



Alexander R. Frauer

**Grenzen des Eingriffs
in Gesellschafterrechte
im Insolvenzplanverfahren**

Einleitung

A) Problemstellung

30 Jahre ist es her, seit die mit den Vorarbeiten der 1999 in Kraft getretenen Insolvenzrechtsreform betraute Insolvenzrechtskommission ihre Vorschläge zur Schaffung eines effektiven, modernen, wirtschaftsnahen und zugleich sozialbezogenen Insolvenzrechts präsentiert hat.¹ Eine Maßnahme zur Umsetzung dieses Ziels sollte die Schaffung eines Reorganisationsverfahrens nach dem Vorbild des US-amerikanischen Chapter-11-Verfahrens sein. Damit sollte Unternehmensgläubigern fortan neben dem Liquidationsverfahren eine zweite Verfahrensalternative zur Befriedigung ihrer Forderungen in der Insolvenz zur Verfügung stehen. Ziel dieses Verfahrens sollte es sein, den Fortbestand des schuldnerischen Unternehmens zu sichern und seine Ertragskraft wieder herzustellen.²

Im Rahmen dieses neuen Verfahrens sollte unter anderem auch die Kapital- und Finanzstruktur eines Unternehmens verändert werden können, um dessen Fortbestand zu sichern. Es sollten demnach namentlich für die Sanierung eines Unternehmens regelmäßig erforderliche Kapitalmaßnahmen in das Verfahren einbezogen werden können. Eine Maßnahme, die als Mittel zur bilanziellen Restrukturierung zunehmende an Bedeutung gewonnen hat und somit ein denkbarer Anwendungsfall der Reformüberlegungen gewesen wäre, ist die Umwandlung von bestehendem Fremdkapital in bilanzielles und rechtliches Eigenkapital (sog. Debt-Equity-Swap).³ Dabei bringt ein Gläubiger seine Forderung gegen das notleidende Unternehmen im Wege einer Kapitalerhöhung aus Sacheinlagen als Eigenkapital ein. Die eingebrachte Forderung erlischt durch Konfusion.⁴ Damit

1 Uhlenbruck, BB 1984, 1949 ff. (1957).

2 *Bundesminister der Justiz*: Erster Bericht der Kommission für Insolvenzrecht (1985), 152 ff.

3 Knecht/Drescher in Buth/Hermanns, Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, 3. Aufl. 2009, § 20 Rn. 41.

4 In einer im Handelsblatt vom 18.03.2010 veröffentlichten Umfrage („Wirtschaft hofft auf Reformen des Insolvenzrechts“) unter deutschen Führungskräften wird der Tausch von Schulden in Eigenkapital von 60 % der Befragten als wichtiges Sanierungsinstrument eingestuft; abrufbar unter: <http://www.handelsblatt.com/politik/deutschland/wirtschaft-hofft-auf-reform-des-insolvenzrechts/3393216.html>, abgerufen am 18.03.2012.

wird die Eigenkapitalquote erhöht und eine eventuelle Überschuldung kann beseitigt oder gemindert werden. Zugleich sinken die Finanzierungskosten des Krisenunternehmens durch die Reduzierung des zinstragenden Fremdkapitals, womit auch die zukünftige Ertragskraft gestärkt wird.⁵

Folgendes Ausgangsbeispiel⁶ soll die Umsetzung eines Debt-Equity-Swap illustrieren:

Ein unternehmergeführter Zulieferbetrieb konnte in der Vergangenheit ein Eigenkapital von EUR 1,8 Mio. erwirtschaften. Hieraus ergab sich durchschnittlich eine Eigenkapitalquote zwischen 30 und 35 %. Die Krise in der Automobilindustrie führte jedoch dazu, dass der Kunde, auf den mit 65 % der größte Umsatz entfiel, Insolvenz anmelden musste. Folglich brach auch das Geschäft des hier betrachteten Unternehmens drastisch ein. Daraufhin wurden Sanierungskonzepte erarbeitet, nach denen unter der Voraussetzung der Umsetzung verschiedener Maßnahmen eine grundsätzlich positive Geschäftsentwicklung bescheinigt wurde. Die entsprechenden Maßnahmen wurden in der Folgezeit von den Gesellschaftern und den Kapitalgebern genehmigt. Insgesamt entstand der Gesellschaft jedoch ein Restrukturierungsaufwand von fast EUR 1,0 Mio. Dieser resultierte vor allem aus den Aufwendungen für Abfindungen und Ähnliches, die die Schließung von zwei Abteilungen des Unternehmens mit sich brachte. Verbunden mit dem negativen operativen Geschäft führten die Maßnahmen planerisch zu einer deutlichen bilanziellen Überschuldung in Höhe von ca. EUR 820.000.

In dieser Situation kann ein Debt-Equity-Swap ein sinnvolles Sanierungsinstrument sein, wenn mit einer grundsätzlich positiven Geschäftsentwicklung des Unternehmens zu rechnen ist. Als Ergebnis einer solchen Maßnahme könnte dann z.B. stehen, dass die langfristigen Darlehen zur Hälfte in Eigenkapital umgewandelt werden, um das Unternehmen in die Lage zu versetzen, seine Zinsverbindlichkeiten aus dem laufende Zahlungsmittelüberschuss bedienen zu können und die Eigenkapitalquote in der Zukunft weiter zu erhöhen. So kann das Unternehmen unter Umständen auch für Veräußerungszwecke wieder interessanter werden.

Die mit der soeben beschriebenen Sanierungsmaßnahme verbundene Kapitalerhöhung erfordert nach gesellschaftsrechtlichen Maßstäben die Kooperation der (Alt-)Gesellschafter. Die entsprechenden gesellschaftsrechtlichen Beschlussfassungen wollte die Insolvenzrechtskommission allerdings nicht in das Reorganisationsverfahren einbeziehen. Es sollte vielmehr dabei bleiben, dass die

5 Knecht/Drescher in *Buth/Hermanns*, Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, 3. Aufl. 2009, § 20 Rn. 41.

6 Angelehnt an das Beispiel von Becker/Böttger/Müller/Reinke, KSI 2011, 53 ff.

entsprechenden Entscheidungen von denjenigen zu treffen seien, die nach den einschlägigen gesellschaftsrechtlichen Regelungen zuständig sind. Zumindest im Ausgangspunkt verschrieb sich die Insolvenzrechtskommission damit dem Konzept einer gesellschaftsrechtlichen Neutralität.⁷

Dass die Kommission dem Insolvenzgericht damals in gewissem Widerspruch zum Konzept der gesellschaftsrechtlichen Neutralität gleichwohl weitreichende Gestaltungskompetenzen (auch gesellschaftsrechtlicher Art) zubilligen wollte, lehnte der Gesetzgeber für die auf den Vorarbeiten der Insolvenzrechtskommision beruhende, 1999 in Kraft getretene Insolvenzrechtsreform strikt ab. Er unterstrich damit den Ansatz, dass die insolvenzrechtlichen Regelungen nicht in das gesellschaftsrechtliche Gefüge eingreifen dürfen.

Hintergrund dieser Ablehnung war offenbar die Überzeugung des Gesetzgebers, dass der Eingriff in das gesellschaftsrechtliche Gefüge nur als Ausdruck einer fehlgeleiteten Diskussion um das Ziel des Insolvenzrechts verstanden werden konnte. Über Jahrzehnte sei es die vorherrschende Vorstellung gewesen, die Vermeidung der Insolvenz sei Ziel des Insolvenzrechts und Sanierungsförderung somit eine eigenständige insolvenzrechtliche Aufgabe.⁸ Diesem Konzept wurde nun das Ziel der Haftungsverwirklichung und damit dasjenige der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung gegenübergestellt: So heißt es in der seit der 1999 in Kraft getretenen Reform in § 1 Satz 1 InsO:

„Das Insolvenzverfahren dient dazu, die Gläubiger eines Schuldners gemeinschaftlich zu befriedigen, indem das Vermögen des Schuldners verwertet und der Erlös verteilt oder in einem Insolvenzplan eine abweichende Regelung insbesondere zum Erhalt des Unternehmens getroffen wird.“

Die Unternehmensreorganisation ist nach dieser Konzeption nicht mehr Ziel, sondern nur noch Mittel eines übergeordneten Ziels.⁹

Gerade vor dem Hintergrund des Ziels der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung erklärt es sich indes noch nicht, weshalb sich der Gesetzgeber eine gesellschaftsrechtliche Neutralität auferlegt hatte. Denn auf diese Weise weist er den Anteilsinhabern des schuldnerischen Unternehmens auch in der Insolvenz – in der in der Regel kein wirtschaftlicher Wert der Gesellschafterposition mehr besteht¹⁰ – eine Blockadeposition zu, deren „Lästigkeitswert“ sich die Gesellschafter ähnlich

7 Noch zu den der InsO in der vor dem ESUG geltenden Form zugrunde liegenden Entwürfen: Schmidt, Wege zum Insolvenzrecht der Unternehmen, 1990, 136.f.

8 Balz, ZIP 1988, 1438 ff.

9 MüKo-InsO/Eidenmüller, 2. Aufl. 2008, Vorb. zu §§ 217–269 Rn. 5.

10 MüKo-InsO/Eidenmüller, 2. Aufl. 2008, § 217 Rn. 75.

wie bei der Konstellation der sog. räuberischen Aktionärsklagen¹¹ abkaufen lassen können. „Räuberische Aktionäre“ greifen mit Anfechtungsklagen Beschlüsse an und verhindern damit mitunter notwendige Kapitalmaßnahmen.¹² Einen ähnlichen Effekt hat es, wenn Gesellschafter in einer qualifizierten Minderheit finanzwirtschaftliche Sanierungsmaßnahmen verhindern.

Die Blockademöglichkeit ist aber vor dem Hintergrund, dass der Gesellschafterposition in der Insolvenz bei wirtschaftlicher Betrachtung regelmäßig kein Wert mehr zukommt,¹³ in der Regel nicht gerechtfertigt. Anders als die Gläubiger tragen sie nämlich kein wirtschaftliches Risiko mehr. Dementsprechend scheint es auch gerechtfertigt, den Gläubigern im Sinne einer effektiven Verfolgung der Ziele der Insolvenzordnung eine Möglichkeit einzuräumen, das Blockadepotential der Gesellschafter zu überwinden.

Diese Schlussfolgerung wird auch nicht dadurch obsolet, dass in der Praxis die Liquidation häufig durch Veräußerung und Übertragung des Unternehmens als Ganzes auf einen anderen Rechtsträger im Wege der Singulareukzession erfolgt.¹⁴ Diese sog. übertragende Sanierung erlaubt es zwar regelmäßig, gegenüber der Liquidation der Einzelwerte das Ziel der optimalen Haftungsverwirklichung besser zu verwirklichen,¹⁵ indem sie den Erhalt des Unternehmens erreicht und damit den Zugriff auf die Fortführungswerte erlaubt, die regelmäßig erheblich über den Zerschlagungswerten der einzelnen Vermögensbestandteile liegen.¹⁶

Dem Ziel der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung wird diese Verwertungsart aber in den Fällen nicht gerecht, in denen die Fortführungswerte eines Unternehmens fest verknüpft sind mit dem jeweiligen Unternehmensträger. Typischerweise trifft das auf öffentlich-rechtliche Genehmigungen oder Lizzenzen zu, die rechtssträgergebunden sind. In Betracht kommen in diesem Kontext aber beispielsweise auch langfristige Lieferbeziehungen, das „Listing“ bei Supermarkt-Discountern, Wartungsverträge, Lizzenzen oder Sponsorenverträge.¹⁷ In all diesen Fällen drohen Werte verloren zu gehen, wenn nicht der Rechtsträger selbst erhalten bleibt, weil es nicht das Unternehmen, sondern die jeweilige Gesellschaft als Rechtsträgerin ist, die beispielsweise in der Lieferantendatei eines umsatztarken Discounters

11 Hierzu: *Jahn*, BB 2005, 5 ff.

12 *Obermüller* in *Gottwald*, Insolvenzrechts-Handbuch, 4. Aufl. 2010, § 103 Rn. 130.

13 MüKo-InsO/*Eidenmüller*, 2. Aufl. 2008, § 217 Rn. 75.

14 *Beck/Depré*, Praxis der Insolvenz, 2. Auflage 2010, § 1 Rn. 132.

15 *Beck/Depré*, Praxis der Insolvenz, 2. Auflage 2010, § 1 Rn. 131.

16 MüKo-InsO/*Haarmeyer*, 2. Aufl. 2007, § 22 Rn. 89.

17 *Bitter/Laspeyres*, ZIP 2010, 1157 ff.

erscheint. Auch wenn das von der jeweiligen Gesellschaft gehaltene Unternehmen als Funktionseinheit fortbesteht, gehen diese Werte durch die Trennung vom Rechtsträger verloren.

Sind es aber gerade diese rechtsträgergebunden Werte, die die wesentlichen Vermögenswerte eines Unternehmens darstellen, so wird deutlich, dass eine Übertragung des Unternehmens auf einen anderen Rechtsträger den Interessen der Gläubiger nicht in gleicher Weise gerecht werden kann wie die Befriedigung über eine Reorganisation des Rechtsträgers.

Einige ausländische Rechtsordnungen enthalten bereits seit längerem Mechanismen, die es erlauben, auch zwangswise auf die Unternehmensanteile zuzugreifen. Vor dem Hintergrund einer zunehmenden Mobilität der Gesellschaften zeigte sich die Gefahr ab, dass inländische Gesellschaften versuchen, beispielsweise durch eine Unternehmensverlagerung nach England in den Genuss dieser Mechanismen zu kommen, um das dortige Sanierungsrecht mit ihren vermeintlich besseren Sanierungsmöglichkeiten in Anspruch zu nehmen. In einigen Fällen ist dieses Szenario bereits Realität geworden. Beispielsweise der schwäbische Automobilzulieferer *Schefenacker* entzog sich 2007 einem deutschen Insolvenzverfahren, indem es sich in ein Unternehmen englischer Rechtsform umwandelt und seinen Unternehmenssitz nach England verlagerte.¹⁸ Begründet wurde der Wegzug damit, dass das deutsche Insolvenzrecht nicht hinreichend sanierungsfreundlich sei und sich die Sanierung unter der Herrschaft des englischen Rechts deutlicher, leichter und effizienter erreichen lasse.¹⁹

Auch wenn die Unternehmenswegzüge aus diesem Motiv heraus Einzelfälle geblieben sind, haben sie dennoch die Befürchtung hervorgerufen, die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Insolvenzrechts könne den Umzug deutscher Unternehmen nach England mittelfristig noch verstärken.²⁰ Nicht zuletzt die Erkenntnisse aus der Diskussion um den Wettbewerb unter den europäischen Gesellschaftsrechtsordnungen haben für eine gesteigerte Sensibilität gesorgt.²¹

Anlässlich des 7. Insolvenzrechtstags am 17. März 2010 reagierte die Bundesjustizministerin auf den immer lauter werdenden Ruf nach einer Reform des Insolvenzrechts – gerade in Bezug auf die konkrete Frage einer Eingriffsmöglichkeit in

18 Vgl. hierzu *Buchenau* in: Handelsblatt vom 03.05.2007, <http://www.handelsblatt.com/unternehmen/industrie/schefenacker-trickst-insolvenzrecht-aus;1262943>, abgerufen am 28.10.2011.

19 Nachweis bei *Bork*, ZIP 2010, 397.

20 *Vallender*, NZI 2007, 129 (130).

21 Vgl. *Eidenmüller*, ZGR 2006, 467 ff.

Gesellschafterrechte – und kündigte eine mehrstufige Reform der Insolvenzordnung an.²² Gegenstand der ersten Stufe sollte die Abarbeitung des dringendsten Reformbedarfs sein. Auf dem Weg, das Reorganisationsverfahren stärker als Chance zur Sanierung eines Unternehmens zu begreifen, sollte dabei auch der Integration des Debt-Equity-Swap in das Planverfahren eine Schlüsselrolle zukommen.

Entsprechend dieser Ankündigung sieht das am 1. März 2012 in Kraft getretene Gesetz zur erleichterten Sanierung von Unternehmen („ESUG“) explizit die Möglichkeit der Umwandlung von Forderungen in Eigenkapital durch Aufnahme von Debt-Equity-Swap-Regelungen im gestaltenden Teil des Insolvenzplans vor.

Im Ergebnis handelt es sich dabei um nichts Geringeres als den Abschied von der gesellschaftsrechtlichen Neutralität der Insolvenzordnung. Denn auf diese Weise ersetzt das insolvenzrechtliche Planverfahren bzw. das Planabstimmungsverfahren mit dem sogenannten Obstruktionsverbot die ansonsten notwendigen gesellschaftsrechtlichen Beschlussfassungen.

Indem sich diese Lösung dem insolvenzrechtlichen Regelungsgefüge unterwirft, sind allerdings auch ihren Korrekturmechanismen zumindest in ihrer bisherigen Lesart Grenzen gesetzt. Insbesondere muss das Insolvenzgericht unter den Voraussetzungen des § 245 InsO die verweigerte Zustimmung gegebenenfalls auch dann für unbedacht erklären, wenn der über den plangemäßen Debt-Equity-Swap realisierte Eingriff in Gesellschafterrechte unter Abwägung der beteiligten Interessen nicht gerechtfertigt erscheint. Fraglich ist, ob die Missbrauchskontrolle über § 231 Abs. 1 Nr. 1 InsO bzw. § 250 Nr. 1 InsO hierbei einen ausreichenden Schutz bietet. So erscheint es zum Beispiel keineswegs als gesichert, ob das Insolvenzgericht eine Möglichkeit hat, die Planbestätigung zu verweigern, wenn Gläubiger auf einen plangemäßen Debt-Equity-Swap zurückgreifen, nachdem sie die einzutauschende Forderung erst zu einem kritischen Zeitpunkt mit hohen Abschlägen erworben haben, um dann unter Ausnutzung eines Liquiditätsengpasses das betroffene Unternehmen bewusst in die Insolvenz zu treiben.

B) Gegenstand der Arbeit

Gegenstand dieser Arbeit ist die Frage, ob und gegebenenfalls wie die mit dem ESUG bereitgestellte Eingriffsoption in Gesellschafterrechte im Insolvenzplanverfahren stärker zu begrenzen ist.

22 Bundejustizministerin Leutheusser-Schnarrenberger auf dem Deutschen Insolvenzrechtstag (17.03.2010).

Hierbei wird sich zeigen, dass der vom Gesetzgeber mit dem ESUG nunmehr vollzogene Abschied von der gesellschaftsrechtlichen Neutralität der Insolvenzordnung unter verschiedenen Aspekten problematisch erscheint. Die Untersuchung geht dabei vor allem auf die Frage ein, ob die Schutzmechanismen des Planverfahrens ausreichen, um die beteiligten Interessen so in Ausgleich zu bringen, dass durch einen Eingriff jeweils nur wirtschaftlich sinnvolle Sanierungen ermöglicht werden.²³

Die zentrale These der Arbeit lautet, dass es die Ziele der Insolvenzordnung und eine ökonomisch sinnvolle Ressourcenallokation nicht in allen Fällen erforderlich machen, das Blockadepotential der Gesellschafter in der Insolvenz zu überwinden. Vielmehr ist es erforderlich, dass das Insolvenzgericht die Planbestätigung auch verweigern kann, wenn die der neu geschaffenen Eingriffsbefugnis zugrundeliegenden Wertungsprämissen im Einzelfall nicht erfüllt sind. Die Vorschriften des Planverfahrens sind daher entsprechend auszulegen. Dem Insolvenzgericht käme damit im Planverfahren die Befugnis zu, die Planbestätigung auch dann zu verweigern, wenn der im Plan vorgesehene Eingriff in Gesellschafterrechte nicht zugleich auch im Interesse der Allgemeinheit liegt.

Anders als vom Gesetzgeber vorausgesetzt, bedingt der Umstand der Eröffnung des Insolvenzverfahrens per se noch nicht, dass ein Eingriff in Gesellschafterrechte im Zusammenhang mit der Reorganisation eines Unternehmens zugleich auch im Interesse der Allgemeinheit liegt. Denn beispielsweise neuere Instrumente der Finanzierungspraxis wie *financial covenants*, also Vereinbarungen zwischen den Kreditvertragsparteien, die dem Kreditnehmer bestimmte Verhaltenspflichten bei der Führung seines Unternehmens auferlegen und den Kreditgeber bei Verstößen berechtigen, den Kreditvertrag zu kündigen,²⁴ geben den Gläubigern ein Werkzeug an die Hand, den Zeitpunkt der Insolvenzeröffnung und somit auch den Zeitpunkt, ab dem das neue Instrumentarium des Insolvenzplanverfahrens zum Einsatz kommen kann, mitzubestimmen oder gar zu manipulieren. Die vorliegende Untersuchung konzentriert sich auf die Reichweite der Zulässigkeit eines Eingriffs in Gesellschafterrechte in der spezifischen Situation eines Debt-Equity-Swap. Das soll aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass sich die Frage des Missbrauchs der durch das ESUG neu geschaffenen Möglichkeiten auch in anderen Fallkonstellationen stellen kann. Beispielhaft erwähnt sei hier nur der Fall Suhrkamp, bei dem es unter anderem um die Frage ging, inwieweit die Einleitung des neu geschaffenen

23 Allg. Begr. zum RegE, BT-Drucks. 17/5712, 27.

24 Haghani/Voll in: Buth/Hermanns, Restrukturierung, Sanierung, Insolvenz, 3. Aufl. 2009, § 36 Rn. 3.

Schutzschildverfahrens rechtsmissbräuchlich sein kann und der ein breites Medienecho hervorgerufen hat.²⁵

C) Gang der Untersuchung

Im ersten Teil wird die Frage beantwortet, warum eine Eingriffsoption in Gesellschafterrechte in der Unternehmensinsolvenz zur optimalen Verwirklichung der Ziele des Insolvenzverfahrens erforderlich ist. Ausgangspunkt bildet dabei eine Darstellung der Entwicklung der Gesetzgebung bis zu der 1999 in Kraft getretene Insolvenzrechtsreform.

Der zweite Teil widmet sich dem nunmehr mit dem ESUG umgesetzten „insolvenzrechtlichen Modell“ eines Eingriffs in Gesellschafterrechte. Einem Überblick über die im konkreten Zusammenhang relevanten Neuerungen folgt eine Untersuchung der Vereinbarkeit mit dem europäischen Recht und dem Verfassungsrecht. Weiterhin wird hierbei zu klären sein, welche Schutzmechanismen das Planverfahren gegenüber einem ungerechtfertigten Eingriff in Gesellschafterrechte bietet und ob diese ausreichend sind. Schließlich wird die Frage beantwortet werden, warum aufgrund der Positionierung der Insolvenzordnung nach Inkrafttreten des ESUG im Regulierungswettbewerb der Insolvenzordnungen eine Begrenzung der neu geschaffenen Eingriffsbefugnis in Gesellschafterrechte bzw. eine Konkretisierung der Grenzen der Eingriffsbefugnis sinnvoll erscheint.

Im dritten Teil werden unter Rückgriff auf die Dogmatik der gesellschaftsrechtlichen Treupflichten konkrete Grenzen eines Eingriffs in Gesellschafterrechte im Insolvenzplanverfahren erarbeitet. Schließlich wird begründet werden, inwieweit die Überprüfungskompetenz des Insolvenzgerichts zur Umsetzung dieser Grenzen zu konkretisieren ist.

25 Vgl. nur *Klöhn/Oswald* in FAZ vom 12.11.2013, <http://www.faz.net/aktuell/feuilleton/buecher/suhrkamp/suhrkamp-prozess-ist-das-nun-wahrheit-oder-unsinn-12658793.html>, abgerufen am 01.12.2013.