



Ann-Kathrin Schleusener

Der Debt-Equity-Swap



Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	7
Abkürzungsverzeichnis	13
Einleitung	15
Teil 1: Praktische Bedeutung und Motive der Beteiligten	19
A Beispiele für Debt-Equity-Swaps aus der Praxis	19
B Motive für einen Debt-Equity-Swap.....	27
I. Investor.....	27
II. Schuldner/Zielgesellschaft.....	31
III. Altgesellschafter.....	32
C Zwischenergebnis zu Teil 1	33
Teil 2: Gesellschaftsrechtliche Umsetzung	34
A Kapitalerhöhung bzw. Kapitalschnitt.....	34
I. Anforderungen an die Sachkapitalerhöhung.....	34
1. Sachkapitalerhöhung bei der Aktiengesellschaft.....	34
2. Sachkapitalerhöhung bei der GmbH.....	37
II. Zustimmungspflichten, insbesondere der Altgesellschafter	38
1. Altgesellschafter.....	38
2. Gläubiger.....	41
III. Einbringung der Forderung.....	41
1. Allgemeines – Sacheinlagefähigkeit der Forderung.....	41
2. Bilanzielle Betrachtungsweise	43
3. Bewertungsmaßstäbe	46
a) Solvenz der Schuldnergesellschaft und zukünftige Entwicklungen	47
b) Insolvenzquote	49
c) Forderungseinbringung ist Bareinlage.....	49
d) Bilanzielle Bewertung.....	50
e) Nennbetrag.....	51
f) Zwischenergebnis zu 3.....	55
4. Bewertungszeitpunkt.....	55
5. Werthaltigkeitsnachweis	56
IV. Kombination mit Kapitalherabsetzung	58
1. Buchsanierung.....	58
2. Verschaffung einer adäquaten Beteiligung.....	60

B	Beteiligungserwerb gegen Verzicht auf Kredite.....	61
I.	Beteiligungserwerb im Wege des Share Deal.....	62
II.	Beteiligungserwerb im Wege des Debt-Asset-Swap.....	63
C	Umwandlungen von Forderungen in Mezzanine-Kapital.....	64
D	Zwischenergebnis zu Teil 2	67
Teil 3:	Gläubigerschutz durch ordnungsgemäße Kapitalaufbringung	69
A	Grundsatz der realen Leistungsbewirkung.....	69
B	Reale Leistungsbewirkung bei vorbelastetem Gesellschaftsvermögen....	70
C	Zwischenergebnis zu Teil 3	72
Teil 4:	Schutz der Altgesellschafter	73
A	Bezugsrecht der Altgesellschafter.....	73
B	„Enteignung“ durch Kapitalschnitt.....	74
C	Zwischenergebnis zu Teil 4	77
Teil 5:	Haftungsrechtliche Aspekte.....	78
A	Faktische Geschäftsführung.....	78
I.	Faktische Geschäftsführung als Gläubiger	79
II.	Faktische Geschäftsführung als Gesellschafter	80
B	Differenzhaftung	81
C	Zwischenergebnis zu Teil 5	83
Teil 6:	Kapitalmarktrechtliche Aspekte.....	84
A	Pflichtangebot.....	84
I.	Kontrollerlangung	84
1.	Pflichtangebot bei Erreichen der Kontrollschwelle.....	84
2.	Pflichtangebot im Vorfeld der Transaktion (Acting in Concert).....	85
a)	Acting in concert.....	85
b)	Einzelfälle	88
aa)	Abstimmung in Bezug auf Kapitalmaßnahmen.....	88
bb)	Drohung mit Insolvenz	90
cc)	Entsendung bestimmter Personen in den Aufsichtsrat	92
c)	Vermeidung jeglicher Abstimmung.....	93
d)	Beweisführungs- und Beweislast.....	94
II.	Sanierungsbefreiung.....	95
B	Mitteilungspflichten und Zulassung der neuen Aktien.....	98
C	Besonderheiten der Restrukturierung von Anleihen.....	99
D	Zwischenergebnis zu Teil 6	100

Teil 7: Kartellrechtliche Aspekte.....	102
Teil 8: Steuerrechtliche Aspekte.....	105
A Vereinfachte Kapitalherabsetzung	105
B Kapitalerhöhung durch Sacheinlage	105
I. Gläubigerebene	105
1. Anschaffungskosten und Realisationsvorgang	105
2. Abzugsbeschränkung nach § 8b Abs. 3 Sätze 4 ff. KStG	106
II. Gesellschaftsebene	107
1. Steuerbelastung durch Debt-Equity-Swap.....	107
2. Beschränkung der Verlustverrechnung.....	108
3. Nutzung des Sanierungserlasses zur Minimierung der Steuerbelastung	111
a) BMF-Schreiben vom 27. März 2003	111
b) FG München und FG Köln zum Sanierungserlass	113
4. Sonstige steuerliche Auswirkungen.....	115
a) Zinsschranke	115
b) Grunderwerbssteuer	116
c) Außensteuergesetz	116
d) Umsatzsteuer.....	116
C Gestaltungsüberlegungen	117
I. Gestaltungsmöglichkeiten zur Vermeidung von § 8c KStG.....	117
II. Herstellung der Werthaltigkeit der Forderung.....	118
III. Schuldübernahme durch (Alt-)Gesellschafter unter sofortigem Verzicht auf Regressforderungen	119
IV. Debt-Mezzanine-Swap.....	120
V. Grenzüberschreitende Gestaltungsoptionen	121
D Zwischenergebnis zu Teil 8	121
Teil 9: Kreditvertragliche Aspekte	123
Teil 10: Der Debt-Equity-Swap im anglo-amerikanischen Recht	126
Teil 11: Insolvenzrechtliche Aspekte	130
A Durchführung eines Debt-Equity-Swap außerhalb des Insolvenzverfahrens.....	130
B Durchführung eines Debt-Equity-Swap innerhalb des Insolvenzverfahrens.....	130
I. Vor- und Nachteile der Anwendbarkeit der insolvenzrechtlichen Vorschriften.....	131

1.	Subordination von Gesellschafterforderungen	131
2.	Kleinbeteiligungsprivileg.....	132
3.	Sanierungsprivileg	133
4.	Insolvenzanfechtung	134
II.	Gläubiger- und Gesellschafterrechte im Insolvenzplanverfahren	135
1.	Derzeitige Rechtslage	135
2.	Reformvorschlag zur Einbeziehung nicht zustimmender Gläubiger	138
3.	Reformvorschlag zur Stellung der Altgesellschafter	139
a)	Reform der Wertverteilung zwischen Gesellschaftern und Gläubigern.....	140
b)	Möglichkeit eines Eingriffs in die Anteilseignerrechte durch den Insolvenzplan	141
III.	Regierungsentwurf für ein Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen.....	144
1.	Gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen im gestaltenden Teil des Insolvenzplans.....	145
2.	Die Erstreckung des Obstruktionsverbots auf die Gesellschafter.....	147
3.	Rechtsschutz gegen den Plan	149
4.	Bewertung der einzubringenden Forderung	150
5.	Sanierungsprivileg (§ 39 Abs. 4 InsO)	151
C	Zwischenergebnis Teil 11	152
Teil 12: Der Reverse Debt-Equity-Swap.....		153
Teil 13: Zusammenfassung und Ausblick		156
A	Ausblick	156
B	Zusammenfassung.....	159
Literaturverzeichnis.....		165