

Dezember 2011 / Restrukturierung

## Paradigmenwechsel im Restrukturierungsrecht – Das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG)

*In dieser Mandanteninformation wird auf den Regierungsentwurf des **Gesetzes zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen**, geändert durch den Rechtsausschuss des Bundestags („**ESUG**“), Bezug genommen. Der Bundestag hat das ESUG am 27. Oktober 2011 beschlossen und der Bundesrat hat am 25. November 2011 dem Gesetz zugestimmt. Damit können die Regelungen Anfang des Jahres 2012 in Kraft treten.*

### A.

#### Problemaufriss und Ziele des ESUG

Das deutsche Insolvenzrecht hält anerkanntermaßen keine geeigneten Regelungen zur Sanierung von insolvenzbedrohten Unternehmen bereit. So ist der Ablauf eines deutschen Insolvenzverfahrens sowohl für den Schuldner als auch für die Gläubiger nicht berechenbar, zumal sie schon keinen Einfluss auf die Auswahl des Insolvenzverwalters haben. Auch die Dauer eines Insolvenzplanverfahrens mit dem Ziel der Sanierung des Unternehmens ist kaum kalkulierbar. Dies liegt vor allem daran, dass einzelne Gläubiger das Wirksamwerden des Insolvenzplans durch Rechtsmittel erheblich verzögern können. Das Recht der Eigenverwaltung hat dagegen kaum praktische Bedeutung erlangt, da Insolvenzgerichte nur mit großer Zurückhaltung von dieser Möglichkeit Gebrauch machen.

Ein weiterer Nachteil für Sanierungen liegt darin, dass die Insolvenzordnung („**InsO**“) den Tausch von Forderungen in Anteilsrechte (Debt-Equity-Swap) nicht ermöglicht. Denn das Insolvenzrecht lässt das Recht der Anteilshaber des insolventen Unternehmens völlig unberührt. Das deutsche Insolvenzrecht wird daher sowohl von Schuldnern als auch von In-

vestoren als sanierungsfeindlich angesehen. Unternehmen stellen meistens erst dann einen Insolvenzantrag, wenn das Vermögen des Schuldners restlos aufgezehrt ist und keine Sanierungschancen mehr bestehen.

Das ESUG hat nun zum Ziel, die Sanierung von Unternehmen zu erleichtern. Dies soll vor allem durch die Möglichkeit erreicht werden, die Anteilshaber in den Insolvenzplan mit einzubeziehen, so dass auch ein Debt-Equity-Swap möglich wäre (näher unter B.I.). Ferner will das ESUG das Institut der Eigenverwaltung stärken (näher unter B.II.) sowie einen sog. „Sanierungsschutzschirm“ zur Vorbereitung eigenverwalteter Sanierungen einführen (näher unter B.III.). Diese geplanten Änderungen der InsO bedeuten einen Paradigmenwechsel im deutschen Insolvenzrecht und sollen daher im Folgenden dargestellt werden.

### B.

#### Geplante Neuerungen

- I. **Möglichkeit eines Debt-Equity-Swap im Insolvenzplanverfahren**
1. **Überblick über die Einbeziehung der Gesellschafter in einen Insolvenzplan**

Nach geltendem deutschem Insolvenzrecht kann in einem Insolvenzplanverfahren in Rechte der Gesellschafter nicht ohne deren Mitwirkung eingegriffen werden. Soll die Sanierung des Unternehmens eine Reorganisation des Gesellschafterkreises beinhalten, müssen die bisherigen Gesellschafter durch entsprechende Beschlüsse mitwirken. In der Ver-

gangenheit gelang dies nur selten, da die Altgesellschafter trotz wirtschaftlicher Wertlosigkeit ihrer Anteile eine Reorganisation des Gesellschafterkreises blockierten. In diesem Fall blieb nur die übertragende Sanierung als Sanierungsinstrument übrig, die jedoch in vielen Fällen nicht durchführbar war.

Das ESUG will dieses Problem lösen, indem bei Schuldnerunternehmen auch Personen mit Anteils- und Mitgliedschaftsrechten, demnach die Gesellschafter des Schuldners, in einen Insolvenzplan mit einbezogen werden können. Insbesondere ist ausdrücklich die Möglichkeit vorgesehen, dass der Insolvenzplan einen Debt-Equity-Swap beinhaltet. Denn durch den Insolvenzplan können „Forderungen von Gläubigern in Anteils- oder Mitgliedsrechte umgewandelt werden“. Zudem kann im Insolvenzplan „eine Kapitalherabsetzung oder -erhöhung, die Leistung von Sacheinlagen, den Ausschluss von Bezugsrechten“ geregelt werden. Der Debt-Equity-Swap ist die Kombination dieser Maßnahmen.

## **2. Durchführung eines Debt-Equity-Swap im Insolvenzplanverfahren**

### **a) Festsetzungen im Insolvenzplan**

Der Insolvenzplan hat im Einzelnen zu regeln, wie der Debt-Equity-Swap erfolgen soll. Insbesondere ist festzusetzen, dass in Rechte der Gesellschafter eingegriffen wird. Bestimmt der Insolvenzplan hierzu nichts, bleiben ihre Gesellschaftsanteile unverändert. Im Gegenzug haben die Gesellschafter keine Möglichkeit, gegen ihre Einbeziehung in den Insolvenzplan vorzugehen.

Der Insolvenzplan muss vorsehen, welche Kapitalmaßnahmen durchgeführt werden. Üblicherweise werden eine Kapitalherabsetzung und anschließend eine Kapitalerhöhung durchgeführt. Die Kapitalerhöhung erfolgt durch Sacheinlage, wobei dabei die Forderungen gegen das insolvente Unternehmen eingebracht werden. Der Plan hat zu regeln, mit welchem Wert die Forderungen anzusetzen sind und welcher Gläubiger die neu geschaffenen Anteile übernehmen soll. Soll das Bezugsrecht der bisherigen Anteilshaber ausgeschlossen werden, ist auch dies mit in den Plan aufzunehmen.

Die Festsetzung dieser Maßnahmen im Insolvenzplan modifiziert die Durchführung der Maßnahmen auf gesellschaftsrechtlichem Wege. So sind die Gesellschafterbeschlüsse für die Kapitalmaßnahmen nicht erforderlich. Denn mit dem gerichtlich bestätigten Insolvenzplan gelten die (notariell zu beurkun-

denden) Kapitalherabsetzungs- und Kapitalerhöhungsbeschlüsse der Gesellschafter als auch Ladungen, Bekanntmachungen und andere Maßnahmen zu Vorbereitung dieser Beschlüsse als bewirkt. Ebenso umfasst ist die zumindest notariell zu beglaubigende Erklärung zur Übernahme von GmbH-Anteilen oder der Zeichnungsschein zur Zeichnung neuer Aktien.

### **b) Beschlüsse der Gläubiger und Gesellschafter**

Im Anschluss müssen die Gläubiger und die Gesellschafter dem Insolvenzplan zustimmen. Da die Gesellschafter bei dem Debt-Equity-Swap in den Plan mit einbezogen sind, haben sie auch ein Stimmrecht. Die Zustimmung zu den Maßnahmen erfolgt dabei durch Zustimmung zu dem Insolvenzplan.

Die Zustimmung der Gläubiger richtet sich nach den bisher schon geltenden festgelegten Mehrheiten. Allerdings ist eine Umwandlung einer Forderung eines Gläubigers ohne Zustimmung des betroffenen Gläubigers ausgeschlossen. Denn kein Gläubiger darf gegen seinen Willen in eine Gesellschafterposition gedrängt werden. Im Übrigen ist die Zustimmung der Gläubiger mit der erforderlichen Mehrheit als erteilt anzusehen, wenn wie bisher die Voraussetzungen gegeben sind.

Die Gesellschafter müssen dem Insolvenzplan ebenfalls zustimmen. Sie bilden dabei eine eigene Gruppe, wobei geringfügig beteiligte Gesellschafter eine eigene Gruppe bilden können. Dadurch soll den verschiedenen Interessen von Hauptgesellschaftern mit unternehmerischen Einfluss und den Gesellschaftern ohne Einfluss, vor allem bei börsennotierten Aktiengesellschaften, Rechnung getragen werden. Das Stimmrecht der Gesellschafter richtet sich allein nach deren Beteiligung am Kapital des Schuldners. Stimmrechtsbeschränkungen, Sonder- oder Mehrstimmrechte bleiben außer Betracht. Somit haben auch Vorzugsaktionäre oder Gesellschafter mit stimmrechtslosen Anteilen Stimmrecht bei der Abstimmung. Sollten die Anteilshaber nicht mit den erforderlichen Mehrheiten zustimmen, gilt diese ebenfalls erteilt, wenn kein Gläubiger wirtschaftliche Werte erhält, die den vollen Betrag seines Anspruchs übersteigen, und kein Gesellschafter, der ohne den Plan den Gesellschaftern der gleichen Gruppe gleichgestellt wäre, nun besser gestellt wird als diese. Folglich müssen alle Gesellschafter im Insolvenzplan wirtschaftlich gleich behandelt werden. Sanierungsbeiträge einzelner Gesellschafter, z.B. Mehrheitsgesellschafter, dürfen dabei nicht berücksichtigt werden. Im Ergebnis kann die Zustim-

mung der Gesellschafter ersetzt und ein Debt-Equity-Swap gegen ihren Willen durchgeführt werden. Denn unter der Prämisse, dass die Anteile an dem Unternehmen in der Insolvenz wirtschaftlich wertlos sind, ist schwer vorstellbar, wie Gesellschafter ohne Plan besser gestellt sein könnten. Beteiligen sich die Gesellschafter gar nicht an der Abstimmung, wird ihre Zustimmung ebenfalls als erteilt angesehen.

#### c) Bestätigung des Insolvenzplans

Nach der Zustimmung des Insolvenzplans durch Gläubiger und Gesellschafter wird der Plan vom Insolvenzgericht bestätigt.

Auf Antrag eines Gläubigers oder eines Gesellschafters ist die Bestätigung zu versagen, wenn der Antragsteller dem Plan widersprochen hat und durch diesen voraussichtlich schlechter gestellt wird, als er ohne einen Plan stünde. Damit wird der Minderheitenschutz auf die in den Plan einbezogenen Gesellschafter des Schuldners erweitert.

#### d) Rechtsfolgen

Ist der Insolvenzplan rechtskräftig geworden, treten die festgelegten Wirkungen für und gegen alle Beteiligten ein. Folglich gelten die Beschlüsse auf Kapitalherabsetzung (falls vorgesehen) und Kapitalerhöhung gefasst und Erklärungen der Gläubiger auf Übernahme der neuen Anteile als abgegeben. Die neu geschaffenen Anteile an dem Schuldner sind ausgegeben und gehören dem jeweiligen übernehmenden Gläubiger. Die Aufnahme einer neuen Gesellschafterliste in das Handelsregister im Fall der GmbH oder die Eintragung des neuen Aktionärs in das Aktienregister bei einer Aktiengesellschaft mit Namensaktien ist nicht Voraussetzung für den Erwerb der neu geschaffenen Anteile. Sie sind dennoch durchzuführen. Ebenso gilt der Einbringungsvertrag bezüglich der Abtretung der Forderungen als abgeschlossen. Die Forderungen werden an das Unternehmen abgetreten und erlöschen, da Schuldner und Gläubiger in einer Person zusammenfallen. Weiter stellt das ESUG klar, dass Verträge unter Beteiligung des Schuldners nicht aufgrund des Debt-Equity-Swap gekündigt werden können; entsprechende Change-of-Control Klauseln sind unwirksam.

Bezüglich der Einbringung der Forderungen kann das Unternehmen nach Bestätigung des Insolvenzplans keine Ansprüche wegen einer Überbewertung der Forderungen im Plan gegen die bisherigen Gläubiger und Neugesellschafter geltend machen.

Damit steht dem Schuldner außerhalb des Insolvenzplanverfahrens kein Anspruch auf Differenzhaftung gegen den Neugesellschafter zu, sollte die Forderung zu einem erhöhten Wert eingebracht worden sein. Obwohl das ESUG keine Aussage bezüglich der Werthaltigkeit und Bewertung der einzubringenden Forderung trifft, geht der Gesetzgeber davon aus, dass die Forderung zu ihrem wahren Wert im Zeitpunkt der Einbringung anzusetzen ist. Dieser Wert ist im Insolvenzplan aufzunehmen und gegebenenfalls durch Gutachten zu belegen. Gleichzeitig wird angenommen, dass der wahre Wert aufgrund der Insolvenz des Schuldners deutlich niedriger als der Nennwert sein wird. Sollte der Insolvenzplan die Forderung überbewerten, ist dies von den Gesellschaftern im Rahmen des Insolvenzplanverfahrens zu rügen. Im Anschluss besteht keine Möglichkeit mehr, einen Nachzahlungsanspruch gegen den Neugesellschafter geltend zu machen.

Durch diesen Mechanismus sind die gläubigerschützenden Kapitalerhaltungsvorschriften erheblich zurück gedrängt, vor allem wenn man bedenkt, dass der Gläubiger außerhalb der Insolvenz bei Sacheinbringungen einer zehnjährigen Differenzhaftung unterliegt.

## II. Stärkung der Eigenverwaltung

### 1. Erleichterungen der Voraussetzungen

Ein weiteres Ziel der Insolvenzrechtsreform ist die erleichterte Wahl der Eigenverwaltung durch den Schuldner, bei der die Geschäftsleitung des Schuldners die Kontrolle über das Unternehmen behält. Der Schuldner kann nun mit dem Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens auch die Eigenverwaltung beantragen. Der Antrag auf Eigenverwaltung darf vom Insolvenzgericht nur abgelehnt werden, wenn Umstände bekannt sind, nach denen die Eigenverwaltung Nachteile für die Gläubiger erwarten lässt. Unklarheiten über mögliche Nachteile für die Gläubiger gehen daher nicht mehr zu Lasten des Schuldners.

Die Beteiligung der Gläubiger erfolgt nunmehr nur noch über die Anhörung des vorläufigen Gläubigerausschusses. Ist ein vorläufiger Gläubigerausschuss bestellt worden, ist dieser anzuhören, außer dies führt offensichtlich zu einer nachteiligen Veränderung der Vermögenslage des Schuldners. Hat der vorläufige Gläubigerausschuss den Antrag durch einstimmigen Beschluss befürwortet, so gilt die Anordnung als nicht nachteilig für die Gläubiger. In diesem Fall hat das Insolvenzgericht dem Antrag des

Schuldners auf Eigenverwaltung stattzugeben. Liegt kein einstimmiger Beschluss vor, kann das Gericht den Antrag nur dann ablehnen, wenn tatsächlich konkrete Umstände bekannt sind, dass eine Eigenverwaltung zu einer Gläubigerbenachteiligung führen würde. Für den Fall, dass ein vorläufiger Gläubigerausschuss nicht bestellt ist, sieht das Gesetz dagegen keine Gläubigerbeteiligung vor.

Darüber hinaus soll auch die Beendigung der Eigenverwaltung auf Betreiben einzelner Gläubiger erschwert werden. So kann die Anordnung der Eigenverwaltung auf Antrag der Gläubigerversammlung nur aufgehoben werden, wenn diese mit der Mehrheit der Forderungsbeträge und der Gläubiger zustimmt. Ein individuelles Antragsrecht einzelner Gläubiger auf Beendigung der Eigenverwaltung besteht nur, wenn dieser geltend macht, dass ihm ein schwerer Nachteil durch die Fortführung der Eigenverwaltung droht.

Im Ergebnis wird der Einfluss der Gläubiger auf die Anordnung der Eigenverwaltung reduziert, denn die ablehnende Haltung einzelner Gläubiger kann die Anordnung bzw. die Beendigung der Eigenverwaltung nicht mehr ohne weiteres beeinflussen. Allerdings bleibt abzuwarten, ob diese gesetzlichen Eingriffe Sanierungen durch Eigenverwaltung fördern. Denn die Gerichte werden Anträgen auf Eigenverwaltung wohl nur stattgeben, wenn diese von den Gläubigern mitgetragen werden.

## 2. Bestellung eines vorläufigen Sachwalters

Um die Vorteile der Eigenverwaltung zu sichern, soll das Gericht im Eröffnungsverfahren davon absehen, einen starken Insolvenzverwalter zu bestellen, wenn der Eigenverwaltungsantrag des Schuldners nicht offensichtlich aussichtslos ist. Stattdessen soll ein vorläufiger Sachwalter bestellt werden. Der Schuldner soll im Eröffnungsverfahren nicht durch Verfügungsverbote oder entsprechende Beschränkungen die Kontrolle über sein Unternehmen verlieren, da dies wiederum das Vertrauen der Geschäftspartner in die Geschäftsleitung und deren Sanierungskonzept gefährden könnte.

## 3. Eigenverwaltung bei drohender Zahlungsunfähigkeit

Stellt der Schuldner bei drohender Zahlungsunfähigkeit den Antrag auf Eigenverwaltung, kann er diesen Antrag wieder zurück nehmen, wenn das Gericht die Voraussetzungen für die Anordnung der Eigenverwaltung nicht für gegeben hält. Das Gericht hat den

Schuldner darauf hinzuweisen, so dass dieser der Gefahr der Eröffnung eines ordentlichen Insolvenzverfahrens entgehen kann. Dies gilt allerdings nicht, wenn zum Zeitpunkt der Entscheidung des Gerichts der Tatbestand der Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit gegeben ist. Dann hat das Gericht das Insolvenzverfahren in jedem Fall zu eröffnen.

## III. Einführung eines Sanierungsschutzschirms

Eine weitere wichtige Neuerung des ESUG ist die Einführung eines sog. „Sanierungsschutzschirms“. Danach kann der Schuldner, der drohend zahlungsunfähig oder überschuldet ist, bei dem Gericht beantragen, dass ihm eine Frist von maximal drei Monaten zur Vorlage eines Insolvenzplans gewährt wird. Dem Schuldner soll damit Gelegenheit gegeben werden, sich zu sanieren oder wenigstens ein eigenes Sanierungskonzept vorzubereiten, indem er selbst einen Insolvenzplan vorlegt.

Voraussetzung für einen solchen Antrag ist, dass der Schuldner die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens sowie die Eigenverwaltung beantragt hat. Ferner ist Voraussetzung, dass die angestrebte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos ist. Der Schuldner muss hierzu eine begründete Bescheinigung einer in Insolvenzsachen erfahrenen Person vorlegen, aus der sich einerseits ergibt, dass er sich tatsächlich im Zustand drohender Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung befindet, dass aber andererseits noch keine Zahlungsunfähigkeit eingetreten ist und eine Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos erscheint. Praktisch werden dadurch keine unüberwindlichen Hürden für den Schuldner bereitet. Insbesondere ist kein umfassendes Sanierungsgutachten einzureichen. Allerdings hat der Schuldner zu berücksichtigen, dass die Einholung einer solchen qualifizierten Bescheinigung Zeit beanspruchen wird.

Liegen die Voraussetzungen vor, ordnet das Gericht die Eigenverwaltung an und fordert den Schuldner auf, innerhalb der gesetzten Frist einen Insolvenzplan vorzulegen. Während der Frist unterliegt er der Aufsicht eines vorläufigen Sachwalters, kann aber Masseverbindlichkeiten begründen, wenn das Gericht auf Antrag des Schuldners eine entsprechende Erlaubnis erteilt. Ferner kann das Gericht zum Schutz des Schuldners weitere Anordnungen treffen, insbesondere Zwangsvollstreckungsmaßnahmen in sein Vermögen vorläufig untersagen. Falls der Schuldner einen entsprechenden Antrag stellt, ist das Gericht sogar zu solchen Anordnungen verpflichtet. Ebenso kann das Gericht anordnen, dass

Gegenstände, die im Insolvenzverfahren eigentlich ausgesondert oder verwertet werden dürften, dem Zugriff der Gläubiger entzogen werden und teilweise weiter zur Fortführung des Unternehmens verwendet werden dürfen.

Die Eigenverwaltung ist vor Ablauf der Frist aufzuheben, wenn die angestrebte Sanierung aussichtslos geworden ist, der vorläufige Gläubigerausschuss oder – bei dessen Fehlen – ein absonderungsberechtigter Gläubiger bzw. ein Insolvenzgläubiger dies beantragt. Letztere haben allerdings glaubhaft zu machen, dass die Eigenverwaltung zu Nachteilen bei den Gläubigern führt.

Tritt beim Schuldner vor Ablauf der Frist Zahlungsunfähigkeit ein, führt dies nicht zwangsläufig zur Aufhebung der Eigenverwaltung. Kreditgeber und wichtige Lieferanten können daher nicht das Schutzschirmverfahren beenden, indem sie Kreditlinien widerrufen oder Kredite kündigen bzw. auf Vorabkasse oder verkürzte Zahlungsziele bestehen. Die Tatsache der Zahlungsunfähigkeit ist dem Gericht aber anzuzeigen, damit die erforderliche Aufsicht über den Schuldner sichergestellt ist. Nach Ablauf der Frist hat das Gericht über die Eröffnung des Insolvenzverfahrens zu entscheiden. Der Schuldner ist damit in der Lage, im Wege des Schutzschirmverfahrens eine Sanierung durch einen eigenen Insolvenzplan („pre-packaged plan“) vorzubereiten. Dies eröffnet dem Schuldner die Möglichkeit, durch das

Schutzschirmverfahren und einem anschließenden Insolvenzplanverfahren seine Verbindlichkeiten – ähnlich einem englischen Scheme of Arrangement – zu restrukturieren.

**C.  
Fazit und Ausblick**

Mit Inkrafttreten der Regelungen des ESUG werden größere Spielräume für Unternehmen und deren Gläubiger geschaffen, Sanierungen anzugehen und rechtssicher umzusetzen. Ob dies tatsächlich geschieht bleibt abzuwarten, zumal im Grundsatz als sanierungsfeindlich anerkannten steuerlichen Regelungen, wie die grundsätzliche Besteuerung von Erträgen aufgrund des Erlöschens von Verbindlichkeiten des Unternehmens oder der (quotale) Wegfall von Verlustvorträgen bei mindestens 25%igen Anteilsverkauf, vorerst bestehen bleiben.

Aus diesem Grund wird abzuwarten bleiben, ob das ESUG tatsächlich Unternehmenssanierungen erleichtern wird oder ob die gesetzlichen Regelungen Einfluss auf außergerichtliche Sanierungen haben. Denn angesichts eines Debt-Equity-Swaps im Insolvenzverfahren gegen ihren Willen werden sich die Gesellschafter eines Unternehmens zukünftig wohl kooperativer für Sanierungen in der Krise des Unternehmens zeigen.

Diese Mandanteninformation beinhaltet lediglich eine unverbindliche Übersicht über das in ihr adressierte Themengebiet. Sie ersetzt keine rechtliche Beratung. Als Ansprechpartner zu dieser Mandanteninformation und zu Ihrer Beratung stehen gerne zur Verfügung:

|   |  |  |   |   |
|---|--|--|---|---|
| <b>Dr. Max Hirschberger</b><br>Frankfurt a.M.<br>+49.69.976 9601 351<br>Max.Hirschberger@sza.de | <b>Dr. Markus J. Friedl</b><br>Frankfurt a.M.<br>+49.69.976 9601 360<br>Markus.Friedl@sza.de | <b>Dr. Stephan Harbarth</b><br>Mannheim<br>+49.621.4257 210<br>Stephan.Harbarth@sza.de | <b>Dr. Guido Hoffmann</b><br>Frankfurt a.M.<br>+49.69.976 9601 251<br>Guido.Hoffmann@sza.de | <b>Dr. Hans-Georg Berg</b><br>Frankfurt a.M.<br>+49.69.976 9601 301<br>Hans-Georg.Berg@sza.de |
|---|--|--|---|---|

**SZA SCHILLING, ZUTT & ANSCHÜTZ**

Taunusanlage 1  
D-60329 Frankfurt am Main

Telefon:+ 49 69 976 9601 0  
Telefax:+ 49 69 976 9601 102

Otto-Beck-Str. 11  
D-68165 Mannheim

Telefon:+ 49 621 4257 0  
Telefax:+ 49 621 4257 280