

US-Chapter 11 und englisches Scheme of Arrangement

Blaupausen für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren in
Deutschland und Europa?

Prof. Dr. Stephan Madaus

Kölner Arbeitskreis für Insolvenzwesen e.V.

5. Juni 2018

Überblick

- A. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Gesellschaftsrechts – England
- B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA
- C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

Begriff

- **Restrukturierung** = Neuordnung der Passivseite beim Schuldner
 - Keine übertragende Sanierung (Entschuldung durch Asset Deal)
 - Rechtsträgersanierung
 - Qualifizierte Restschuldbefreiung bei Unternehmen (nicht Privatpersonen)

A. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Gesellschaftsrechts – England

Das englische Scheme of Arrangement (s. 895-899 Companies Act 2006)

s. 895 Companies Act 2006

(1) The provisions of this Part apply where **a compromise or arrangement** is proposed **between a company** and

- (a) its **creditors**, or any class of them, or
- (b) its **members**, or any class of them.

(2) In this Part

"arrangement" includes a reorganisation of the company's share capital by the consolidation of shares of different classes or by the division of shares into shares of different classes, or by both of those methods; and

"company" -

(a) in section 900 (powers of court to facilitate reconstruction or amalgamation) means a company within the meaning of this Act, and

(b) elsewhere in this Part means **any company liable to be wound up under the Insolvency Act 1986** (c. 45) or the Insolvency (Northern Ireland) Order 1989 (S.I. 1989/2405 (N.I. 19)).

Hinweis: s. 221 Insolvency Act 1986: use of English law is „**equitable**“

- Kein COMI-Standard
- „sufficient connection to English law“

A. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Gesellschaftsrechts – England

Das englische Scheme of Arrangement (s. 895-899 Companies Act 2006)

1. Grundgedanke

- Hilfe für konsensual nicht gelingende Sanierung seit Mitte des 19. Jh. (1862)
- Gesellschaftsrecht = Vertragshilfe
- Nicht kollektiv, da nicht insolvenzbezogen (daher auch kein Moratorium)
- Unbeaufsichtigte Eigenverwaltung bzgl. der Unternehmensführung

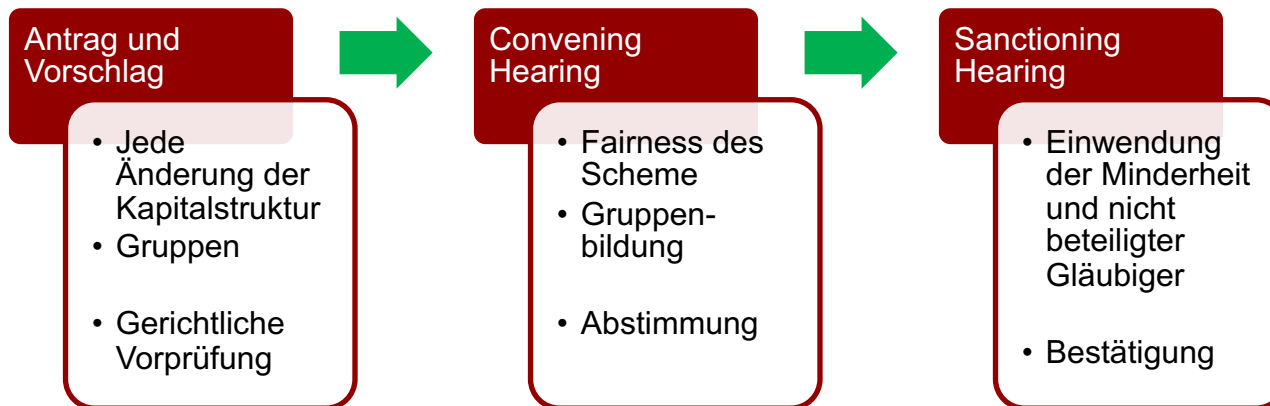
A. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Gesellschaftsrechts – England

Das englische Scheme of Arrangement (s. 895-899 Companies Act 2006)

1. Grundgedanke

2. Ablauf

- Maximale Gerichtsbeteiligung



- Gerichtlich bestätigtes Arrangement über neue Kapitalstruktur

A. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Gesellschaftsrechts – England

Das englische Scheme of Arrangement (s. 895-899 Companies Act 2006)

1. Grundgedanke

2. Ablauf

3. Restrukturierungsinstrumente

- **Mehrheitsmacht** zur Schuldenanpassung (inkl. Umwandlung in Eigenkapital)
(Kopfmehrheit und 75% Summenmehrheit je Gruppe)
- **Kein** Obstruktionsverbot (Cross-Class-Cramdown) → begleitendes Insolvenzverfahren
(Ausnahme: Gesellschaftergruppe ‚with no real economic interest in the company's undertaking‘)
- **Kein** Moratorium → ggf. Standstill-Agreements oder begleitendes Insolvenzverfahren
- **Kein** Verwalter/Sachwalter (aber spezialisierter Barrister auf Schuldnerseite)

= Reine gerichtliche Vertragshilfe

B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

US Bankruptcy Code = Title 11 of the US Code

Content of the US Bankruptcy Code:

- CHAPTER 1 - GENERAL PROVISIONS (§ § 101–112)
- CHAPTER 3 - CASE ADMINISTRATION (§ § 301–366)
- CHAPTER 5 - CREDITORS, THE DEBTOR, AND THE ESTATE (§ § 501–562)

- CHAPTER 7 - LIQUIDATION (§ § 701–784)
- CHAPTER 9 - ADJUSTMENT OF DEBTS OF A MUNICIPALITY (§ § 901–946)
- **CHAPTER 11 - REORGANIZATION (§ § 1101–1174)**
- CHAPTER 12 - ADJUSTMENT OF DEBTS OF A FAMILY FARMER OR FISHERMAN WITH REGULAR ANNUAL INCOME (§ § 1201–1231)
- CHAPTER 13 - ADJUSTMENT OF DEBTS OF AN INDIVIDUAL WITH REGULAR INCOME (§ § 1301–1330)
- CHAPTER 15 - ANCILLARY AND OTHER CROSS-BORDER CASES (§ § 1501–1532)

B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

Das US Chapter 11 - Verfahren

1. Grundgedanke

a) Verfassungsrechtliche Sondersituation:

– Article I, section 10, clause 1:

“No State shall...pass any...Law impairing the Obligation of Contracts...”

– Article I, section 8, clause 4:

„The Congress shall have Power
To...establish...uniform Laws on
the subject of Bankruptcies
throughout the United States...”

= Schuldenrestrukturierung nur im Insolvenzrecht

B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

Das US Chapter 11 - Verfahren

1. Grundgedanke

a) Verfassungsrechtliche Sondersituation:

- Schuldenrestrukturierung nur im Insolvenzrecht
- Kein dauerhaft geltendes Insolvenzgesetz vor Bankruptcy Act 1898

b) Sonderbedarf nach Restrukturierungshilfen im 19. Jahrhundert

B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

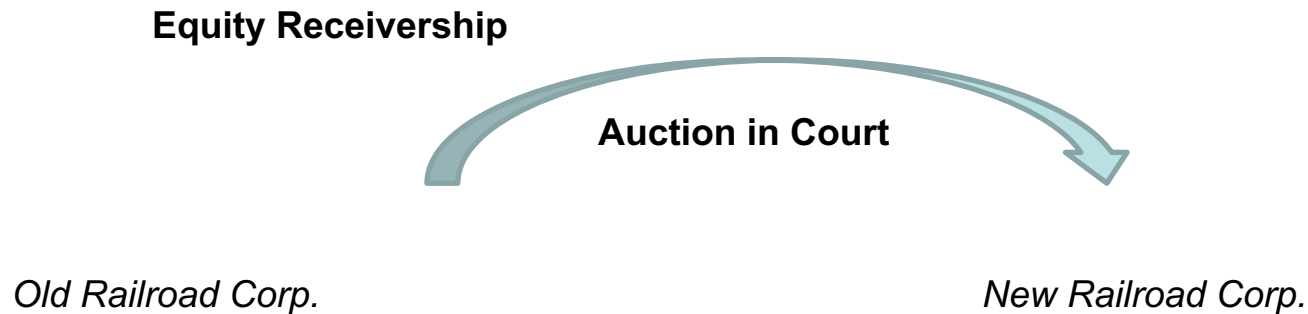
Das US Chapter 11 - Verfahren

1. Grundgedanke

a) Verfassungsrechtliche Sondersituation:

- Schuldenrestrukturierung nur im Insolvenzrecht
- Kein dauerhaft geltendes Insolvenzgesetz vor Bankruptcy Act 1898

b) Sonderbedarf nach Restrukturierungshilfen im 19. Jahrhundert



B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

Das US Chapter 11 - Verfahren

1. Grundgedanke

a) Verfassungsrechtliche Sondersituation:

- Schuldenrestrukturierung nur im Insolvenzrecht
- Kein dauerhaft geltendes Insolvenzgesetz vor Bankruptcy Act 1898

b) Sonderbedarf nach Restrukturierungshilfen im 19. Jahrhundert

Equity Receivership

Kapitalstruktur Old Co.

- Secured Credit
- Bonds
- Unsecured creditors
- Equity

Kapitalstruktur New Co.

- Secured Credit
- New Bonds
- New unsecured creditors
- New equity = old equity holders

B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

Das US Chapter 11 - Verfahren

1. Grundgedanke

a) Verfassungsrechtliche Sondersituation:

- Schuldenrestrukturierung nur im Insolvenzrecht
- Kein dauerhaft geltendes Insolvenzgesetz vor Bankruptcy Act 1898

b) Sonderbedarf nach Restrukturierungshilfen im 19. Jahrhundert

Equity Receivership

- Missbrauchskontrolle durch gerichtlich festgesetzten Mindestpreis (P: Valuation)
- Verbot der Praxis durch Schaffung des Reorganisationsplans (1938) = heute Chapter 11

B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

Das US Chapter 11 - Verfahren

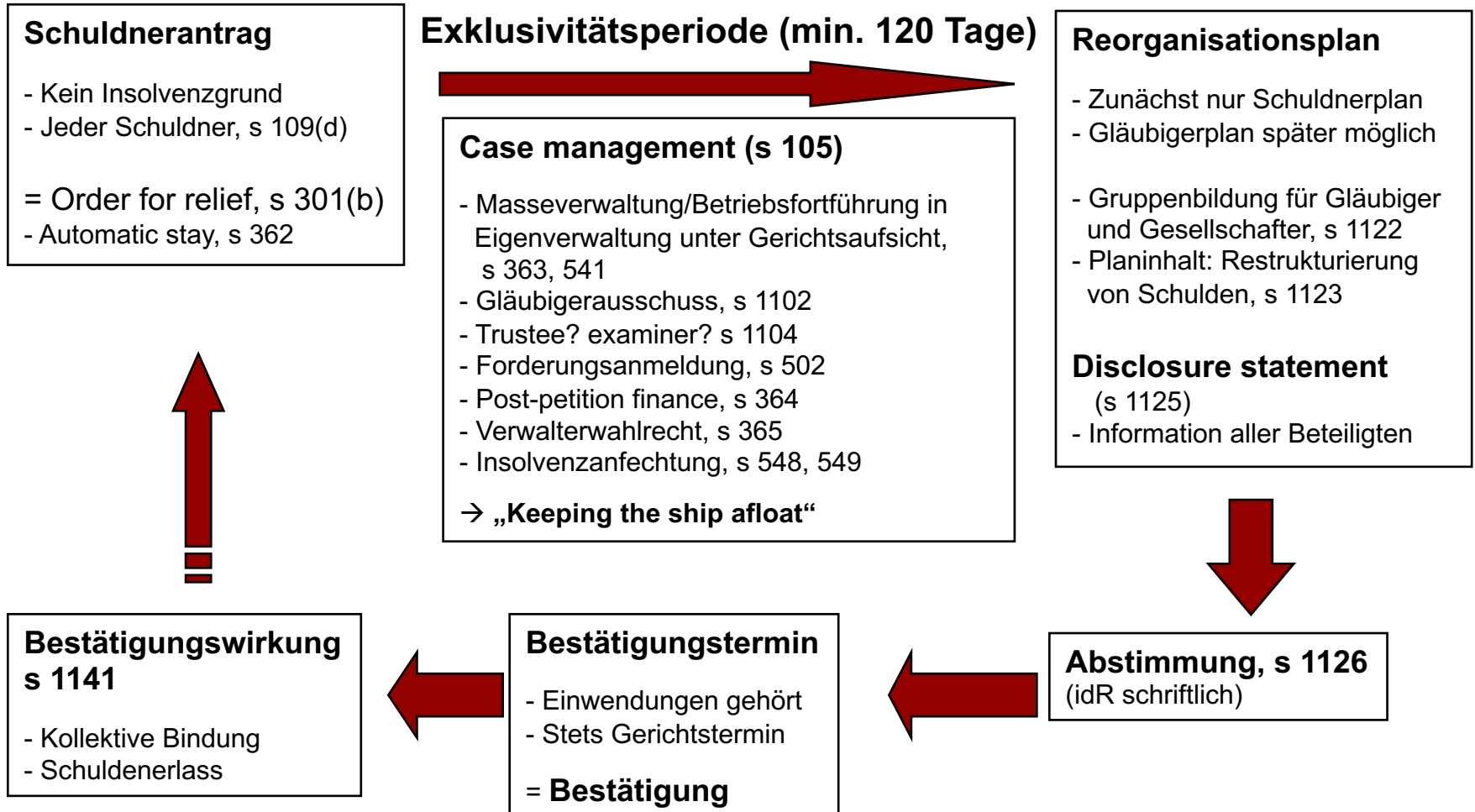
1. Grundgedanke

- Hilfe für konsensual nicht gelingende Sanierung seit Mitte des 19. Jh.
- Insolvenzrecht, insbesondere für große Kapitalgesellschaften
- insolvenzbezogen, aber kein Test (auch für nicht insolvente Gesellschaften)
- Kollektiv, insbes. schon durch Moratorium
- Unbeaufsichtigte Eigenverwaltung bzgl. der Unternehmensführung

2. Ablauf

B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

Das US Chapter 11 - Verfahren



B. Restrukturierungshilfen als Aufgabe des Insolvenzrechts – USA

Das US Chapter 11 - Verfahren

1. Grundgedanke

2. Ablauf

3. Restrukturierungshilfen

- **Mehrheitsmacht** zur Schuldenanpassung (inkl. Umwandlung in Eigenkapital)
(Kopfmehrheit und 66% Summenmehrheit je Gruppe; bei Gesellschaftern nur Summenmehrheit)
- **Weitreichendes Obstruktionsverbot** (Cross-Class-Cramdown)
- **Moratorium**
- **Kein** Verwalter/Sachwalter

C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

„Rechtsimport“ Insolvenzplan – das Chapter 11-Verfahren und die InsO

1. Insolvenzpläne für Privatpersonen?

a) Gruppenbildung?

- Was ist die Kapitalstruktur einer Privatperson?
- Privatinsolvenz ≠ Unternehmensinsolvenz
- Relevant für Gruppenbildung ist jedenfalls nur die außerinsolvenzliche Rechtstellung!
- Insolvenzvorrrechte (etwa § 302 InsO) sind nur bei Schlechterstellungsprüfung relevant

b) Komplexität?

- Restrukturierungsverfahren = komplexe Mechanismen zur Konfliktlösung
- Reicht bei Privatpersonen weniger? (Mindestinhalt; Verfahrensschritte; Rechtsmittel?)

C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

„Rechtsimport“ Insolvenzplan – das Chapter 11-Verfahren und die InsO

1. Insolvenzpläne für Privatpersonen?

2. Fairness-Test

- Keine wirtschaftliche Schlechterstellung durch Plan im Vergleich zur Situation ohne Plan
- Verhinderung von Umverteilungen durch Garantie der Vorrechte in der Kapitalstruktur?
 - Absolute Priority Rule (= § 245 Abs. 2 InsO) = Reaktion auf Equity Receivership
 - Anwendbar jenseits der Fälle einer komplexen Kapitalstruktur?
 - Hat der gesicherte Gläubiger auch in Deutschland ein allgemeines Rangvorrecht?
 - Passt die Regel zu einer Insolvenzordnung ohne Vorrangklassen in der Verteilung?

3. Wirtschaftliche Bewertung von Rechtspositionen

- Bei insolventen Schuldern immer Liquidationswert als Zerschlagungswert?
- Fortführungswert bei angestrebter Fortführungslösung (übertragende Sanierung/Plansanierung)?

C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

Was ist das bessere *vorinsolvenzliche* Sanierungsrecht?

Scheme of Arrangement

- Hilfe für konsensual nicht gelingende Sanierung
- Gesellschaftsrecht = Vertragshilfe
- Nicht insolvenzbezogen
- Nicht kollektiv (insbes. kein Moratorium)
- Unbeaufsichtigte Eigenverwaltung bzgl. der Unternehmensführung
- *Keine Eingriffsrechte jenseits der einfachen Vertragshilfe*

US Chapter 11 Plan

- Hilfe für konsensual nicht gelingende Sanierung
- Insolvenzrecht, insbesondere für große Kapitalgesellschaften
- insolvenzbezogen, aber kein Test
- Kollektiv (Moratorium)
- Unbeaufsichtigte Eigenverwaltung bzgl. der Unternehmensführung
- *Alle Eingriffsrechte des Insolvenzrechts und erweiterte Vertragshilfe (Cross-Class Cramdown)*

C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

Was ist das bessere *vorinsolvenzliche* Sanierungsrecht?

Gretchenfrage:

Zugang zu den Instrumenten des Insolvenzrechts für (noch) nicht insolvente Unternehmen?

→ Erkenntnisse aus der Betrachtung der Lösungen in USA und UK:

Insolvenzverfahren für nicht (nachweislich) insolvente Gesellschaften (***US-Modell***)

1. entstanden aufgrund einer besonderen verfassungsrechtliche Einschränkung der gesetzgeberischen Gestaltungsfreiheit für Restrukturierungshilfen.
2. bedürfen eines Schutzmechanismus gegen Missbrauch durch den Schuldner bzw. seine Geschäftsleitung/Eigentümer.
 - Starke Gerichtskontrolle
(zB für außergewöhnliche Geschäfte, Planverhandlungen und Planbestätigung)
 - Gläubigerherrschaft über Verfahrensausgang
(Schuldner darf Verfahren einleiten, aber nicht einseitig beenden = nur mit Gläubigerzustimmung)

C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

Was ist das bessere *vorinsolvenzliche* Sanierungsrecht?

Gretchenfrage:

Zugang zu den Instrumenten des Insolvenzrechts für (noch) nicht insolvente Unternehmen?

→ Erkenntnisse aus der Betrachtung der Lösungen in USA und UK:

Reine Vertragshilfeverfahren für alle (auch insolvente) Gesellschaften (**englisches Modell**)

1. wurden mit dem Aufkommen komplexerer Finanzierungen als notwendige Restrukturierungshilfen angesehen.
2. waren wegen Komplexität und fehlenden Begleitinstrumenten für insolvente KMU nicht attraktiv.
3. bedürfen eines Schutzmechanismus gegen Missbrauch durch die Geschäftsleitung des Schuldners und aktive Gläubigergruppen.
 - Gerichtskontrolle als Transparenz- und Wertgarantie
 - Verfahrensherrschaft beim Schuldner (Rücknahmeoption) und den Gläubigern (Voting)
 - Einleitung nur bei hinreichender Gläubigerunterstützung (pre-voted Scheme)?!

C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

Was ist das bessere *vorinsolvenzliche* Sanierungsrecht?

Gretchenfrage:

Zugang zu den Instrumenten des Insolvenzrechts für (noch) nicht insolvente Unternehmen?

→ EU Richtlinienentwurf zum präventiven Restrukturierungsrahmen lässt beide Modelle zu:

Scheme of Arrangement

- Hilfe für konsensual nicht gelingende Sanierung ✓
- Gesellschaftsrecht = Vertragshilfe ✓
- Nicht insolvenzbezogen ✓
- Nicht kollektiv (insbes. kein Moratorium) ✓
- Unbeaufsichtigte Eigenverwaltung bzgl. der Unternehmensführung ✓
- Keine Eingriffsrechte jenseits der einfachen Vertragshilfe ?

US Chapter 11 Plan

- Hilfe für konsensual nicht gelingende Sanierung ✓
- Insolvenzrecht, insbesondere für große Kapitalgesellschaften ✓
- insolvenzbezogen, aber kein Test ✓
- Kollektiv (Moratorium) ✓
- Unbeaufsichtigte Eigenverwaltung bzgl. der Unternehmensführung ✓
- Alle Eingriffsrechte des Insolvenzrechts und erweiterte Vertragshilfe (Cross-Class Cramdown) ✓

C. Schlussfolgerungen für Europa und Deutschland

Was ist das bessere *vorinsolvenzliche* Sanierungsrecht?

Gretchenfrage:

Zugang zu den Instrumenten des Insolvenzrechts für (noch) nicht insolvente Unternehmen?

→ Der deutsche Gesetzgeber ist in der Umsetzung frei.

Ich freue mich auf die Diskussion...

Vielen Dank!

Für Anregungen oder Nachfragen:

Prof. Dr. Stephan Madaus

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Zivilprozess- und Insolvenzrecht

Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

06099 Halle (Saale), Germany

T +49 (0)345 552 3190

E stephan.madaus@jura.uni-halle.de