



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT  
HEIDELBERG  
ZUKUNFT  
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

## **„Die Mitgliedschaft in der Insolvenz“**

Dissertation vorgelegt von Marc Benjamin Deckers

Erstgutachter: Prof. Dr. Dres. h.c. Werner F. Ebke

Zweitgutachter: Prof. Dr. Andreas Piekenbrock

Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht

Die Arbeit beschäftigt sich mit der Reform des Insolvenzplanverfahrens durch das *Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen* (ESUG) und der Stellung der Anteilseigner im Rahmen der Unternehmenssanierung durch einen Insolvenzplan. Besonderes Augenmerk wird dabei auf die neu geschaffene Norm des § 225a InsO und die Durchführung eines insolvenzrechtlichen *debt equity swap* gelegt.

## **Erster Teil: Stellung des (Alt-)Gesellschafters in der Insolvenz – gestern und heute**

Der erste Teil befasst sich einerseits mit dem Verteilungskonflikt zwischen den verschiedenen an einer Unternehmenssanierung beteiligten Interessengruppen und andererseits mit der historischen Entwicklung des Insolvenzrechts von einem Sanktionsmechanismus zur Bestrafung zahlungsunfähiger Schuldner über die Regelung eines geordneten Marktaustritts bis hin zu einem Sanierungsrecht, das den Erhalt der schuldnerischen Wirtschaftstätigkeit über den Verfahrensabschluss hinaus als eine Möglichkeit der Haftungsverwirklichung ansieht. Für natürliche Personen wird dies durch das Institut der Restschuldbefreiung ermöglicht. Dem entspricht für Gesellschaften die Möglichkeit der Unternehmensfortführung mittels eines Insolvenzplans. Trotz intensiver hierüber geführter Diskussionen im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens hielt das Insolvenzplanverfahren in seiner ab 1999 geltenden Fassung ursprünglich keine Regelung zur Auflösung des Verteilungskonfliktes der Anteilseigner untereinander sowie zwischen der Gruppe der Anteilseigner und der Gläubiger bereit.

Für das Binnenverhältnis der Gesellschafter untereinander hat die Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs – etwa in den Grundsatzentscheidungen „*Girmes*“ und „*Sanieren oder Ausscheiden*“ – eigene gesellschaftsrechtliche Sanierungsregeln entwickelt. Gesellschaftsrechtliche Regelungen in einem Insolvenzplan waren jedoch bis zum Inkrafttreten des ESUG nicht möglich. Vielmehr ging man von einer „gesellschaftsrechtlichen Abstinenz der Insolvenzordnung“ aus.

Durch das Fehlen eines verbindlichen und notfalls erzwingbaren Verteilungsmaßstabs zwischen Anteilseignern und Gläubigern kam es vermehrt zu einer Ausnutzung der Blockadestellung der Anteilseigner gegenüber den Gläubigern, im Zuge derer die Anteilseigner ökonomisch nicht gerechtfertigte Sondervorteile auf Kosten der Gläubiger erzielen konnten. Auch die Möglichkeit der sogenannten übertragenden Sanierung – eine Gesamtveräußerung der Vermögensgegenstände des Unternehmens an Dritte – konnte wegen der fehlenden Übertragbarkeit rechtsträgergebundener Vermögenswerte keinen vollwertigen Ersatz für das Fehlen einer effektiven Einbeziehung der Mitgliedschaftsrechte in den Insolvenzplan darstellen.

Mit Einführung des ESUG wurde dieses Verhältnis neu geordnet. Neben der Reform des Rechts der Eigenverwaltung, der Einführung des Schutzschirmverfahrens und der Stärkung des Gläubigereinflusses auf die Verwalterbestellung, wurde mit dem neu geschaffenen § 225a InsO die Möglichkeit geschaffen, „Anteils- und Mitgliedschaftsrechte“ durch Insolvenzplan neu zu regeln. Ergänzend wurden auch Obstruktionsverbot und Minderheitenschutz, die zuvor nur für Gruppen von Gläubigern galten, auf die Anteilseigner erstreckt. Hierdurch unterliegen nunmehr auch Anteilseigner der sog. *absolute priority rule*, der insolvenzrechtlichen Verteilungsregel.

## **Zweiter Teil: Schuldner und Gläubiger im System insolvenzrechtlicher Haftung**

Eine Einordnung der Neuregelung ist zunächst nach ihrer rechtspolitischen Zielsetzung und vor dem Hintergrund des Instituts der Gesamtvollstreckung in der Insolvenz geboten. Durch diese wird der in der Einzelzwangsvollstreckung geltende Prioritätsgrundsatz zu Gunsten einer Befriedigung *pro rata* aufgehoben, um hierdurch den Mehrwert der Verwertung des Unternehmens als Ganzes zu Gunsten der Gesamtheit der Gläubiger zu sichern.

Zugleich kommt den gesetzlichen Insolvenzgründen aber auch für den Schuldner eine Zäsurfunktion zu, da an deren Eintritt zugleich der Verlust seiner Verfügungsbefugnis über das eigene Vermögen anknüpft. Dies ist deshalb richtig und erforderlich, weil durch den Eintritt einer sich zuspitzenden Liquiditäts- und/oder Vermögenskrise das wirtschaftliche Risiko der Tätigkeit des Schuldners von diesem ausschließlich auf seine Gläubiger übergeht. In Bezug auf juristische Personen schützt ab diesem Zeitpunkt das gesellschaftsrechtliche Kapitalerhaltungsrecht die Gläubiger nicht mehr hinreichend vor riskanten und eigennützigen Verhaltensweisen der Gesellschaft und der Gesellschafter, weil diese zwar weiterhin an Gewinnen teilhaben, Verluste demgegenüber aber infolge des bereits eingetretenen Vermögensverfalls ausschließlich die Gesellschaftsgläubiger treffen – es besteht die Gefahr des sogenannten *gambling for resurrection*.

Eine vergleichende Gegenüberstellung der verschiedenen Formen der Gesamtvollstreckung – Liquidation, übertragende Sanierung und Reorganisation – ergibt, dass keiner dieser Handlungsmöglichkeiten aus Rechtsgründen ein Vorrang zukommt, sondern die Wahl ausschließlich anhand des in § 1 InsO normierten Ziels der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung zu treffen ist.

Bei der Verteilung des durch die Verwertung generierten Wertes wurde vor Inkrafttreten des ESUG zwischen der insolvenzrechtlichen und der (teilweise sogenannten) gesellschaftsrechtlichen Verteilungsregel differenziert. Während im Falle von Liquidation und übertragender Sanierung schon seit jeher die insolvenzrechtliche Verteilungsregel zur Anwendung kam, bestand vor Inkrafttreten des ESUG im Falle der Reorganisation und Fortführung der Gesellschaft ein Konflikt über die wirtschaftliche Beteiligung der (Alt-) Gesellschafter, da weder das Insolvenz- noch das Gesellschaftsrecht Möglichkeiten einer zwangsweisen Sanierungsbeteiligung dieser Gruppe vorsah. Es ist deshalb im Grunde zu begrüßen, dass durch das ESUG nunmehr eine solche Möglichkeit geschaffen wurde, da eine Sanierungsbeteiligung zwangsweise mit der ansonsten der Höhe nach unbegrenzten Gewinnbeteiligung der Gesellschafter einhergehen muss, um das unternehmerische Risiko angemessen zwischen Anteilseignern und Gläubigern zu verteilen.

Maßgeblich ist zudem die genaue Erfassung des Haftungsgegenstands, der nach den zuvor genannten Grundsätzen zwischen den Beteiligten zu verteilen ist. Hierbei ist zwischen dem Gesellschaftsvermögen und dem Vermögen der Anteilseigner zu trennen. Während ersteres zwangsläufig und seit jeher den Gläubigern zur Befriedigung zugewiesen wird, ist letzteres, jedenfalls im Falle haftungsbeschränkter Rechtsformen, dem Zugriff der Gläubiger grundsätzlich entzogen. Die Mitgliedschaftsrechte an der Gesellschaft selbst lassen sich weder der einen, noch der anderen Kategorie eindeutig zuordnen, weil sie formal im Eigentum der Anteilseigner stehen, andererseits aber ausschließlich deren Beteiligung an dem Schuldnerunternehmen vermitteln. Die durch § 225a InsO neu eingeführten Verwertungsmöglichkeiten müssen vor diesem Hintergrund kritisch gewürdigt werden: Zwar begegnet es keinen im Ergebnis durchgreifenden Bedenken, eine Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital mittels eines Kapitalschnitts durchzuführen und damit eine Verwässerung der Beteiligungsverhältnisse bis hin zum vollständigen Ausschluss der Altgesellschafter aus der Gesellschaft vorzunehmen, während zugleich Gläubiger in die Gesellschafterstellung einrücken (*debt equity swap*). Dies gilt jedoch nur, wenn die Anteilseigner – zumindest wirtschaftlich – angemessen an dem Plan beteiligt werden. Die ebenfalls in § 225a Abs. 3, 2. Halbs., 2. Var. InsO vorgesehene Möglichkeit einer „Übertragung von Anteils- und Mitgliedschaftsrechten“ durch den Insolvenzplan stellt dagegen dogmatisch einen Haftungsdurchgriff auf das Privatvermögen der Gesellschafter dar, der allein schon deshalb nicht gerechtfertigt ist, weil dasselbe Ziel auch mittels eines *debt equity swap* erreicht werden kann, der auf einen solchen Haftungsdurchgriff formell verzichtet.

Schwierigkeiten begegnet es, den Erwerb von Anteils- und Mitgliedschaftsrechten durch die Gläubiger mit der bislang unumstößlich angenommenen Beschränkung der Haftung des Schuldners auf den Nennbetrag der Forderung zu vereinbaren. Dieser Grundsatz findet sich auch in § 245 Abs. 2 Nr. 1 InsO wieder. Die Beteiligung an der sanierten Gesellschaft stellt demgegenüber ein der Höhe nach unbeschränktes Teilhaberecht an zukünftigen Erträgen der Gesellschaft dar. Außerdem vermittelt sie den bisherigen Gläubigern als Neugesellschafter Mitverwaltungsrechte, auf deren Einräumung ebenfalls kein Anspruch besteht. Beides widerspricht zwar dem Grundsatz der beschränkten Vermögenshaftung, ist für die rechtspolitisch gewollte Beteiligung der Gläubiger an einer Unternehmenssanierung aber letztlich unerlässlich, so dass insoweit ein gewisser Systembruch hingenommen werden kann und muss.

### **Dritter Teil: Der Altgesellschafter als Verbandsmitglied und Residualgläubiger in der Insolvenz**

Der dritte Teil beleuchtet die Frage, welche Wirkungen die Insolvenz als solche und der Eintritt der einzelnen Insolvenzgründe nach §§ 17 bis 19 InsO auf den Bestand und den Wert der Mitgliedschaft haben.

Ausgangspunkt der Betrachtung sind die Vermögens- und Verwaltungsrechte des Gesellschafters außerhalb der Insolvenz: Neben dem Recht auf Gewinnbeteiligung oder Teilhabe am Liquidationserlös besteht insbesondere auch ein Recht auf Erhalt der bestehenden Beteiligungsquote, das sich im Falle von Kapitalerhöhungen insbesondere in dem Bezugsrecht der Anteilseigner niederschlägt. Dieses kann nur unter erhöhten materiellen Voraussetzungen ganz oder teilweise ausgeschlossen werden. Diese Rechte der Gesellschafter werden durch Art. 14 Abs. 1 GG verfassungsrechtlich abgesichert. Daneben werden dem Gesellschafter Verwaltungsrechte, insbesondere die Entscheidung über die Fortführung und über die Zusammensetzung der Gesellschaft eingeräumt. Einzelne Entscheidungen – namentlich die Verpflichtung zu weiteren Eigenbeiträgen – sind sogar ausschließlich mit Zustimmung *aller* betroffenen Mitglieder zulässig. Auch insoweit ist die Rechtsposition der Anteilseigner verfassungs- und unionsrechtlich abgesichert.

Auch außerhalb der Insolvenz kennt die gesellschaftsrechtliche Rechtsprechung eine Einschränkung dieser Rechte. Solche ergeben sich insbesondere aus den Entscheidungen „*Girmes*“ und „*Sanieren oder Ausscheiden*“. Hierin hat der Bundesgerichtshof im Falle der Unternehmenskrise konkrete Aufopferungs- und Mitwirkungspflichten der Verbandsmitglieder entwickelt, die Ausfluss ihrer Treuepflicht sind. Jedenfalls teilweise sind die in der Entscheidung *Sanieren oder Ausscheiden* entwickelten Grundsätze auch auf Kapitalgesellschaften sowie – in einem weiteren Schritt – auf den Sanierungskonflikt zwischen Anteilseignern und Gläubigern übertragbar, wobei jeweils Besonderheiten und zum Teil abweichende Interessenlagen zu beachten sind.

Dreh- und Angelpunkt der Annahme von Aufopferungs- und Mitwirkungspflichten zwischen Anteilseignern und Gläubigern ist Frage, ob und inwieweit die Insolvenz (genauer: Die Insolvenzantragsgründe) eine andere Bewertung des Verteilungskonfliktes rechtfertigen, als außerhalb der Insolvenz. Bei genauer Betrachtung rechtfertigt keiner der gesetzlichen Insolvenzgründe die pauschale Annahme, dass die Rechtspositionen der Anteilseigner vollständig entwertet seien und daher den Gläubigern entschädigungslos preisgegeben werden müssten. Es muss deshalb im Falle der Fortführung in der Insolvenz stets im Einzelfall geprüft werden, ob die Rechtspositionen der Anteilseigner bei Zugrundelegung der geplanten Unternehmensfortführung noch wirtschaftlich werthaltig sind oder nicht. Selbst im Falle eines vollständigen Wertverlustes wohnt den Mitgliedschaftsrechten weiterhin ein

Mitverwaltungsrecht inne, dessen Einschränkung in der Insolvenz allerdings im Interesse der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung hingenommen werden kann.

Problematisch ist die wirtschaftliche Bewertung insolventer Unternehmen und der hieran bestehenden Anteils- und Mitgliedschaftsrechte. Unverzichtbar ist auch in diesem Stadium und den damit einhergehenden Bewertungsanlässen ein Rückgriff auf das Instrumentarium der Unternehmensbewertung, wenngleich hierbei aufgrund der regelmäßig vorliegenden Ertragsschwäche Besonderheiten gelten. Keinen adäquaten Anhaltspunkt stellen demgegenüber die Liquidations- oder Fortführungswerte dar, wie sie sich aus der handelsrechtlichen Rechnungslegung ergeben. Bedauerlich ist insoweit, dass der Gesetzgeber des ESUG in der Entwurfsbegründung (BT-Drs. 17/5712 S. 32) einen solchen Rückgriff auf Buchwerte vorschlägt. Diese Wertansätze verfolgen jedoch einen methodisch anderen Ansatz und eignen sich deshalb nicht, um hiernach den Residualwert des Gesellschaftsanteils zu ermitteln oder das Verteilungsverhältnis im Rahmen des Kapitalschnitts zur Umsetzung eines *debt equity swap* korrekt zu bemessen. Einzig für den gesetzlich ausdrücklich geregelten Fall des freiwilligen Austritts von Anteilseignern (§ 225a Abs. 5 S. 1 InsO) kann zum Schutz der Sanierung für die Abfindung auf Liquidationswerte abgestellt werden. In allen anderen Fällen muss trotz des zusätzlichen Aufwands und der entstehenden Kosten bei Fortführung des Unternehmens durch Insolvenzplan und Veränderung der Beteiligungsverhältnisse eine möglichst präzise Unternehmensbewertung erstellt und herangezogen werden.

Unter Beachtung dieser Grundsätze sind fast alle der in § 225a InsO vorgesehenen Eingriffe in Anteils- und Mitgliedschaftsrechte mit den geltenden verfassungs- und europarechtlichen Vorgaben vereinbar. Dies gilt neben der nicht erforderlichen Durchgriffsbefugnis in § 225a Abs. 2, 2. Halbs., 2. Var. InsO (hierzu bereits im Zweiten Teil) ebenfalls nicht uneingeschränkt für die durch das ESUG vorgenommene Beschränkung des Rechtsschutzes der Planbetroffenen gem. § 253 Abs. 4 InsO: Die besondere Eilbedürftigkeit rechtfertigt zwar die Einschränkung des Rechtsschutzes gegen die Planbestätigung selbst (§ 253 Abs. 4 S. 1 InsO). Den berechtigten Interessen der Planunterworfenen könnte aber ohne weiteres durch ein nachgelagertes Entschädigungsverfahren, ähnlich dem aktienrechtlichen Spruchverfahren, Rechnung getragen werden. § 253 Abs. 4 S. 3 InsO beschränkt den diesbezüglichen Anspruch der übergangenen Anteilseigner oder Gläubiger deshalb zu Unrecht auf denjenigen Schaden, den die Planunterworfenen *durch* den Plan erlitten haben. Der Anspruch hat sich auch auf den Betrag zu erstrecken, der einer angemessenen Beteiligung *an* dem Planmehrwert entsprochen hätte.

#### **Vierter Teil: Fortsetzung der „Dauerbaustelle Insolvenzsanierungsrecht“**

Daneben lohnt ein Ausblick auf zukünftige Entwicklungstendenzen auf dem Feld des Sanierungs- und Insolvenzrechts. Die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens entwickelt sich nicht selten zur selbsterfüllenden Prophezeiung („*self-fulfilling prophecy*“): Wird die Stellung eines Insolvenzantrags bekannt, machen Gläubiger und zum Teil auch Kunden der Insolvenzschuldnerin von vertraglichen Lösungsrechten Gebrauch oder nehmen von einem Neuabschluss von Verträgen Abstand. Die Antragsstellung wird hierdurch für den Schuldner selbst wenig attraktiv. Sie wird deshalb vielfach hinausgezögert, bis eine ursprünglich wirtschaftlich sinnvolle Sanierung nicht mehr umsetzbar ist. Erfolgreiche Sanierungsbemühungen finden daher vielfach außerhalb eines Insolvenzverfahrens statt. Es empfiehlt sich daher eine Abkoppelung der Sanierungsinstrumente von den Insolvenztatbeständen, mithin die Schaffung eines effektiven vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens. Dieses kann ebenfalls nicht ganz ohne Mechanismen zur Vornahme von Mehrheitsbeschlüssen auskommen, darf die Gruppe der Anteilseigner aber – erst recht – nicht der Fremdbestimmung durch die Gläubiger unterwerfen. Ein zwangsweiser Ausschluss von Anteilseignern ist dagegen in einem Verfahren zuzulassen, das durch entsprechende Eingangstatbestände sicherstellt, dass die Gesellschaftsanteile über keinen Restwert verfügen.

In diesem Fall, der regelmäßig die Insolvenzureife der Gesellschaft voraussetzt, mit dieser aber nicht gleichzusetzen ist, kann ein effektiver Ausschlussmechanismus für Altgesellschafter vorgesehen werden. Das Zusammenwirken des vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens und dem Ausschlussmechanismus für den Fall der „qualifizierten materiellen Insolvenz“ könnte an die Stelle des jetzigen Insolvenzplanverfahrens neben ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren treten.

Ohne eine derart grundlegende Umstrukturierung des Sanierungsrechts kann eine minimalinvasive Reform des Insolvenzplanverfahrens dadurch erfolgen, dass die Anwendung des Obstruktionsverbots gegenüber den Anteilseignern ausdrücklich von der Gewährung einer wirtschaftlich angemessenen Beteiligung an dem sanierten Unternehmen nach Maßgabe einer methodisch zutreffenden Unternehmensbewertung abhängig gemacht wird. Eine angemessene Beteiligung der tauschbereiten Gläubiger im Rahmen eines *debt equity swap* kann in diesem Fall dadurch sichergestellt werden, dass diesen im Tausch Gesellschaftsanteile in Höhe des Nennwerts der Forderung zugeteilt werden.