

Inhalt

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Einleitung	1
<i>A. Einführung in das Thema</i>	1
I. Die proaktive Unternehmenssanierung in einer Welt komplexer Schulden	1
II. Die britische Rescue Culture als Trendsetter im Markt für Unternehmenssanierungen ..	5
<i>B. Verwendete Methodik</i>	11
<i>C. Gang der Untersuchung</i>	17
1. Kapitel Ökonomische und rechtsphilosophische Grundlagen der Unternehmensinsolvenz	19
<i>A. Das Kollektivhandlungsrisiko der Gläubiger in der Insolvenz</i>	19
I. Die Gläubiger im Verteilungswettlauf	19
II. Die »Tragödie der Allmende«	21
<i>B. Das »Gefangenendilemma« der Gläubiger</i>	23
I. Das Grundmodell des »Gefangenendilemmas« in der Spieltheorie	23
II. Strategisches Verhalten in der Unternehmensinsolvenz	25
<i>C. Das creditors' bargain model</i>	26
I. Die Grundzüge des creditors' bargain models	26
1. Haftungsverwirklichung unter Knappheitsbedingungen	26
2. Was bedeutet Haftungsverwirklichung genau?	27
a) Masseanreicherung als Meta-Ziel	27
b) Reorganisation oder »übertragende Sanierung« – Voice oder Exit?	28
c) Reorganisation als virtueller »Verkauf« des Unternehmens an die Gläubiger ..	30
II. Verhandeln im »Urzustand«	32
III. Fundamentalkritik am creditors' bargain model	33
1. Insolvenz als gesamtgesellschaftliches Phänomen?	33
2. Die Rolle der nicht-anpassungsfähigen Gläubiger im creditors' bargain model ..	35
a) Fehlende Schutzwürdigkeit der anpassungsfähigen Gläubiger	36
b) Ausbeutung von nicht-anpassungsfähigen Gläubigern durch Kreditsicherheiten?	36
c) Vom Wert der gesicherten Gläubiger als »Überwachergaranten«	37
(i) Agenturkosten der Gläubiger	37
(ii) Der gesicherte Gläubiger als »wohlwollender Diktator«	39
<i>D. Zusammenfassung</i>	42

2. Kapitel Koordination und Kontrolle in der Unternehmensinsolvenz	45
<i>A. Debt Governance, oder: Wer kontrolliert das Insolvenzvermögen?</i>	45
I. Modelle der Schuldnerkontrolle im Überblick	45
II. Ökonomische Analyse: Selbst- und Fremdverwaltungsverfahren im Vergleich	46
III. Gründe für die vorhandenen Systemunterschiede	48
1. Rechtstradition als Pfadabhängigkeit – Die »Legal-Origins-Hypothese«	48
2. Der Einfluss unterschiedlicher Kapitalstrukturen – Die »Evolutionstheorie«	49
<i>B. Der Kontrollwechsel zugunsten der Gläubiger in der Krise</i>	51
I. Die Bedeutung des Residualanspruchs	51
II. Moralisches Risiko der Gesellschafter	53
III. Rechtsvergleich der gesetzlichen Lösungsmechanismen	54
1. Deutschland: Gläubigerschutz durch konkrete Verhaltensvorgaben	54
2. Großbritannien: Gläubigerschutz durch allgemeine Verschuldenshaftung	56
a) Wrongful Trading (s 214 IA 1986)	57
b) West Mercia Doktrin	60
3. Abschließende Bewertung	63
<i>C. Konzentrierte Gläubigerkontrolle im britischen Unternehmensinsolvenzrecht</i>	65
I. Konzentrierte Gläubigerkontrolle aus ökonomischer Sicht	65
II. Die Bedeutung der floating charge für die Rescue Culture in Großbritannien	69
1. Das Wesen der Rescue Culture	69
2. Die ökonomische Funktion der floating charge	71
a) Entwicklung und Funktionsweise der floating charge	71
b) Die floating charge als »Residualkontrollrecht«	72
3. Ökonomische Analyse	75
a) Vorteile der administrative receivership	75
b) Nachteile der administrative receivership	77
III. Der Enterprise Act 2002	79
1. Sozialpolitischer Schwenk des Gesetzgebers	79
2. Gerechtigkeitspolitische Umverteilung auf Kosten der Hausbank?	80
3. Beibehaltung der floating charge als abgeschwächtes »Residualkontrollrecht«	81
IV. Rechtsvergleichende Bewertung	84
<i>D. Zusammenfassung</i>	88
3. Kapitel Staat oder Markt? – Präventive Sanierungsverfahren oder »Private Ordnung« im Vorfeld der Unternehmensinsolvenz	91
<i>A. Die Rescue Culture als System »Privater Ordnung« in der Insolvenz</i>	91
I. Transaktionskostensenkung durch »Kontrollverträge«	91
II. Die marktoffene Ausgestaltung der Rescue Culture	94
1. »Secured Contractualism«	94
2. Staatliche Verfahrensoptionen und vertikaler Wettbewerb	95
III. Das staatliche Insolvenzverfahren als »Modell von der Stange«?	96
<i>B. Das Insolvenzplanverfahren als Einladung des Gesetzgebers zum »private ordering«</i>	98
I. Insolvenzplan als Option auf die privatautonome Insolvenzabwicklung	98
II. Systemimmanente Defizite des Insolvenzplanverfahrens	99
III. Zusammenfassung – »Taxis« oder »Kosmos«?	100

C.	<i>Verbesserung der Sanierungschancen durch vorinsolvenzliche Schuldenbereinigungsverfahren?</i>	101
I.	Beispiel Frankreich	101
II.	Übertragung des französischen Modells auf Deutschland?	103
III.	Historisches Negativbeispiel: Die Vergleichsordnung	105
D.	<i>Vertragliche Alternativen zum staatlichen Insolvenzverfahren</i>	107
I.	Vorschläge aus den U.S.A.	107
	1. Der »Menu Approach«	107
	2. »Reine« Vertragsmodelle	108
	3. Defizite vertraglicher Insolvenzmodelle	109
II.	Die Rolle von covenants als »Quasi-Kreditsicherheiten«	111
	1. Covenants als Krisenfrüherkennungs- und Kontrollmechanismus	111
	2. Covenants als Alternative zum Insolvenzverfahren?	113
III.	Möglichkeiten privatautonomer Koordination des Gläubigerhandelns	115
	1. Collective action clauses	115
	a) Collective action clauses als Lösung des Kollektivhandlungsrisikos außerhalb der Insolvenz	115
	b) Collective action clauses als Alternative zum Insolvenzverfahren?	117
	2. Gesetzliche Kooperations- und Aufopferungspflichten	119
	3. Der »London Approach«	121
	a) Soziale Normen als Gleichgewichtsergebnisse von rekurrenten »Superspielen«	121
	b) Der »London Approach«: Beispiel für die Funktionsweise von sozialen Normen in Reorganisationsverhandlungen	123
E.	<i>Zusammenfassung</i>	127
4. Kapitel	Hybride Formen der Unternehmenssanierung – jenseits von Staat und Markt	131
A.	<i>Institutionenökonomische Modelle zur Lösung des Allmendeproblems</i>	131
I.	Die Logik des kollektiven Handelns	131
II.	Die etablierten Lösungsmechanismen: »Markt« und »Staat«	134
	1. Lösung durch Anreize – Das kapitalistische »Marktmodell«	134
	2. Lösung durch Zwang – Das kollektivistische »Staatsmodell«	136
III.	Hilfe zur Selbsthilfe – Ein dritter Weg?	137
	1. Erfolgreiche Selbstverwaltung von Allmenderessourcen	137
	2. Erkenntnisse für das Insolvenzrecht	139
B.	<i>Die Reorganisationsentscheidung unter Verwendung eines scheme of arrangements oder company voluntary arrangements</i>	141
I.	Reorganisation als gemeinschaftliche Regeländerung	141
II.	Die proaktive Unternehmenssanierung unter Verwendung eines scheme of arrangements	143
	1. Die historische Entwicklung des scheme of arrangements vom Abwicklungs- zum sanierungsrechtlichen Multifunktionswerkzeug	143
	2. Phänomenologische Abgrenzung verschiedener Scheme-Typen	146
	a) Der vergleichende Kern des scheme of arrangements	146
	b) Abgrenzung verschiedener Scheme-Typen	147
	(i) Formelle Abgrenzung: Das scheme of arrangement innerhalb und außerhalb der Insolvenz	147

(ii)	Personelle Abgrenzung: Das scheme of arrangement als Problem- lösungsmechanismus zwischen Gesellschaft, Gesellschaftern und Gläubigern	150
(iii)	Funktionale Abgrenzung: Das scheme of arrangement als Werkzeug des Übernahme- und Sanierungsrechts	152
3.	Probleme bei der Bestimmung der Rechtsnatur des scheme of arrangements	153
4.	Wesentlicher Ablauf des scheme of arrangements	157
a)	Antrag auf gerichtliche Anordnung der Gruppenbildung	158
(i)	Selektionsrecht der Scheme-Verantwortlichen	158
(ii)	Die Rolle des Gerichts bei der Gruppenbildung	161
b)	Stufe 2: Abstimmung innerhalb der Gruppen	162
(i)	Abstimmungsmodalitäten	162
(ii)	Gruppenübergreifender Cram-Down anhand des »Tea Principle«	164
(α)	Das »Tea Principle« nach Re Tea Corporation Ltd.	164
(β)	Reichweite des Tea-Principle	166
(γ)	Anwendung und Auswirkung des economic interest tests	168
(δ)	Abweichungen von der insolvenzbezogenen Verteilungsrangfolge	169
(iii)	Rechtsvergleichende Bewertung	172
c)	Stufe 3: Zulassung des scheme of arrangements durch gerichtlichen Beschluss	174
(i)	Starker Minderheitenschutz als Rechtfertigung für die Herbeiführung der Bindungswirkung	174
(ii)	Inhalt der Scheme-Prüfung	175
(α)	Zustimmung der Gesellschaft liegt vor	175
(β)	Überprüfung von Verfahrensfehlern	176
(γ)	Materielle Fairness des scheme of arrangements	181
(iii)	Ablieferung einer Kopie zum Handelsregister	185
5.	Die Bedeutung des scheme of arrangements für die Rescue Culture	186
a)	Weitgehende Bedeutungslosigkeit des scheme of arrangements in der ersten Phase der Rescue Culture	186
b)	Wiederaufleben des scheme of arrangements nach den Reformen des EA 2002	187
III.	Wesentliche Unterschiede zwischen scheme of arrangement und company voluntary arrangement	189
1.	Die Grundzüge des company voluntary arrangements im Vergleich mit dem scheme of arrangement	189
a)	Das company voluntary arrangement als »schlankere« Variante des scheme of arrangements	189
(i)	Entstehungsgeschichte des company voluntary arrangements	189
(ii)	Das company voluntary arrangement als »Quasi-Selbstverwaltungs- verfahren«	190
(iii)	Das CVA-Moratorium nach Sch A1 IA 1986	193
b)	Phänomenologische Abgrenzung verschiedener CVA-Typen	195
c)	Abstimmung über den Zwangsvergleich, Reichweite der Bindungswirkung und Minderheitenschutz	196
(i)	Abstimmungsmodalitäten und Bindungswirkung eines company voluntary arrangements	196
(ii)	Minderheitenschutz beim company voluntary arrangement	200
2.	Zusammenfassende Bewertung der Unterschiede zwischen scheme of arrangement und company voluntary arrangement	203

C.	<i>Die Liquidationsentscheidung unter Verwendung eines prepacks</i>	206
I.	Übersicht über die wesentlichen Funktionsmerkmale von prepacks	206
	1. Prepacks als »Neuerfindung« der Receivership	206
	2. Abgrenzung zwischen britischem prepack und prevoted-plan nach chapter 11	208
	3. Kritik am prepack und Reaktion der Gerichte	211
II.	Rechtsökonomische Rechtfertigung von prepacks	213
	1. Die Verteilung der Kontrollrechte beim prepack (»gatekeeper control«)	213
	2. Pareto-superiore Ergebnisse von prepacks	217
	3. Schutz der ungesicherten Gläubiger durch umfassende Offenlegungspflichten	219
III.	Abschließende Bewertung	220
	1. Die rechtliche Situation in Deutschland	220
	2. Abschließende Bewertung der Bedeutung von prepacks im System der Rescue Culture	224
D.	<i>Zusammenfassung</i>	227
5. Kapitel Die Rescue Culture im europäischen Wettbewerb der Insolvenzsysteme		231
A.	<i>Rechtswettbewerb im Insolvenzrecht</i>	231
I.	Recht als Handelsware?	231
	1. Die Idee des Rechtsmarkts	231
	2. Die Grenzen des Rechtsmarkts	234
II.	Die Effizienzhypothese des Rechtswettbewerbs im Gesellschaftsrecht	236
III.	Die Europäische Insolvenzverordnung als Beispiel für eine harmonisierte »Wettbewerbsordnung«	239
	1. Prozedurale statt materieller Harmonisierung	239
	2. Die »Doppelfunktion« der Anknüpfung an den center of main interest	241
	3. Forum Shopping im europäischen Insolvenzrecht: Der Zeitpunkt entscheidet	244
B.	<i>Der Erfolg der Rescue Culture im Wettbewerb der Insolvenzrechte</i>	250
I.	Die Nachfrage nach britischem Sanierungsrecht	250
II.	Gründe für die Wahl britischer Sanierungsverfahren	253
	1. Die Angebotsseite: Freie Auswahl aus unterschiedlichen Insolvenzprodukten (»unbundling«)	253
	2. Die Nachfrageseite: Exklusive Kontrollrechte statt Kollektivität	254
	3. Das britische Sanierungsrecht als finanzwirtschaftliches »Netzgut«	255
C.	<i>Die Wahl britischer Insolvenzprodukte durch deutsche Unternehmen</i>	255
I.	Zwei Alternativen der Rechtswahl: COMI-Migration und sufficient connection	255
II.	Die Wahl von company voluntary arrangements und prepacks durch Migration des COMI	256
	1. Europarechtliche Grundlagen der Rechtswahl	256
	2. Kriterien der englischen Gerichte für erfolgreichen COMI-Shift	258
	3. Automatische Wirkungserstreckung	260
III.	Die Wahl des scheme of arrangements durch Etablierung einer sufficient connection	261
	1. Zuständigkeitsfragen beim grenzüberschreitenden scheme of arrangement	261
	a) Keine originäre Anwendung der EuInsVO	261
	b) Die Etablierung einer sufficient connection	264
	(i) Der »liable to be wound-up test«	264
	(ii) Tatbestandsmerkmale einer sufficient connection	267

(iii) Neuere Rechtsprechung zum <i>schema of arrangement</i> : Gemeinschaftliche Rechtswahl- und Gerichtsstandsvereinbarung ausreichend	268
(α) Die Entscheidung <i>Re Rodenstock</i>	268
(β) Rechtsökonomische Analyse	270
(γ) <i>Re Apcoa</i> : Ausweitung der <i>schema jurisdiction</i> auf nachträgliche Rechtswahländerungen mit Mehrheitsmacht – »a step too far«? . . .	273
c) Europarechtliche Überlagerung des »liable to be wound up tests« durch die <i>EulnsVO</i> ?	275
(i) Der COMI als »flüchtige Materie«? – <i>Re DAP Holding NV</i>	275
(ii) Keine europarechtskonforme Auslegung erforderlich – <i>Re Rodenstock</i> . .	278
(iii) Rechtsökonomische Analyse	279
2. Anwendungsvorrang der <i>EuGVVO</i> ?	280
a) Auseinandersetzung mit der <i>EuGVVO</i> in der Rechtsprechung	280
(i) <i>Re DAP Holding NV</i>	280
(ii) <i>Re Sovereign Marine</i>	281
(iii) <i>Re Rodenstock</i>	282
(iv) <i>Re Primacom Holding GmbH</i>	284
(v) Zusammenfassung der Rechtsprechung	285
b) Analyse der vertretenen Lösungsansätze	285
(i) Möglichkeiten der »Einpassung« des <i>schema of arrangements</i> in die Zuständigkeitsregeln der <i>EuGVVO</i>	285
(ii) Rechtsökonomische Analyse	290
(iii) Zusammenfassung: Lösung über <i>sufficient connection</i> vorzugswürdig . .	293
3. Wirksamkeit des <i>schema of arrangements</i> in Deutschland	294
a) Zwei Möglichkeiten der »Anerkennung«	294
b) Verfahrensrechtliche Anerkennung	295
(i) Keine Anerkennung nach <i>EulnsVO</i> und § 343 <i>InsO</i>	295
(ii) Anerkennung nach der <i>EuGVVO</i>	296
(α) Anwendbarkeit von Kapitel III der <i>EuGVVO</i>	296
(β) Keine Anerkennung als Vergleich (Art. 59 <i>EuGVVO</i>)	297
(γ) Anerkennung der <i>sanction order</i> als gerichtliche Entscheidung (Art. 36 <i>EuGVVO</i>)	299
c) Materiellrechtliche »Anerkennung«	304
(i) Die einschlägigen Anerkennungsmöglichkeiten	304
(α) H.M.: Qualifikation nach der <i>lex contractus</i> der in das <i>schema</i> einbezogenen Forderungen (Art. 12 Abs. 1 lit d <i>Rom I VO</i>)	304
(β) M.M.: Qualifikation nach der <i>lex societatis</i> (Gründungstheorie) . . .	305
(γ) Weitere Möglichkeit: Qualifikation nach der <i>lex contractus</i> des <i>schemas</i> (Art. 3 Abs. 1 <i>Rom I VO</i>)	305
(ii) Auseinandersetzung mit den einschlägigen Anerkennungsmöglich- keiten	306
(α) Anwendungsbereich der <i>Rom I VO</i>	306
(β) Keine Anwendung der <i>lex societatis</i> auf Gläubigerforderungen . . .	307
(γ) Keine Qualifikation nach der <i>lex contractus</i> der in das <i>schema</i> einbezogenen Forderungen (sog. »Forderungsstatut«)	308
(δ) Anerkennung nach der <i>lex contractus</i> des <i>schemas</i> (Art. 3 <i>Rom I VO</i>)	310
d) Keine Versagung der Anerkennung aufgrund des <i>Ordre Public</i> Vorbehalts . .	314
D. Zusammenfassung	317

Schlussbetrachtung	321
Zusammenfassung der Hauptthesen	325
Abkürzungen	333
Literatur	339
Sachregister	365