverzeichnis

II. Der Insolvenzplan – Regelungsmöglichkeiten und gesetzliche Vorgaben	62
1. Eingriff in die Rechte der Gläubiger	62
a) Regelungsmaßnahmen	62
b) Gruppenbildung	64
aa) Obligatorische Gruppen	64
bb) Fakultative Gruppen	65
2. Eingriff in die Rechte der Anteilseigner	67
a) Regelungsmaßnahmen	67
aa) Der Debt-Equity-Swap als Spezialfall des § 225a Abs. 2 InsO	68
(1) Vorteile des Debt-Equity-Swap	68
(2) Durchführung eines Debt-Equity-Swap	70
(3) Ersetzung der gesellschaftsrechtlichen Mitwirkungs- und Zustimmungserfordernisse	72
(4) Schwerpunkte und Streitfragen	73
(i) Zustimmung der sich beteiligenden Gläubiger	73
(ii) Bewertung der einzubringenden Forderungen	75
(iii) Ausschluss einer Differenzhaftung	78
(iv) Verfassungsmäßigkeit der Neuregelungen – insbesondere in Bezug auf einen Bezugsrechtsausschluss	80
(a) Artikel 14 GG	81
(b) Artikel 9 GG	87
(v) Vereinbarkeit der Neuregelungen mit europarechtlichen Vorgaben	89
(vi) Geltung des sog. Sanierungsprivilegs (§ 39 Abs. 4 S. 2 InsO)	90
(bb) Weitere gesellschaftsrechtliche Maßnahmen nach § 225a Abs. 3 InsO	92
(cc) Sonderregelungen (§§ 225a Abs. 4 u. 5 InsO)	95
(1) Einschränkung sog. <i>Change of Control</i> -Klauseln, § 225a Abs. 4 InsO	96
(2) Abfindung eines ausscheidenden Anteilseigners, § 225a Abs. 5 InsO	100

b) Gruppenbildung	101
III. Der Verfahrensablauf	102
1. Aufstellung und Vorlage des Insolvenzplans	102
a) Darstellender Teil	103
b) Gestaltender Teil	105
c) Anlagen des Insolvenzplans	106
2. Das gerichtliche Vorprüfungsverfahren	108
a) Zurückweisung des Insolvenzplans	108
aa) Vorschriften über das Vorlagerecht und den Inhalt des Insolvenzplans	108
bb) Weitere Zurückweisungsgründe im Falle eines Schuldnerplans	111
cc) Frist	112
dd) Rechtsmittel gegen Entscheidung einer Zurückweisung	114
b) Stellungnahmen zum Insolvenzplan (§ 232 InsO)	114
c) Aussetzung von Verwertung und Verteilung (§ 233 InsO)	116
d) Niederlegung des Insolvenzplans (§ 234 InsO)	116
3. Erörterungs- und Abstimmungstermin	118
a) Stimmrechte	121
b) Abstimmung über den Insolvenzplan	124
aa) Erforderliche Mehrheiten	124
(1) Mehrheitserfordernisse hinsichtlich der Gläubiger	124
(2) Mehrheitserfordernis hinsichtlich der Anteilseigner	125
bb) Das Obstruktionsverbot	126
(1) Das Schlechterstellungsverbot	128
(2) Angemessene Beteiligung am wirtschaftlichen Wert	129
(i) Angemessenheit der Beteiligung, §§ 245 Abs. 2 Nr. 1, 245 Abs. 3 Nr. 1 InsO	130
(ii) Kein Nachteil gegenüber nachrangigen Beteiligten, § 245 Abs. 2 Nr. 2 InsO	130
(iii) Keine Besserstellung bei gleichem Rang, § 245 Abs. 2 Nr. 3, § 245 Abs. 3 Nr. 2 InsO	131

## Inhaltsverzeichnis

(3) Zustimmung der Mehrheit der abstimmenden Gruppen	132
cc) Zustimmungsfiktionen bezüglich nachrangiger Gläubiger und Anteilseigner	133
dd) Zustimmung des Schuldners	135
4. Gerichtliche Entscheidung über den Insolvenzplan	136
5. Minderheitenschutz und Rechtsmittel	139
a) Der Minderheitenschutz nach § 251 InsO	139
aa) Antrag und Widerspruch	140
bb) Voraussichtliche Schlechterstellung	142
cc) Weitere Beschleunigung des Verfahrens durch sog. Salvatorische Klauseln	144
dd) Bewertung	149
b) Das Rechtsmittel der sofortigen Beschwerde nach § 253 InsO	149
aa) Zulässigkeit	149
(1) Formelle Beschwer	150
(2) Materielle Beschwer	152
bb) Begründetheit	154
cc) Relativierung des Suspensiveffektes durch das „insolvenzrechtliche Freigabeverfahren“	155
(1) Voraussetzungen einer sofortigen Zurückweisung	158
(2) Rechtsfolgen und weiterer Verfahrensgang	160
dd) Bewertung	161
c) Abschaffung der zulassungsfreien Rechtsbeschwerde	162
d) Bewertung	164
6. Wirkungen des rechtskräftig bestätigten Insolvenzplans	165
a) Wirkungen	166
aa) Allgemeine Wirkungen	166
bb) Sonstige Wirkungen	167
b) Durchbrechung der Wirkungen des Insolvenzplans	171
c) Vollstreckung aus dem Insolvenzplan	172
7. Aufhebung des Insolvenzverfahrens	173
a) Erfüllung der Masseansprüche	174
b) Schlussrechnung	176
c) Wirkung der Aufhebung	177

8. Schutz vor nicht angemeldeten Forderungen	178
a) Der Vollstreckungsschutz nach § 259a InsO	180
b) Die besondere Verjährungsfrist nach § 259b InsO	183
c) Bewertung	184
9. Überwachung des Insolvenzplans	184
a) Die Person des Überwachers	185
b) Umfang der Überwachung	186
c) Aufgaben und Befugnisse des Überwachers	187
d) Aufhebung der Überwachung	188
IV. Zusammenfassung und Bewertung	188
1. Vorteile der Unternehmenssanierung mittels eines Insolvenzplans	190
a) Erhalt des Unternehmensträgers	190
b) Sanierungsmaßnahmen in Bezug auf alle Gläubiger durch Mehrheitsentscheid	191
c) Fakultative Einbeziehung der Anteilseigner	192
d) Obstruktionsverbot und Gruppenbildung	193
e) Kein Erwerber (Investor) erforderlich	194
f) § 251 Abs. 3 InsO und das insolvenzrechtliche Freigabeverfahren nach § 253 Abs. 4 InsO	194
g) Zwischenergebnis	195
2. Nachteile der Unternehmenssanierung mittels eines Insolvenzplans	195
a) Erfordernis eines Insolvenzgrundes	195
b) Stigmatisierung des Insolvenzverfahrens	196
c) Komplexität des Insolvenzplanverfahrens und Zeitfaktor	197
d) Finanzierung der Fortführung	197
e) Keine Schlechterstellung der gesicherten Gläubiger möglich	197
f) Keine unterschiedliche Behandlung „gleichartiger“ Gläubiger	198
g) Kein Debt-Equity-Swap gegen den Willen der Gläubiger	198
h) Minderheitenschutz und Rechtsmittel	199
B. Die Eigenverwaltung	199
I. Einleitung	199

## *Inhaltsverzeichnis*

II. Vorteile und Chancen der Eigenverwaltung	201
1. Kenntnisse und Erfahrungen	201
2. Erhalt personengebundener Genehmigungen	201
3. Unternehmerische Kontinuität	202
4. Weniger Aufwand und weniger Kosten	202
5. Anreiz zur früheren Insolvenzantragstellung	203
6. Bessere Koordination bei Konzerninsolvenzen	204
III. Praktische Bedeutung der Eigenverwaltung bis zur ESUG-Reform	205
IV. Wesentliche Schwächen des bisherigen Verfahrens der Eigenverwaltung	206
V. Die Eigenverwaltung im eröffneten Insolvenzverfahren	209
1. Anordnung der Eigenverwaltung	209
a) Voraussetzungen der Anordnung nach § 270 InsO	210
aa) Formelle Voraussetzungen	210
(1) Der Schuldnerantrag nach § 270 Abs. 2 Nr. 1 InsO	210
(2) Wegfall des Gläubiger-Zustimmungserfordernisses bei einem Fremdantrag (§ 270 Abs. 2 Nr. 2 InsO a.F.)	211
bb) Materielle Voraussetzungen	213
cc) Zwischenergebnis	218
b) Beteiligung des vorläufigen Gläubigerausschusses	219
c) Begründungspflicht	224
d) Rechtsmittel	226
2. Bestellung eines Sachwalters	229
a) Allgemeine Funktion	229
b) Auswahl des Sachwalters	230
3. Rechtsstellung von und Kompetenzverteilung zwischen Schuldner und Sachwalter	231
a) Der Schuldner	231
aa) Rechtsstellung	231
bb) Rechte und Pflichten	233
(1) Rechte des Schuldners	233
(2) Pflichten des Schuldners	238
b) Der Sachwalter	240
aa) Aufgaben des Sachwalters	240
bb) Haftung des Sachwalters	242
4. Überwachung der Organe	243

5. Nachtägliche Anordnung der Eigenverwaltung	246
6. Aufhebung der Eigenverwaltung	249
a) Beantragung durch die Gläubigerversammlung	249
b) Beantragung eines einzelnen Gläubigers	250
c) Beantragung durch den Schuldner	252
d) Rechtsmittel	253
e) Rechtsfolgen	254
f) Bewertung	254
7. Eigenverwaltung und Insolvenzplan	255
8. Bewertung	256
VI. Die vorläufige Eigenverwaltung nach § 270a InsO	258
1. Hintergrund und Zweck der Neuregelung	258
2. Formelle und materielle Zugangsvoraussetzungen	259
a) Antrag auf Eigenverwaltung	259
b) Keine offensichtliche Aussichtslosigkeit der Eigenverwaltung	260
c) Die Rücknahmemöglichkeit des Eröffnungsantrags	264
3. Gerichtliche Anordnung vorläufiger Sicherungsmaßnahmen	267
a) „Soll“-Vorgaben des § 270a Abs. 1 InsO	267
b) Bestellung eines vorläufigen Sachwalters	268
aa) Auswahl des vorläufigen Sachwalters	269
bb) Allgemeine Funktion und Haftung des vorläufigen Sachwalters	269
c) Gerichtliche Anordnung von Sicherungsmaßnahmen	270
d) Rechtsmittel	272
4. Kompetenzverteilung zwischen Schuldner und vorläufigem Sachwalter	272
a) Allgemeine gesetzliche Vorgaben	273
b) Begründung von Masseverbindlichkeiten	275
aa) Das bisher geltende Konzept innerhalb des Insolvenzeröffnungsverfahrens	276
bb) Übertragung auf die neue vorläufige Eigenverwaltung?	277
(1) Möglichkeit der Begründung von Masseverbindlichkeiten	278
(2) Schuldner oder Sachwalter als Begründer der Masseverbindlichkeiten?	282

## Inhaltsverzeichnis

(3) Schutz der Gläubiger durch Zustimmungsvorbehalt?	283
(4) Die Entscheidung des BGH vom 7. Februar 2013 und deren Folgen	285
cc) Zusammenfassung	288
5. Beendigung der vorläufigen Eigenverwaltung	288
6. Bewertung	290
VII. Das Schutzschirmverfahren nach § 270b InsO	291
1. Einleitung – Die gesetzgeberische Intention	291
2. Der vom Gesetzgeber intendierte Verfahrensablauf	292
3. Formelle und materielle Zugangsvoraussetzungen	293
a) Anträge	293
b) Die Bescheinigung nach § 270b Abs. 1 S. 3 InsO	296
aa) Anforderungen an die Person des Ausstellers	297
(1) Unabhängigkeit des Ausstellers	298
(2) Erfahrung in Insolvenzsachen	303
bb) Anforderungen an den Inhalt der Bescheinigung	306
(1) Feststellung drohender Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung sowie (noch) nicht eingetreterner Zahlungsunfähigkeit	309
(2) Keine offensichtliche Aussichtslosigkeit der angestrebten Sanierung	310
cc) Haftung des Austellers der Bescheinigung	311
4. Eröffnung des Schutzschirmverfahrens	312
a) Bestellung eines vorläufigen Sachwalters	313
aa) Bestellung und Anforderungen – Das Vorschlagsrecht des Schuldners	313
bb) Die „faktische“ Beteiligung der Gläubiger an der Auswahl des vorläufigen Sachwalters	316
cc) Allgemeine Funktion und Haftung des vorläufigen Sachwalters	318
b) Gerichtliche Anordnung von Sicherungsmaßnahmen	320
aa) Ermessen des Insolvenzgerichts bei Anordnung	320
(1) Bestellung eines vorläufigen Gläubigerausschusses	320
(2) Einstweilige Einstellung oder Unterlassung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen	322
(3) Vorläufige Postsperre	323

(4) Verwertungs- und Einziehungsverbot	323
bb) Pflicht des Gerichts bei Antrag des Schuldners	324
cc) Zusammenfassung	325
c) Bestimmung einer Frist zur Vorlage eines Insolvenzplans	325
d) Öffentliche Bekanntmachung des (Eröffnungs-)Beschlusses?	329
5. Verfahren nach § 270b InsO	332
a) Schutz durch ein Moratorium?	332
b) Begründung von Masseverbindlichkeiten	334
c) Insolvenzgeld und Insolvenzgeldvorfinanzierung	338
d) Vorbereitung der Sanierung mittels eines Insolvenzplanes	339
6. Beendigung des Schutzschildverfahrens	340
a) Aufhebungsgründe	341
aa) Keine Aufhebung des Verfahrens bei nachträglich eintretender Zahlungsunfähigkeit	341
bb) Aussichtslosigkeit der angestrebten Sanierung	344
cc) Beantragung durch vorläufigen Gläubigerausschuss	347
dd) Beantragung eines einzelnen Gläubigers	347
ee) Rechtsmittel	349
ff) Bewertung	349
b) Ablauf der Frist oder Vorlage eines Insolvenzplans innerhalb der Frist	350
c) Rechtsfolgen der Beendigung	350
aa) Fortgang als Eröffnungsverfahren oder Insolvenzverfahren	350
bb) Das „Schicksal“ des vorläufigen Sachwalters	353
7. Bewertung	354
8. Vergleich mit der vorläufigen Eigenverwaltung	356
a) Zugangsvoraussetzungen	356
b) Sanierungsoptionen	357
c) Zeitliche Dauer	357
d) Bestellung und Auswahl des vorläufigen Sachwalters	358
e) Kompetenz zur Begründung von Masseverbindlichkeiten	358

## *Inhaltsverzeichnis*

f) Einstweilige Einstellung oder Unterlassung von Zwangsvollstreckungsmaßnahmen	359
g) Beendigung	360
9. Zusammenfassung und Bewertung	361
C. Das Schuldverschreibungsgesetz als vorinsolvenzliches Sanierungsinstrument	362
I. Einleitung	362
II. Die außergerichtliche Sanierung nach dem SchVG	364
1. Ausgangssituation	364
2. Kollektive Bindung durch Mehrheitsbeschluss	365
a) Besondere Voraussetzungen für Änderungen der Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluss	365
aa) Geltung der §§ 5 ff. SchVG	365
bb) Zustimmung des Schuldners	367
cc) Vorliegen eines Auslösetatbestandes?	367
b) Mögliche Sanierungsmaßnahmen als Beschlussgegenstände der Gläubigerversammlung	368
aa) Verschlechterungsverbot	371
bb) Verbot der Leistungsverpflichtung	371
cc) Gleichbehandlungsgebot	372
3. Verfahrensablauf	372
a) Einleitung durch den Emittenten	372
b) Kein Schutz durch ein Moratorium	373
c) Gläubigerversammlung	373
aa) Einberufung und Durchführung	374
bb) Beschlussfassung der Gläubiger	375
cc) Abstimmung ohne Versammlung	376
d) Vollziehung von Mehrheitsbeschlüssen	377
4. Minderheitenschutz und Rechtsmittel	377
a) Widerspruch	378
b) Anfechtungsklage	379
c) Einschränkung durch das „schuldverschreibungsrechtliche Freigabeverfahren“	381
III. Der gemeinsame Vertreter	384
1. Auswahl und Bestellung	384
2. Aufgaben und Befugnisse	385
3. Abberufung, Haftung und Kosten	386
IV. Verhältnis der InsO zum Regelungswerk des SchVG	387

V. Zusammenfassung und Bewertung	389
D. Bewertung der Sanierungsverfahren im deutschen Recht	391
I. Vorteile	391
II. Nachteile	393
3. Teil: Die Unternehmenssanierung im englischen Recht	397
A. Ein historischer Überblick	397
I. Die Anfänge einer <i>rescue culture</i>	397
II. Der <i>Cork Report</i> im Jahre 1982	399
III. Der <i>Insolvency Act</i> 1986	400
IV. Der <i>Insolvency Act</i> 2000	403
V. Der <i>Enterprise Act</i> 2002	403
VI. Zusammenfassung	405
B. Die <i>administration</i>	406
I. Einleitung	406
II. Ziele der <i>administration</i>	407
III. Materielle Insolvenz als Eröffnungsvoraussetzung	408
IV. Verfahrenseröffnung durch die Ernennung des <i>administrator</i>	409
1. Außergerichtliche Ernennung des <i>administrator</i> ( <i>out-of-court appointment</i> )	410
a) Ernennung eines <i>administrator</i> durch den Inhaber einer <i>qualifying floating charge</i>	410
b) Ernennung eines <i>administrator</i> durch die Gesellschaft ( <i>company</i> ) oder die Geschäftsleitung ( <i>directors</i> )	412
2. Einleitung durch eine <i>administration order</i>	413
V. Das <i>moratorium</i>	414
VI. Gläubigerabstimmung über das <i>proposal</i> des <i>administrator</i>	415
VII. Nachteile der „konventionellen“ <i>administration</i>	416
C. Die <i>pre-pack administration</i> als Variante der „konventionellen“ <i>administration</i>	417
I. Grundlagen	417
1. Definition und Begriff der <i>pre-pack administration</i>	418
2. Ablauf	419

## Inhaltsverzeichnis

3. Abgrenzung gegenüber einem <i>business sale</i> in der „konventionellen“ <i>administration</i>	422
4. Praktische Bedeutung und Entwicklung in der Sanierungspraxis	423
5. Gründe für die Zunahme der <i>pre-pack administration</i>	425
II. Vorteile der <i>pre-pack administration</i>	427
1. Kein Erfordernis an Finanzierungskosten	427
2. Arbeitsplatzerhalt	428
3. Bindung wichtiger Mitarbeiter	429
4. Geräuschlosigkeit	430
5. Erhalt des <i>good will</i>	431
III. Die (anhaltende) Kritik an der Praxis der <i>pre-pack administration</i>	431
1. Gefahr der Unterbezahlung	431
2. Konflikt mit den gesetzlichen Verfahrenszielen- und rechten	434
IV. Legitimierung der <i>pre-pack administration</i> durch die Rechtsprechung	437
1. <i>T &amp; D Industries und Transbus International</i>	437
2. <i>DKKL Solicitors v Revenue and Customs Commissioners</i>	438
3. <i>Re Hellas Telecommunications</i>	440
V. Der Ansatz einer Regulierung durch das „SIP 16“	441
VI. Rechtsschutz	444
1. Geltendmachung eines „unfairen Nachteils“ ( <i>unfair harm</i> )	444
2. Haftung des <i>administrator</i> ( <i>misfeasance</i> )	446
3. Austausch des <i>administrator</i>	447
VII. Jüngste gesetzgeberische Entwicklungen	447
VIII. Zusammenfassung und Bewertung	449
D. Das <i>Company Voluntary Arrangement – CVA</i>	451
I. Einleitung	451
II. Grundlagen	452
1. „ <i>Composition of debts</i> “	453
2. „ <i>scheme of arrangement</i> “	453
3. Regelungsmöglichkeiten eines <i>CVA</i> zum Zwecke der Sanierung	453

III. Verfahrensablauf	456
1. Einleitung des Verfahrens	457
a) Einleitungsberichtigung	458
b) Voraussetzungen der Einleitung	458
c) Ablauf der Einleitung unter Heranziehung eines <i>nominee</i>	459
2. Gläubiger- und Anteilseignerversammlungen	461
a) Einberufung durch den <i>nominee</i>	461
b) Durchführung der Versammlungen	462
aa) Stimmberichtigung	462
bb) Erforderliche Mehrheiten	463
cc) Benachrichtigungen durch den <i>nominee</i>	464
3. Wirkungen des genehmigten <i>proposal</i>	465
4. Durchführung und Umsetzung	465
5. Zusammenfassung	466
IV. CVA in Verbindung mit einem <i>moratorium</i>	467
1. Beschränkung auf kleine Unternehmen ( <i>small companies</i> )	467
2. Voraussetzungen für den Eintritt der Wirkungen des <i>moratorium</i>	468
3. Dauer, Verlängerung und Ende des <i>moratorium</i>	470
4. Wirkungen des <i>moratorium</i>	471
5. Pflichten und Beschränkungen des Unternehmens	472
6. Die Rolle des <i>nominee</i> während des <i>moratorium</i>	473
7. Zusammenfassung	475
V. Verbindung des CVA-Verfahrens mit der <i>administration</i>	475
VI. Rechtsschutz	476
1. Unangemessene Beeinträchtigung ( <i>unfairly prejudice</i> )	477
2. Wesentlicher Regelverstoß ( <i>material irregularity</i> )	479
3. Rechtsfolgen und Kompetenzen des Gerichts	479
VII. Bedeutung in der Rechtspraxis	480
1. Allgemein	480
2. Analyse der CVA-Verfahren	481
a) Methode	481
b) Wesentliche Ergebnisse	483
VIII. Zusammenfassung anhand der Vor- und Nachteile einer Unternehmenssanierung mittels CVA	488
1. Vorteile	488
2. Nachteile	490

## Inhaltsverzeichnis

E. Das <i>scheme of arrangement</i> -Verfahren	491
I. Einleitung	491
II. Grundlagen	492
1. Leitprinzip eines jeden <i>scheme</i>	492
2. Historische Entwicklung und gesetzliche Grundlagen	493
3. Anwendungsfälle	494
a) Maßnahmen mit Wirkung in Bezug auf mindestens zwei Unternehmen	495
aa) Als Alternative zu einer Übernahme („ <i>takeover</i> “)	495
bb) Fusion („ <i>merger</i> “)	496
b) Maßnahmen mit Wirkung in Bezug auf ein Unternehmen	496
aa) Anteilseigner ( <i>member</i> )	496
bb) Gläubiger ( <i>creditor</i> )	497
III. Regelungsmöglichkeiten eines Gläubiger- <i>scheme</i> zum Zwecke der Sanierung	497
1. „ <i>Compromise</i> “	498
2. „ <i>Arrangement</i> “	498
3. Modifizierung der Gläubigerrechte	499
4. Zusammenfassung	501
IV. Verfahrensablauf	501
1. Erster Antrag an das Gericht ( <i>initial application</i> )	502
a) Antragsberechtigung	503
b) Antragsvoraussetzungen	504
c) Erste Gerichtsanhörung ( <i>initial hearing</i> )	505
2. Gläubigerversammlung(en) ( <i>creditors' meetings</i> )	507
a) „ <i>Explanatory Statement</i> “	507
b) Durchführung der Gläubigerversammlung(en)	509
aa) Ablauf	509
bb) Abstimmung zur Erzielung der erforderlichen Mehrheiten	510
3. Zweiter Antrag an das Gericht ( <i>sanctioning application</i> )	513
a) Antragsberechtigung	513
b) Zweite Gerichtsanhörung ( <i>final hearing</i> )	513
4. Wirkungen und Rechtsnatur des <i>scheme</i>	515
5. Zeitlicher Ablauf des Verfahrens	517

V. Einteilung der Gläubiger in Klassen ( <i>class constitution</i> )	517
1. Voraussetzungen für die Einteilung der Gläubigerklasse(n)	518
2. Prinzip des fehlenden berechtigten wirtschaftlichen Interesses ( <i>no economic interest</i> )	521
VI. Prüfung des Gerichts in Bezug auf die Genehmigung des <i>scheme</i>	524
1. Einhaltung der gesetzlichen Verfahrensbestimmungen	525
2. Angemessene („fair“) Vertretung innerhalb der Gläubigerklasse(n)	525
3. Billigkeitsprüfung	526
VII. Rechtsschutz	528
1. Widerspruch	528
2. Anfechtung	530
VIII. Internationale Zuständigkeit in England	531
1. Hinreichende Verbindung zu England ( <i>sufficient connection</i> )	532
2. Einschränkung der Zuständigkeit aufgrund europarechtlicher Vorgaben?	534
3. Anerkennung im Sitzstaat	535
4. Zusammenfassung	537
IX. Verbindung mit einer ( <i>pre-pack</i> ) <i>administration</i>	538
X. Zusammenfassung anhand der Vor- und Nachteile einer Unternehmenssanierung mittels <i>scheme of arrangement</i>	539
1. Vorteile	540
2. Nachteile	543
F. Gesamtbewertung	544
I. Vergleich zwischen CVA und <i>scheme of arrangement</i>	545
1. Beteiligung der Gerichte	545
2. Kosten	546
3. Rechtsberatung (Kosten)	546
4. Rolle der Anteilseigner	547
5. Mehrheitserfordernisse	547
6. Bindungswirkung und Klassen	548
7. Moratorium	549
8. Internationale Zuständigkeit und Anerkennung	549
II. Aktuelle Reformbestrebungen	549
III. Zusammenfassung	553

*Inhaltsverzeichnis*

4. Teil:	Vergleichende Betrachtung der Sanierungsverfahren	557
A.	Grundlegende konzeptionelle Unterschiede	557
B.	Auslösezeitpunkt der Sanierungsverfahren	558
C.	Sanierungsmaßnahmen	558
I.	Eingriffe in die Rechte der Gläubiger	559
II.	Eingriffe in die Rechte Anteilseigner	561
D.	Obstruktionsverbot	562
E.	Eigenverwaltung	563
F.	Komplexität und Kosten	564
G.	Schutz durch ein Moratorium	564
H.	Minderheitenschutz und Rechtsmittel	565
I.	Zusammenfassung	566
5. Teil:	Zusammenfassende Thesen	569
Literaturverzeichnis		575