

Verbindungslinien im Recht

2022

ISBN 978-3-406-78780-5

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei
beck-shop.de

Die Online-Fachbuchhandlung beck-shop.de steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

beck-shop.de hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird beck-shop.de für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

die bestmögliche Befriedigung der Gläubiger im Zentrum des Interesses steht. In Frankreich wird das anders gesehen. Ziel des präventiven Restrukturierungsverfahrens, *procédure de sauvegarde*, ist die Fortführung des Unternehmens und die Bewahrung der Arbeitsplätze. Die Begleichung der Schulden rangiert erst an dritter Stelle.¹² Die Richtlinie verfolgt eine ganze Reihe von Zielen, wobei die Überwindung des strategischen Holdout-Problems, um eine Insolvenz des abzuwenden und die Bestandsfähigkeit des Schuldnerunternehmens sicherzustellen, im Vordergrund der Betrachtungen steht.¹³

Vor der Umsetzung der RestruktRL konnte in Frankreich ein Restrukturierungsplan vom Gericht bestätigt werden, selbst wenn Gläubiger schlechter gestellt werden als im Falle einer unmittelbaren Liquidierung. Mit der Umsetzung der RestruktRL durch die *ordonnance* vom 15.9.2021 wendet sich das Blatt im *sauvegarde*-Verfahren zugunsten der Gläubiger¹⁴. Das Kriterium des Gläubigerinteresses, *best interest of creditors' test*, ist der Ausgangspunkt der Analyse. Der Restrukturierungsplan regelt, wie der zu erzielende Mehrwert, dh der zukünftige Cashflow des Schuldners (Planwert), unter den Gläubigergruppen aufzuteilen ist.¹⁵ Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass sich sowohl der deutsche als auch der französische Gesetzgeber bei der Umsetzung der RestruktRL im Rahmen des *cross-class cram-down* in § 27 StaRUG bzw. Art. L. 626-32, I, Nr. 3 C. com. für die Regel der absoluten Priorität entschieden, die jedoch durch § 28 StaRUG und Art. L. 626-32, II C. com. in Richtung einer *relative priority rule* aufgeweicht wird.¹⁶

Auf den ersten Blick gilt auch im Restrukturierungsverfahrens der Grundsatz der Gleichbehandlung ranggleicher Gläubiger. So sind in jeder Gruppe allen Planbetroffenen gleiche Rechte anzubieten.¹⁷ Werden zusätzliche Gruppen gebildet, schließt § 27 Abs. 1 Nr. 3 StaRUG grundsätzlich jegliche Besserstellung gleichrangiger Gläubigergruppen im Rahmen eines *cross-class cram-down* aus.¹⁸

Wie das Beispiel der Restrukturierung des CGG-Konzerns belegt, kann eine differenzierte Behandlung von ungesicherten Insolvenzforderungen im Rahmen eines Restrukturierungsverfahrens durchaus wünschenswert sein. Daher ist zu untersuchen unter welchen Bedingungen eine Durchbrechung des Grundsatzes *par*

¹² Art. L. 620-1 Abs. 1 S. 2. Vgl. *Dammann* in MüKoInsO, 4. Aufl. 2021, Länderbericht Frankreich Rn. 76.

¹³ Vgl. *Skauradszun* KTS 2021, 1, 1 (7ff.); *Skauradszun* in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.22, § 2 Rn. 87.2.

¹⁴ Vgl. *Dammann* in MüKoInsO, 4. Aufl. 2021, Länderbericht Frankreich Rn. 15; ausf. *Dammann/Bos*, D. 2021, 1931. Im Rahmen eines allgemeinen *sauvegarde*- oder *redressement judiciaire*-Planverfahrens müssen allerdings Gläubigergruppen nur für Großunternehmen und Konzernen mit mehr als 250 Arbeitnehmern und einem Jahresumsatz von mehr als 20 Millionen EUR bzw. mit einem Umsatz von 40 Millionen EUR gebildet werden, vgl. *Dammann* in BeckOK InsO, 27. Ed. 15.1.2022, Int. Insolvenzrecht – Frankreich Rn. 242.

¹⁵ Was unter dem wirtschaftlichen Planwert iSv § 27 Abs. 1 Nr. 2 StaRUG wie auch schon bei § 245 Abs. 2 Nr. 2 InsO zu verstehen ist, ist umstritten; vgl. *Knapp* in Flöther, StaRUG, 2021, § 27 Rn. 14. Zu dieser Diskussion *Brünkmans/Thole*, Handbuch Insolvenzplan, 2. Aufl. 2020, § 17 Rn. 23ff.; *Drukarczyk/Schüler* in MüKoInsO, 4. Aufl. 2021, § 245 Rn. 119ff.

¹⁶ Vgl. *Borg* ZRI 2021, 345 (357).

¹⁷ Vgl. Art. 10 Abs. 2, b) RestruktRL, § 10 Abs. 1 StaRUG und Art. L. 626-31 Nr. 2 C. com.

¹⁸ Vgl. *Knapp* in Flöther, StaRUG, 2021, § 27 Rn. 19; *Spahlinger* in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.22, § 27 Rn. 21.

condicio creditorum ins Auge gefasst werden kann und welche Kriterien eine abweichende Regelung rechtfertigen, um Rechtssicherheit und Planfairness für alle Parteien zu gewährleisten.

III. Die indirekte Durchbrechung des Grundsatzes *par condicio creditorum* durch die Auswahl der Planbetroffenen

Der CGG-*sauvegarde*-Plan sah vor, dass ungesicherte Lieferantenforderungen vom Plan unberührt blieben, während ungesicherte Inhaber von Schuldanleihen mehrheitlich auf einen Teil ihrer Forderungen verzichteten und einem risikoreichen *debt-to-equity swap* akzeptierten. Wäre eine solche Lösung nach Umsetzung der Restrukturierungsrichtlinie im Rahmen einer *sauvegarde accélérée* bzw. StaRUG möglich? Der Schlüssel liegt im Anwendungsbereich beider Restrukturierungsverfahren.

Im französischen Recht war seit der Reform im Jahre 2010 anerkannt, dass ein semi-kollektives, hybrides präventives Restrukturierungsverfahren in der Form einer *sauvegarde financière accélérée (SFA)* lediglich Forderungen von Finanzgläubigern betreffen kann.¹⁹ Im Rahmen der *SFA* mussten allerdings alle Gläubigerausschüsse dem Plan zustimmen. Es gab also keinen *cross-class cram-down*. Die Nützlichkeit eines solchen Restrukturierungsverfahrens liegt auf der Hand. Finanzgläubiger handeln pragmatisch. Es gilt in einer kleinen überschaubaren Gläubigerrunde die finanziellen Verbindlichkeiten des Schuldners zu restrukturieren. Im Rahmen der *conciliation* lädt der *conciliateur* alle wichtigen Finanzgläubiger ein, um mit dem Schuldner eine einvernehmliche Restrukturierungsvereinbarung auszuhandeln. Es wird hingenommen, dass Lieferanten, Arbeitnehmer, Vermieter, öffentliche Gläubiger und Anteilsinhaber vom Plan nicht betroffen werden und indirekt von der Sanierung profitierten. Kommt es zu keiner Einigung, wird die *conciliation* in eine *SFA* umgewandelt und der Plan kann gegen den Widerstand der Minderheitsgläubiger durch einfachen *cram-down* angenommen und gerichtlich bestätigt werden. Da alle Akkordstörer wissen, dass sie einfach überstimmt werden können und die Verfahrens- und Imagekosten für den Schuldner relativ gering sind, wurden in der Praxis nur wenige *SFA*-Verfahren eröffnet. Hier liegt der Charme des erfolgreichen französischen Zweistufenmodells.²⁰

Der französische Gesetzgeber hat im Jahr 2014 ein neues quasiuniverselles präventives Gesamtrestrukturierungsverfahren,²¹ die *sauvegarde accélérée*, eingeführt, das nicht nur Finanzgläubiger betrifft, sondern auch Lieferanten, Vermieter und öffentliche Gläubiger, die ihre Forderungen anmelden müssen, nicht jedoch Arbeitnehmer. Ziel der Reform war, den Kreis der vom Plan betroffenen Gläubiger zu erweitern und lediglich Arbeitnehmer auszuklammern.

¹⁹ Vgl. Dammann/Schneider D. 2011, 1429.

²⁰ Vgl. Dammann in Paulus/Dammann, European Preventive Restructuring, 2021, Art. 1 Rn. 24 ff.; Dammann in MüKoInsO, 4. Aufl. 2021, Länderbericht Frankreich Rn. 83 ff.

²¹ Vgl. Pérochon BJE 2014, 180.

Die Umsetzung der RestruktRL vergrößert beträchtlich den Handlungsspielraum für den Planersteller im französischen Recht. Der Anwendungsbereich der neuen *sauvegarde accélérée* ist wesentlich flexibler gestaltet als im bisherigen Recht. So kann sich die Restrukturierung weiterhin auf Finanzverbindlichkeiten beschränken. In diesem Fall wird gem. Art. L. 628-1 Abs. 3 C. com. der Kreis der Planbetroffenen durch Art. R. 628-2, II C. com. abschließend bestimmt. Dies entspricht der Fallgruppe des § 8 Nr. 2 StaRUG.²² Es ist ebenfalls möglich, den Kreis der Verfahrensbetroffenen, wie beim englischen *scheme of arrangement* und dem neuen im Juni 2020 eingeführten *restructuring plan*-Verfahren²³, im Planentwurf selbst zu bestimmen. Art. L. 628-1 Abs. 2 C. com. iVm Art. L. 628-6 C. com. sieht nämlich vor, dass die *sauvegarde accélérée* auf die von der Restrukturierungsvereinbarung unmittelbar betroffenen Parteien („*parties directement affectées*“) zur Anwendung kommt. Hier handelt es sich um die Gläubiger, die sich an der Schlichtung beteiligt hatten. Auch Anteilsinhaber können miteinbezogen werden. Eine Kombination von Finanzgläubigern, strategischen Lieferanten, Vermietern und öffentlichen Gläubigern ist ebenfalls denkbar. Die Auswahl der Planbetroffenen durch den gerichtlich bestellten *conciliateur* kann also grundsätzlich *à la carte* geschehen.²⁴ Strategische Gesichtspunkte, Art und Umfang sowie die Ziele der Restrukturierung spielen hier eine große Rolle. Die Auswahl der zukünftigen Planbeteiligten muss allerdings sachgerecht sein, obwohl der Gesetzgeber dieses Prinzip anders als in § 8 StaRUG nicht ausdrücklich vorsieht.²⁵ Art. D. 626-65, Nr. 5 C. com. schreibt lediglich vor, dass im Planentwurf begründet werden muss, warum bestimmte Parteien nicht von der Restrukturierung betroffen werden. Hier ist daher Art. L. 626-30, III C. com. zur Einrichtung von (zusätzlichen) Gläubigerklassen analog heranzuziehen, der „*critères objectifs vérifiables*“ verlangt.²⁶ Daher müssen die Planbetroffenen nach objektiv sachlichen Gründen ausgewählt werden. Eine positive Diskriminierung von einzelnen Parteien ist rechtsmissbräuchlich.

Wie im französischen Recht ermöglicht § 8 StaRUG eine flexible und autonome Plangestaltung, die im Ermessen des Planerstellers liegt.²⁷ Nicht einbezogen werden können Forderungen, die in einem Insolvenzverfahren voraussichtlich vollständig erfüllt würden. Diese Regel beruht auf dem Minderheitengläubigerschutz *no creditors worse off*. Allein objektive Kriterien kommen zur Anwendung.²⁸ Wie das Kriterium der Sachgerechtigkeit auszulegen ist, wird in § 8 Nr. 2 StaRUG deutlich: die in der Auswahl angelegte Differenzierung muss nach der Art der zu bewältigenden

²² Vgl. *Tasma* in Flöther, StaRUG, 2021, § 8 Rn. 13. Anders als im französischem Recht definiert das StaRUG den Begriff der Finanzgläubiger nicht, vgl. *Fridgen* in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.22, § 8 Rn. 41.

²³ Vgl. *Sax* in Flöther, StaRUG, 2021, Anhang E.

²⁴ *Dammann/Malavielle, D.* 2021.

²⁵ Dazu *Dammann/Malavielle, D.* 2021, 293; *Dammann* in Paulus/Dammann, European Preventive Restructuring, 2021, Art. 1 Rn. 37ff. and Art. 9 Rn. 5ff.; *Dammann/Bos, D.* 2021, 1931.

²⁶ Vgl. *Dammann/Bos, D.* 2021, 1931.

²⁷ Vgl. RegE, BT-Drs. 19/24181, 87, 117; RegE, BT-Drs. 19/24181, 92, 129f.; *Tasma* in Flöther, StaRUG, 2021, § 8 Rn. 1ff. Ausf. dazu *Skauradszun* KTS 2021, 1, 25; *Fridgen* in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.22, § 8 Rn. 29.

²⁸ Vgl. *Tasma* in Flöther, StaRUG, 2021, § 8 Rn. 9, 21.

wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Schuldners und den Umständen angemessen erscheinen. Die Auswahl der Betroffenen erfolgt nicht personen-, sondern rechtebezogen und es muss sich um objektiv sachliche Gründe handeln.²⁹ Besonders wichtig ist fallbezogen das Erreichen des Sanierungsziels.³⁰ Beispielhaft werden als Fallgruppe Finanzverbindlichkeiten und Forderungen von Kleingläubigern genannt. ErwG. 56 der RestruktRL spricht von der Möglichkeit Lieferanten von wesentlichen Versorgungsgütern³¹ vom Kreis der Planbetroffenen auszuschließen. Hier wird indiziert, dass die Gruppe von Lieferanten nicht unbedingt homogen sein muss und eine Ungleichbehandlung von Inhabern gleicher Rechte durchaus sachgerecht sein kann.³² In der Gesetzesbegründung wird ferner darauf abgestellt, dass der Grad der Professionalisierung der Planbetroffenen, der Schutz des operativen Geschäfts, die Verhinderung von Kollektivhandlungsproblemen, sowie hohe Transaktionskosten die konkrete Auswahl der Planbetroffenen rechtfertigen können.³³ Daher ist es möglich, wie in Frankreich, den Kreis der Planbetroffenen auf einen Teil der Finanzgläubiger zu beschränken. Im Ergebnis schützt das Kriterium der Sachgerechtigkeit die Planbeteiligten lediglich vor missbräuchlichen Plangestaltungen.³⁴

Im Lichte der Umsetzung der RestruktRL wird deutlich, dass es in der Konstellation der CGG-Restrukturierung möglich ist, Lieferanten vom Kreis der Planbetroffenen zum Schutz des operativen Geschäftsbetriebs auszuschließen. Damit ergibt sich angesichts der Teilkollektivität des Restrukturierungsverfahrens zwangsläufig, dass eine (indirekte) Ungleichbehandlung von Inhabern gleicher Rechte grundsätzlich möglich ist und ohne weiteres hingenommen werden kann, wenn der Plan von allen Gläubigergruppen mehrheitlich angenommen wird. Die opponierenden Minderheitengläubiger und -Anteilshaber werden durch den *best interest of creditors' test* geschützt. Sie können nicht geltend machen, dass ranggleiche Gläubiger einer anderen Gruppe im Plan besser abschneiden³⁵. Eine Verteilung des Planwertes unter den verschiedenen Gruppen ist dem Planersteller freigestellt, vorausgesetzt, dass alle Gruppen dem Plan zustimmen. Der betroffene opponierende Planbetroffene kann sich also nicht auf den Grundsatz *par condicio creditorium* berufen, der keine absolute klassenübergreifende Wirkung entfaltet. Im deutschen Recht wird dies ebenso so gesehen.³⁶ Der Minderheitenschutz nach § 64 Abs. 1 StaRUG ist daher nicht einschlägig, um die Befriedigungsaussicht der Gläubiger in verschiedenen Gruppen zu beurteilen, auch wenn diese Gruppen gleichrangig sind.³⁷

²⁹ Vgl. *Tasma* in Flöther, StaRUG, 2021, § 8 Rn. 2, 6.

³⁰ Vgl. *Fridgen* in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.22, § 8 Rn. 35.

³¹ In der englischen Fassung *essential suppliers*, in der französischen *fournisseurs essentiels*.

³² Vgl. *Tasma* in Flöther, StaRUG, 2021, § 8 Rn. 16.

³³ Vgl. RegE, BT-Drs. 19/24181, 87, 118; *Tasma* in Flöther, StaRUG, 2021, § 8 Rn. 15.

³⁴ Vgl. *Tasma* in Flöther, StaRUG, 2021, § 8 Rn. 6.

³⁵ Vgl. *Dammann/Bos*, D. 2021, 1931.

³⁶ Zum insolvenzrechtlichen Minderheitenschutz in der InsO, vgl. *Sinz* in MüKoInsO, 4. Aufl. 2021, § 251 Rn. 32 und dort ganz hM.

³⁷ Vgl. *Dammann* in Paulus/Dammann, European Preventive Restructuring, 2021, Art. 9 Rn. 19; *Skauradszun* in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.2022, § 64 Rn. 11a.

Entscheidend ist folglich, dass die Klassenbildung nicht missbräuchlich ist. Dies betrifft vor allem die Bildung von Untergruppen. Deshalb schreibt § 9 Abs. 2 StaRUG vor, dass die Gruppen nach Maßgabe wirtschaftlicher Interessen in weitere Gruppen unterteilt werden können, sofern sie sachlich voneinander abgegrenzt werden können. Im Ergebnis ist festzuhalten, dass das Kriterium der Sachgerechtigkeit ein Leitgedanke des StaRUG ist, der nicht nur bei der Auswahl der Planbetroffenen, sondern auch der Bildung von Untergruppen einschlägig ist.

Die Problematik der Gleichbehandlung gleichrangiger Gruppen stellt sich allenfalls, wie die CGG-Fallkonstellation zeigt, wenn eine gruppenübergreifende Mehrheitsentscheidung notwendig ist. Angesichts der Teilkollektivität des Restrukturierungsverfahrens gem. § 8 StaRUG entsteht ein Spannungsverhältnis zum Gleichbehandlungsgebot von § 27 Abs. 1 Nr. 3 StaRUG, dass es aufzulösen gilt.

IV. Die Durchbrechung des Grundsatzes *par condicio creditorum* beim cross-class cram-down

Im CGG-Fall sah der Restrukturierungsplan eine differenzierte Behandlung zwischen den Inhabern von US-rechtlichen *high yield bonds* und den französisch-rechtlichen *OCEANE*-Schuldverschreibungen vor. Die *high yield bondholder* waren durch schuldrechtliche Drittsicherheiten in der Form von *upstream guarantees* der US-Tochtergesellschaften des Konzerns abgesichert. Nach der Umsetzung der RestruktRL ins französische Recht würden die *high yield bondholder* der Gruppe der dinglich ungesicherten Insolvenzgläubiger zugeordnet werden. Eine Bildung einer eigenen Klasse wäre ebenfalls denkbar.³⁸ Für die Inhaber der *OCEANE*-Schuldverschreibungen hätte gem. L. 626-30-2 Abs. 6 C. com. iVm Art. L. 228-103 C. com. eine gesonderte Klasse gebildet werden müssen. Diese Gruppeneinteilung ändert jedoch nichts an der jeweiligen insolvenzrechtlichen Rangordnung der *high yield*- bzw. *OCEANE*-Schuldverschreibungen als ungesicherte Insolvenzforderungen.

Das Problem der Besserbehandlung von gleichrangigen Insolvenzforderungen stellt sich auch, wenn Finanzgläubiger im Rahmen des Plans frische Gelder zur Verfügung stellen. Werden sie der gleichen Gruppe zugeordnet, müssen sie im Rahmen des Restrukturierungsplans gleichbehandelt werden. Das Prinzip *par condicio creditorum* von Art. L. 626-31 Nr. 2 C. com. ist hier zwingend einzuhalten.³⁹ Es ist jedoch möglich, dass der Plan die Altforderungen von Gläubigern, die neue Geldmittel zur Verfügung stellen besser behandelt als Restrukturierungsforderungen von Finanzgläubigern, die ablehnen erhöhte Risiken einzugehen. Der Plan muss allerdings eine Option vorsehen.⁴⁰ Finanzgläubiger können sich dann frei entscheiden,

³⁸ Hier würde Art. L. 228-103 C. com., der sich auf französischrechtliche Wertrechte bezieht, analog zur Anwendung kommen. Vgl. *Dammann/Masselot*, FS Martin-Serf (in Vorbereitung).

³⁹ Vgl. *Dammann* in BeckOK InsO, 27. Ed. 15.1.2022, Int. Insolvenzrecht – Frankreich Rn. 280m.

⁴⁰ Analog zu Art. L. 626-19 C. com., der vorsieht, dass der Sanierungsplan Gläubigern die Option einräumen kann, im Gegenzug auf eine schnellere Befriedigung, Forderungsverzichte zu akzeptieren.

ob sie sich an neuen Krediten beteiligen möchten und somit in den Genuss einer besseren Befriedung ihrer Altforderungen kommen.

Es können auch verschiedene gleichrangige Untergruppen gebildet werden. Voraussetzung ist, dass die Zuordnung der betroffenen Parteien auf der Grundlage überprüfbarer Kriterien geschieht, damit die unterschiedlichen Klassen in ausreichendem Maße gemeinsame Interessen abbilden. Art. L. 626-30, III C. com. setzt *verbatim* Art. 9 (4) RestruktRL um. Somit können gleichrangige Abstimmungs-klassen unterteilt werden, falls sich die betroffenen Parteien in einer unterschiedlichen Situation befinden. Dies ist der Fall für Gläubiger, die Beiträge zur Sanierung leisten, (strategische) Zulieferanten, Kleingläubiger und Gläubiger, die durch Garantieverprechen und gruppeninterne Drittsicherheiten abgesichert sind. In der Praxis zieht die Lehre das deutsche Modell von § 222 InsO und 9 StaRUG heran.⁴¹

Wäre es möglich gewesen, die bevorzugte Behandlung der *high yield bondholder* im Rahmen eines *cross-class cram-down* gegen den Widerstand der opponierenden Gruppe der OCEANE-Anleihehaber durchzusetzen? Angenommen, es werden fünf Gläubigergruppen gebildet: eine Gruppe dinglich abgesicherter Seniorgläubiger, die frische Geldmittel zur Verfügung stellen, eine Seniorgläubigergruppe, die keine neuen Kredite einräumt, eine Gruppe von *high yield bondholder*, eine Gruppe von OCEANE-Anleihehabern und schließlich eine Gruppe von Aktionären. Der Plan hätte mehrheitlich von drei Gläubigergruppen beschlossen werden können. Gem. Art. L. 626-32, I, Nr. 5, b) C. com. wäre ein *debt-to-equity swap* gegen den Widerstand der Gruppe der Aktionäre möglich gewesen, wenn vernünftigerweise davon ausgegangen werden konnte, dass sie die im Falle einer Bewertung des Schuldners als fortgeführtes Unternehmen bei Anwendung der normalen Rangfolge der Liquidationsprioritäten, ob diese stückweise oder in Form eines Verkaufs als fortgeführten Unternehmens erfolgt, gem. Art. L. 642-1 C. com. keine Zahlung erhalten oder kein Interesse behalten hätten⁴². Dank des *cross-class cram-downs* wäre es somit im CGG-Fall möglich gewesen, den Plan ohne die Zustimmung der Anteilseigner umzusetzen.⁴³

Die Möglichkeit den Restrukturierungsplan durch *cross-class cram-down* gegen den Widerstand der Gruppe der OCEANE-Anleihehaber bzw. der Gruppe der Seniorgläubiger, die keine frischen Geldmittel zur Verfügung stellen, gerichtlich bestätigen zu lassen, ist problematischer. Obwohl der französische Gesetzgeber keine dem § 28 Abs. 1 StaRUG entsprechende Vorschrift erlassen hat, ist in der Lehre anerkannt, dass im Rahmen eines klassenübergreifenden Cram-downs

⁴¹ Vgl. Dammann FS Witz, 2018, 221; Dammann/Bos, D. 2021, 1931.

⁴² OCEANE-Anleihehaber, wie alle Inhaber von Wertrechte, die lediglich Anspruch auf Bezug, Umtausch und Umwallung in Kapitalanteile bzw. Teilhaberrechte haben (*valeur mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à attribution de titres de créances*, dazu übersichtlich Sonnenberger/Dammann, Französisches Handels- und Wirtschaftsrecht, 3. Aufl. 2008, Rn. III 200) kommen nicht in den Genuss der Schutzbestimmung von Art. L. 626-32, I, Nr. 5 C. com. beim *cross-class cram-down*, vgl. Dammann/Gerrer, RDBF 2022 (in Vorbereitung).

⁴³ Eine Zustimmung der Anteilseigner ist im französischen Recht nicht erforderlich, um Antrag auf die Eröffnung eines *sauvegarde accélérée*-Verfahren zu stellen. Dies entscheidet allein die Geschäftsleitung, vgl. Dammann/Bos, D., 2021, 1931.

gleichrangige Gruppen nicht unbedingt gleich zu behandeln sind.⁴⁴ Das Gericht dürfte analog die Ausnahmeregelung von Art. L. 626–32, II C. com. im *cross-class cram-down* heranziehen. Im konkreten Einzelfall kann eine solche Ungleichbehandlung erforderlich sein, um die Ziele des Plans zu erreichen. Ferner darf der Plan die Rechte oder Beteiligungen der betroffenen Parteien nicht in unangemessener Weise beeinträchtigen.⁴⁵ Der Gesetzgeber nennt als Beispiele die Forderungen von Lieferanten und Dienstleistungsunternehmen, die Anteilsinhaber und schadensrechtlich begründete Forderungen. Es steht im Ermessen des Gerichts zu entscheiden, ob ein „*traitement particulier*“ gerechtfertigt ist. Da es um die Verteilung des Planwertes geht, dürfte eine wirtschaftliche Sichtweise zu Grunde gelegt werden. Die *upstream*-Garantien der US-Gesellschaften sind wirtschaftlich effizienter als die Verpfändung der Aktien der Tochtergesellschaften. Sieht der Plan vor, in die Rechtstellung der *high yield* Anleiheinhaber einzugreifen, um die Aktiva der Tochtergesellschaften vor dem Zugriff der Gläubiger zu schützen, sind bei der Feststellung der Umtauschquote die entsprechenden hypothetischen Fortführungswerte der CGG Holdinggesellschaft und der amerikanischen Tochtergesellschaften zu berücksichtigen. Sonst würden die *high yield bondholder* dem Plan nicht zustimmen. Eine bevorzugte Behandlung der Gläubigergruppe, die neue Kreditlinien gewährt, ist ebenfalls vertretbar.

Im deutschen Recht wäre § 27 Abs. 1 Nr. 3 StaRUG einschlägig, der grundsätzlich jegliche Besserstellung gleichrangiger Gläubigergruppen verbietet.⁴⁶ Obwohl die *high yield*-Anleihe im Falle eines Liquidierungsszenario auf Grund der schuldrechtlichen Drittsicherheit werthaltiger wäre als die Wandelschuldverschreibungen, sind beide Anleihen insolvenzrechtlich als dinglich ungesicherte Forderungen grundsätzlich gleich zu behandeln.

Gem. § 9 Abs. 1 S. 3 StaRUG hätte für die *high yield*-Anleiheinhaber zwingend eine eigene Gruppe gebildet werden müssen, da der Plan Eingriffe in die Rechte von Gläubigern aus gruppeninternen Drittsicherheiten vorsieht.⁴⁷ Durch Umwandlung der *high yield bonds* in Kapital geht das *upstream*-Garantieversprechen der US-amerikanischen Tochtergesellschaften unter und die Planbetroffenen Anleiheinhaber haben Anspruch auf eine angemessene Entschädigung⁴⁸ und Minderheitenschutz aus § 64 StaRUG.⁴⁹ Diese Regelung indiziert, dass diese Planbetroffenen in Höhe des Wertes der Drittgarantie nicht gleichrangig mit den anderen ungesicherten Gläubigern sind.

Darüber hinaus sieht § 28 Abs. 1 StaRUG, im Gegensatz zum Planverfahren der InsO, in § 27 Abs. 1 Nr. 3 eine abweichende Regelung vor.⁵⁰ Sie muss nach Art der zu bewältigenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten und nach den Umständen sach-

⁴⁴ Vgl. *Dammann* in Paulus/Dammann, European Preventive Restructuring, 2021, Art. 9 Rn. 22ff.; *Dammann/Bos*, D. 2021, 1931.

⁴⁵ Vgl. *Dammann/Bos*, D. 2021, 1931.

⁴⁶ Vgl. *Knapp* in Flöther, StaRUG, 2021, § 27 Rn. 19.

⁴⁷ Zur Problematik von third party releases, *Veder* in Paulus/Dammann, European Preventive Restructuring, 2021, Art. 8 Rn. 24.

⁴⁸ § 2 Abs. 4 StaRUG.

⁴⁹ Vgl. *Westphahl/Dittmar* in Flöther, StaRUG, 2021, § 2 Rn. 66.

⁵⁰ Diese Regelung begrüßend, *Bork* ZRI 2021, 345 (357).

gerecht sein. Darüber hinaus darf auf die überstimmte Gruppe nicht mehr als die Hälfte der Stimmrechte der Gläubiger der betroffenen Rangklasse entfallen. Zweifel an der Richtlinienkonformität dieser Bestimmung sind nicht gerechtfertigt.⁵¹ Die RestruktRL sieht nämlich ein Gleichbehandlungsprinzip nur bei der relativen Vorrangregel vor. Beim absoluten Prioritätsprinzip hat der europäische Gesetzgeber Ausnahmen vorgesehen, die der deutsche Gesetzgeber in § 28 Abs. 2 StaRUG umgesetzt hat. Es ist ferner auch möglich, gleichrangige Gläubiger aus dem Kreis der betroffenen Parteien gem. § 8 StaRUG völlig auszuschließen. *A fortiori* kann eine Ungleichbehandlung ranggleicher Forderungen beim *cross-class cram-down* durchaus gerechtfertigt sein und ist daher richtlinienkonform. Der Planersteller hat einen gewissen Beurteilungsspielraum.⁵²

Hier stellt sich nun die Frage wie der Begriff „sachgerecht“ iSv § 28 Abs. 1 StaRUG auszulegen ist. Wie das Beispiel der CGG-Restrukturierung belegt, ist eine wirtschaftliche Betrachtung angebracht. Da es um eine gerechte Verteilung des Planwertes ging, war es gerechtfertigt, die unterschiedliche Werthaltigkeit der Forderungen zu berücksichtigen. Das Kriterium der Sachgerechtigkeit knüpft an § 8 und 9 StaRUG an. Die Auswahl der Plangetroffenen und die für die Ungleichbehandlung angelegte Differenzierung muss nach der Art der zu bewältigen wirtschaftlichen Schwierigkeiten des Schuldners und den Umständen des Einzelfalls angemessen erscheinen.⁵³ Berücksichtigt werden können hier u. a. die Finanzkraft der Gläubiger, der Umfang der Forderungen und eventuelle Sanierungsbeiträge.⁵⁴ Unterschiedliche Risikoprofile der Finanzierungen, die sich in *intercreditor*-Vereinbarungen widerspiegeln, sind ebenfalls zu beachten, sofern spezielle Gläubigergruppen gebildet worden sind.⁵⁵ Der französische Gesetzgeber hat eine dementsprechende Regel bei der Klassenbildung zwingend vorgesehen.⁵⁶ Somit befinden sich Gläubiger, die vertragliche Rangabsprachen getroffen haben, in einer unterschiedlichen Situation, die im Rahmen des Plans zu berücksichtigen ist, obwohl sich die Rechtswirkungen dieser Vereinbarungen auf das Innenverhältnis beschränken. Daher ist in der französischen Vertragspraxis der Schuldner idR Vertragspartei des *intercreditor agreements*.

V. Fazit

Als Endergebnis dieser Studie ist festzuhalten, dass im Rahmen eines Restrukturierungsverfahrens der Grundsatz der Gleichbehandlung von ranggleichen Insolvenzforderungen sowohl direkt als auch indirekt durchbrochen werden kann. Die Rechtfertigung liegt zunächst in der Teilkollektivität des Restrukturierungsverfahrens. Da es um die Verteilung des Planwertes geht, der von einer qualifizierten

⁵¹ AA Knapp in Flöther, StaRUG, 2021, § 28 Rn. 2.

⁵² Vgl. Spahlinger in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.22, § 28 Rn. 7.

⁵³ Vgl. Spahlinger in BeckOK StaRUG, 4. Ed. 1.3.22, § 28 Rn. 6.

⁵⁴ Vgl. Knapp in Flöther, StaRUG, 2021, § 28 Rn. 5.

⁵⁵ Vgl. Knapp in Flöther, StaRUG, 2021, § 28 Rn. 5.

⁵⁶ Art. L. 626-30, III, Nr. 2 C. com.