

Kölnischer Arbeitskreis zum Insolvenzrecht
4. September 2012

**Change of Control-Klauseln in der
Insolvenzpraxis**

Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill) universität**bonn**



Übersicht

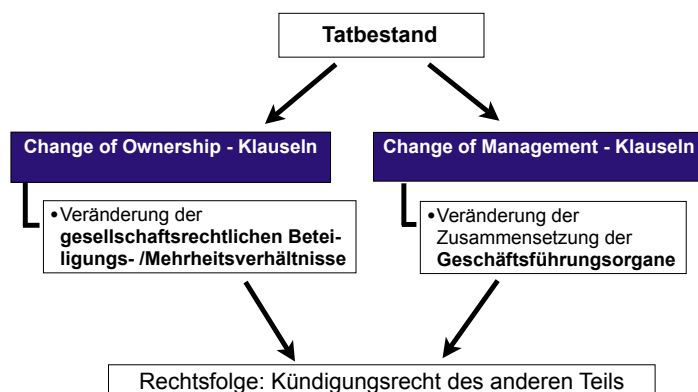
- I. Gestalt und Funktion von Change of Control-Klauseln
- II. Die insolvenzrechtliche Wirksamkeit von Change of Control-Klauseln
 1. § 225a Abs. 4 InsO: Change of Ownership-Klauseln und Debt to Equity Swap
 2. Die Wirkung von Change of Control-Klauseln im Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung
 3. Die Anordnung der Eigenverwaltung als Change of Control?
 4. Die Einsetzung eines vorläufigen (schwachen/starken) Verwalters als Change of Control
- III. Zusammenfassung

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis

Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill) universität**bonn**



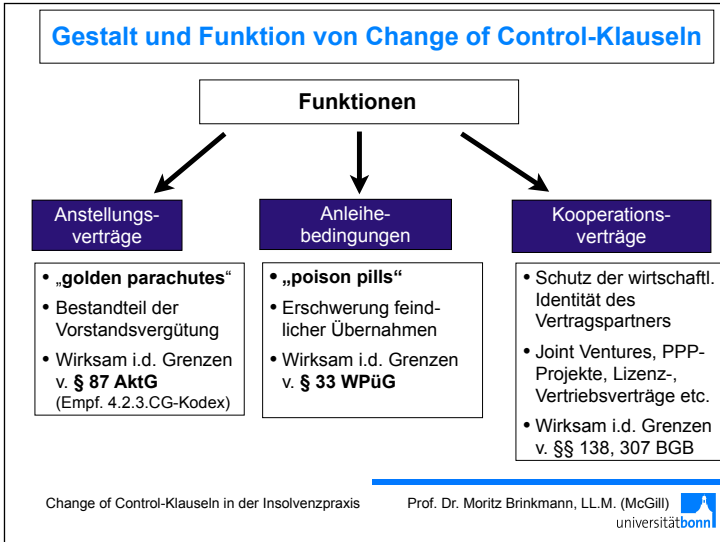
Gestalt und Funktion von Change of Control-Klauseln



Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis

Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill) universität**bonn**





Muster einer Change of Control-Klausel

„If the Executive's employment is terminated by the Company without Cause or by the Executive for Good Reason in connection with a Change of Control, the Executive shall be entitled to Severance Benefits as stated in the Termination Benefits section.

For purposes of this Agreement, unless the Board determines otherwise, a Change of Control of the Company shall be deemed to have occurred if any person is or becomes the beneficial owner, directly or indirectly, of voting securities of the Company representing more than 50% of the Company's outstanding voting securities.”

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis
Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill)

§ 33 WPÜG

(1) Nach Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses nach § 23 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 darf der Vorstand der Zielgesellschaft keine Handlungen vornehmen, durch die der Erfolg des Angebots verhindert werden könnte. (...)

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis
Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill)

Die insolvenzrechtliche Wirksamkeit von Change of Control-Klauseln

§ 225a Abs. 4

Die Verfahrenseröffnung

Eigenverwaltung

Eröffnungsverfahren

- Ziel des ESUG: Sanierung des Unternehmensträgers zum **Erhalt rechtsträgerspezifischer Berechtigungen**
 - **P**: CoC-Klauseln könnten dies Ziel torpedieren (aA BReg)
 - Reaktion des ESUG-Gesetzgebers (Rechtsausschuss):
§ 225a Abs. 4 InsO:
„Maßnahmen nach Absatz 2 oder 3 berechtigen nicht zum Rücktritt oder zur Kündigung von Verträgen, an denen der Schuldner beteiligt ist. Sie führen auch nicht zu einer anderweitigen Beendigung der Verträge. Entgegenstehende vertragliche Vereinbarungen sind unwirksam. (...)“
- ➔ Change of Ownership-Klauseln sind wirkungslos ggü Debt to Equity-Swap iR eines Insolvenzplanverfahrens

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis

Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill)



universität**bonn**

Die insolvenzrechtliche Wirksamkeit von Change of Control-Klauseln

§ 225a Abs. 4

Die Verfahrenseröffnung

Eigenverwaltung

Eröffnungsverfahren

- Die Verfahrenseröffnung als Change of Ownership
- Die Verfahrenseröffnung als Change of Management
 - ➔ Verfahrenseröffnung/Verwaltereinsetzung erfüllt TB von CoC-Klauseln
- Insolvenzfestigkeit des Kündigungsrechts?
 - Konflikt mit §§ 103 ff., 119 InsO
 - Privatautonomie kann Eingriff in insolvenzrechtliche Verteilungsordnung nicht rechtfertigen
- **ABER**: Kündigungsrecht bei Unzumutbarkeit gem. § 314 BGB
 - vgl. BGH v. 17.11.2005 - IX ZR 162/04
 - vgl. § 131 Abs. 3 Nr. 2 HGB

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis

Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill)



universität**bonn**

Die insolvenzrechtliche Wirksamkeit von Change of Control-Klauseln

§ 225a Abs. 4

Die Verfahrenseröffnung

Eigenverwaltung

Eröffnungsverfahren

- Vorteil der Eigenverwaltung: Weitgehende Kontinuität der Rechtsverhältnisse des Unternehmens
 - Beteiligungsverhältnisse bleiben unverändert.
 - Geschäftsführungsbefugnisse bleiben unverändert.
- ➔ Eigenverwaltung erfüllt nicht den TB von CoC-Klauseln
- ➔ **ABER**: „Fremdverwaltung im Gewand der Eigenverwaltung“

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis

Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill)



universität**bonn**

Die insolvenzrechtliche Wirksamkeit von Change of Control-Klauseln

§ 225a Abs. 4 | Die Verfahrenseröffnung | Eigenverwaltung | **Eröffnungsverfahren**

Insolvenzrechtliche Eröffnungsverfahren

- Verfahren nach §§ 270a, b**
 - TB von CoC Klauseln **nicht** erfüllt.
- Schwacher vorläufiger Verwalter**
 - Zustimmungsvorbehalt: kein Kontrollwechsel
 - Einzelermächtigung: **P** Bezugspunkt d. Ermächtigung
- Starker vorläufiger Verwalter**
 - TB von CoC Klauseln erfüllt

↓

Unwirksamkeit von CoC-Klauseln auch im Eröffnungsverfahren?

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis | Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill) | universität**bonn**

Die insolvenzrechtliche Wirksamkeit von Change of Control-Klauseln

§ 225a Abs. 4 | Die Verfahrenseröffnung | Eigenverwaltung | **Eröffnungsverfahren**

Unwirksamkeit von CoC-Klauseln auch im Eröffnungsverfahren?

- **Grundsatz:**
Gleichbehandlungsgrundsatz gilt erst ab Verfahrenseröffnung
- **Ausnahme:**
Anfechtungsrecht
- Argumente für eine frühzeitige Invalidation von CoC-Klauseln:
 - § 112 InsO
 - Zweck und Wortlaut des § 119 InsO
 - Anreize zu früher Insolvenzantragstellung durch den Schuldner

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis | Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill) | universität**bonn**

Zusammenfassung in Thesen

1. Change of Control-Klauseln verschaffen Kündigungsrecht bei Veränderungen im Management oder in der Gesellschafterstruktur.
Anwendungsfelder: Anstellungsverträge, Anleihen, Kooperationsverhältnisse.
2. Die Einsetzung eines Insolvenzverwalters löst - anders als die Eröffnung eines Verfahrens in Eigenverwaltung - das Kündigungsrecht aus.
3. Kündigungsrecht ist nicht insolvenzfest wg. sonst drohender Aushöhlung d. §§ 103 ff.
4. Einsetzung des Insolvenzverwalters kann Recht zur außerordentlichen Kündigung aus § 314 BGB begründen (vgl. § 131 III Nr. 2 HGB).
5. Auch während des Eröffnungsverfahrens kann ein etwaiges Kündigungsrecht nicht ausgeübt werden; es bleibt auch insoweit der Rückgriff auf § 314 BGB.
6. Wurde im Zuge des Insolvenzplanverfahrens ein Debt to Equity Swap vorgenommen, scheitert Ausübung des Kündigungsrechts aus CoC-Klausel nach Aufhebung des Insolvenzverfahrens an § 225a Abs. 4 InsO.
7. § 225a Abs. 4 InsO beeinflusst die Diskussion um Lösungsklauseln: Die Vorschrift ergibt nur Sinn, wenn man von der grundsätzlichen Unwirksamkeit von vertraglichen Lösungsklauseln während des Insolvenzverfahrens ausgeht.

Change of Control-Klauseln in der Insolvenzpraxis | Prof. Dr. Moritz Brinkmann, LL.M. (McGill) | universität**bonn**