

Blockadepotenzial ausgeräumt

Der Debt-Equity-Swap nach dem Entwurf des ESUG

Von Johannes Landry, Partner, Raupach & Wollert-Elmendorff

Das Gesetz zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) soll nach derzeitigen Plänen zum 1. Januar 2012 in Kraft treten. Der hierzu vorliegende Regierungsentwurf, der in erster Lesung mittlerweile im Bundestag beraten und in die Fachausschüsse überwiesen worden ist, sieht einige wesentliche Erleichterungen für Sanierungen in der Praxis vor. Ein Kernaspekt: die Möglichkeit eines Debt-Equity-Swaps gegen den Willen der Altgesellschafter.

Als die Insolvenzordnung am 1. Januar 1999 die Konkursordnung ablöste, war der Gesetzgeber überzeugt, die Sanierung von insolventen Unternehmen wesentlich erleichtert zu haben. Mehr als zwölf Jahre später hat sich allerdings die Erkenntnis durchgesetzt, dass die Insolvenzordnung zwar sanierungsfreundlicher als die Konkursordnung ist. Im Vergleich zu anderen Ländern sieht man Deutschland als Sanierungsstandort jedoch immer noch benachteiligt. Das zeigt sich besonders im Zusammenhang mit dem Insolvenzplanverfahren. Ursprünglich gedacht als Kernstück der Insolvenzrechtsreform, ist dieses Sanierungsinstrument seit der Einführung in weniger als 1% der Fälle genutzt worden. Der Gesetzgeber war von einer Quote von 5% ausgegangen. Nicht von ungefähr steht der Insolvenzplan nun auch im Mittelpunkt des ESUG.

Umwandlung ohne Zustimmung der Altgesellschafter

Fast schon revolutionär, von vielen Experten aber schon lange gefordert, sieht das ESUG die Möglichkeit vor,



Das Insolvenzplanverfahren ist seit der Einführung in weniger als 1% der Fälle genutzt worden. Der Gesetzgeber war von einer Quote von 5% ausgegangen. Foto: Deutscher Bundestag



Johannes Landry

durch einen Insolvenzplan auch gegen den Willen der Gesellschafter in deren Mitgliedschaftsrechte einzugreifen. Insbesondere soll ein Debt-Equity-Swap durchgeführt werden können, mit dem Forderungen von Gläubigern in Anteile am Schuldner umgewandelt werden. Zwar ist ein solcher Debt-Equity-Swap im Insolvenzplan auch nach der derzeitigen Rechtslage grundsätzlich möglich. Er setzt aber die Mitwirkung der Altgesellschafter voraus. Verweigern sie ihre Zustimmung, kann ein Debt-Equity-Swap nicht erzwungen werden. Den Altgesellschaftern bietet sich so ein Blockadepotenzial, das sie sich in vielen Fällen haben abkaufen lassen. Mögliche Sanierungen sind hierdurch erschwert oder verhindert worden. Dies ist insbesondere dann unbillig, wenn als Alternative nur eine Liquidation in Betracht kommt und die Anteile deshalb wertlos wären.

Die übertragende Sanierung, also der Verkauf von Vermögensgegenständen des insolventen Unternehmens an ein anderes, bietet nämlich nicht immer eine geeignete Alternative zur Sanierung des Rechtsträgers durch einen Insolvenzplan. Das insolvente Unternehmen kann etwa Inhaber von Lizenzen, Genehmigungen und günstigen langfristigen Verträgen sein, die nicht oder nur schwierig übertragen werden können. Zudem können steuerliche Aspekte wie die Nutzung von Verlustvorträgen und die



Foto: Pixel – Fotolia.com

Vermeidung von Grunderwerbsteuer gegen eine Übertragung sprechen.

Zugeständnisse der Gläubiger

Die Praxis hat gezeigt, dass sich die Bereitschaft von Gläubigern, Sanierungsbeiträge zu leisten, erhöht, wenn Rechte der Altgesellschafter in den Plan einbezogen werden: Zum einen stößt auf Unverständnis, dass die Gesellschafter ohne Eigenbeitrag von der Sanierung des Unternehmens profitieren, die durch Zugeständnisse der Gläubiger ermöglicht wird. Zum anderen haben Gläubiger als Neugesellschafter den Vorteil, dass sie an künftigen Erträgen beteiligt sind und so ihre Verluste teilweise kompensieren können.

Abstimmung über den Plan

Natürlich können die Gesellschafter nur bis zu einem gewissen Maß gezwungen werden. Auch sie sollen durch den Plan nicht schlechter gestellt werden als im Regelinsolvenzverfahren. Sieht der Plan einen Eingriff in ihre Anteile vor, nehmen die Gesellschafter in einer eigenen Gruppe an der Abstimmung über den Plan teil. Ein missbräuchliches Verhindern des Insolvenzplans ist ihnen verwehrt. Ihre Zustimmung gilt dann entgegen ihrer tatsächlichen Ablehnung als erteilt. Um den Beteiligten ein weiteres Blockadepotenzial zu nehmen, wird ein Rechtsmittel nur noch zulässig sein, wenn der Betroffene glaubhaft macht, dass er durch den Insolvenzplan wesentlich schlechter gestellt wird und auch eine im Plan vorgesehene Kompensation nicht ausreichend ist. Berücksichtigt man, dass die Anteile in einem alternativen Zerschlagungsszenario wertlos sind, wird ein Rechtsmittel eines Altgesellschafters regelmäßig nicht zulässig sein.

Praktische Umsetzung

Praktisch erfolgt der Debt-Equity-Swap üblicherweise durch eine Kapitalherabsetzung mit anschließender Kapitalerhöhung, wobei die Forderung als Sacheinlage eingebracht wird. Da die Werthaltigkeit der Forderung aufgrund der Insolvenz regelmäßig reduziert sein wird, hat der Insolvenzplan eine entsprechende Wertberichtigung vorzusehen. Im Interesse der Kalkulationssicherheit ist die Bewertung der Sacheinlage nur innerhalb des Planverfahrens angreifbar. Eine Überbewertung der Sacheinlage begründet hier später keine Differenzhaftung zwischen dem tatsächlichen Wert der eingebrachten Forderung und dem Nennbetrag des übernommenen Geschäftsanteils. Die für die Umsetzung des Debt-Equity-Swap erforderlichen gesellschaftsrechtlichen Beschlüsse sowie Bekanntmachungen werden zur Vereinfachung durch den Insolvenzplan ersetzt und gelten als in der erforderlichen Form abgegeben. Auch hierdurch wird den Gesellschaftern eine Blockademöglichkeit genommen, weil ihre Mitwirkung nicht mehr erforderlich ist, so dass das Ziel einer schnellen und effektiven Sanierung ermöglicht wird.

Sanierungsprivileg gilt

Für Gläubiger kann die neue Möglichkeit interessant sein: Wenn sie durch einen Debt-Equity-Swap zu Anteilsinhabern werden, kommt ihnen das Sanierungsprivileg der Insolvenzordnung zugute. Insoweit erfolgt zu ihren Gunsten eine Privilegierung im Verhältnis zu nachrangigen Forderungen der Altgesellschafter. Ein Gläubiger, dessen Forderung gesichert ist, sollte sich allerdings überlegen, ob er einem Debt-Equity-Swap zustimmt und hierdurch möglicherweise seine Sicherung verliert oder ob er lieber seine Forderung samt Sicherheit behält.

Fazit

Die Einführung des Debt-Equity-Swap ohne zwingende Zustimmung der Altgesellschafter entspricht dem Bedürfnis der Praxis, Sanierungen leichter durchzuführen. In der Vergangenheit scheiterten viele Sanierungen, weil die Gesellschafter nicht dazu bereit waren, ihre Anteile abzugeben, obwohl diese bei einer Abwicklung im Regelinsolvenzverfahren praktisch wertlos sind. Künftig wird zumindest dieses Blockadepotenzial einer Rettung von Krisenunternehmen nicht mehr entgegenstehen.