

Florian Reul

Die Behandlung von Intercreditor Agreements in der Insolvenz

Eine Untersuchung am Beispiel von Projektfinanzierungen

 Nomos

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	19
1. Einleitung	25
2. Insolvenzrecht und Private Governance Systeme	32
2.1. Globale Akteure als Adressaten von staatlichen Verhaltensanforderungen	33
2.1.1. Legal Lag bei globalen Akteuren	37
2.1.2. Private Governance als Antwort auf das Legal Lag?	40
2.2. Private Governance und nationale Rechtsordnungen	42
2.2.1. Rechtsevolution durch Private Governance?	43
2.2.2. Nationales Insolvenzrecht als „Touchdown-Point“	46
2.3. Zwischenergebnis	48
3. Projektfinanzierung und Intercreditor Agreements	50
3.1. Finanzierung	50
3.2. Projektfinanzierung	51
3.3. Fremdkapitalarten in der Projektfinanzierung	59
3.4. Ziele und Aufgaben von Intercreditor Agreements	63
3.5. Dokumentationsstandard	65
3.6. Intercreditor Agreements als komplexe Netzverträge	68
3.6.1. Diskussion relationaler Vertragsgestaltungen	70
3.6.1.1. Verallgemeinernde Ansätze	71
3.6.1.2. Projektfinanzierungsbezogene Ansätze	75
3.6.1.3. Kritik	78
3.6.2. Bedeutung für Projektfinanzierungen und den Bestand von Intercreditor Agreements in der Insolvenz	80
3.7. Zwischenergebnis	83

4. Regelungen in Intercreditor Agreements in einem „non-distressed“ Szenario	85
4.1. Vertragsparteien	86
4.1.1. Konsortialbanken	86
4.1.1.1. Arranger	87
4.1.1.2. Agent	88
4.1.1.3. Bankenkonsortien	89
4.1.1.3.1. Echtes oder unechtes Konsortium	90
4.1.1.3.2. Außen-oder Innenkonsortium	91
4.1.1.3.3. Exkurs: Unterbeteiligung und Risikoweitergabe	93
4.1.1.4. Rechtliche Einordnung von Bankenkonsortien	94
4.1.1.4.1. Interessenlage der Parteien	96
4.1.1.4.2. Außengesellschaft	97
4.1.1.4.2.1. Gesamthand und Gesellschaftsvermögen	99
4.1.1.4.2.2. Gesellschafterhaftung	103
4.1.1.4.3. Innengesellschaft	105
4.1.1.4.3.1. Geschäftsführer	106
4.1.1.4.3.2. Internationales Privatrecht	109
4.1.1.4.4. Fazit	111
4.1.1.5. Weitere Darlehenskonsortien	112
4.1.2. Security Agent	113
4.1.3. Weitere Intercreditor-Vertragsparteien	115
4.1.4. Zusammenfassung	116
4.2. Rangbestimmungen	117
4.2.1. Strukturelle Nachrangigkeit	119
4.2.2. Nachrangigkeit durch Sicherheitenbestellung	120
4.2.3. Gesetzliche Nachrangigkeit	120
4.2.4. Exkurs: Ausdehnung der Nachrangigkeit durch die Rechtsprechung?	121
4.2.5. Vertragliche Nachrangigkeit	123
4.2.5.1. Absoluter Rangrücktritt	124
4.2.5.1.1. Erstreckung auf Drittgläubiger	126
4.2.5.1.2. Rechtsnatur des „absoluten“ Rangrücktritts	129

4.2.5.2. Einfacher Rangrücktritt	132
4.2.5.2.1. Rechtsnatur der Rangbestimmungen zwischen den Gläubigern	132
4.2.5.2.2. Veränderungen durch Einbeziehung des Schuldners	134
4.2.5.2.2.1. Keine Nachrangvereinbarung i.S.d. §39 Abs. 2 InsO	134
4.2.5.2.2.2. Außerhalb einer Insolvenz	136
4.2.5.2.2.3. Innerhalb einer Insolvenz	140
4.2.5.2.2.3.1. Formaler Verstoß gegen den Gläubigergleichbehandlungs- grundsatz	144
4.2.5.2.2.3.2. Beschränkung der Privatautonomie in der Insolvenz	147
4.2.5.2.2.3.3. Fehlende gesetzliche Grundlage	149
4.2.5.2.2.3.4. Vergleich mit anderen Kreditsicherheiten	150
4.2.5.2.2.3.5. Vergleich mit § 226 Abs. 2 InsO	151
4.2.5.2.2.4. Fazit	152
4.2.5.3. Aufhebung der vertraglichen Rangbestimmung	152
4.2.5.3.1. Aufhebung des absoluten Rangrücktritts	153
4.2.5.3.2. Aufhebung der relativen Rangvereinbarungen	155
4.2.5.4. Exkurs: Rangverhältnisse in Intercreditor Agreements	155
4.2.6. Zusammenfassung	157
4.3. Flankierende Abreden zur Absicherung von Rangbestimmungen	158
4.3.1. Verhaltenskontrolle der Kreditgeber	159
4.3.1.1. Senior Kreditgeber und Hedging Parteien	159
4.3.1.2. Mezzanine Kreditgeber	161
4.3.1.3. Gruppenverbindlichkeiten, Gesellschafterkredite und Verkäuferdarlehen	162
4.3.1.4. Regeln zur Entscheidungsfindung	163
4.3.1.4.1. Stimmengewichtung	164
4.3.1.4.2. Zustimmungsfiktion	165

4.3.2. Lenkung des Cashflows	166
4.3.2.1. Erlaubte Zahlungen (Permitted Payments)	167
4.3.2.1.1. Senior Kreditgeber und Hedging Parteien	167
4.3.2.1.2. Mezzanine Kreditgeber	168
4.3.2.1.3. Gruppenverbindlichkeiten, Gesellschafterkredite und Verkäuferdarlehen	169
4.3.2.1.4. Rechtliche Würdigung	170
4.3.2.1.4.1. Verstoß der Verpflichtungen gegen §489 Abs. 4 BGB	173
4.3.2.1.4.2. Vereinbarung von Tilgungsbestimmungen	174
4.3.2.1.4.3. Verstoß der Tilgungsbestimmungen gegen § 489 Abs. 4 BGB	176
4.3.2.2. Durchsetzung der Forderungen (Permitted Enforcement)	179
4.3.2.2.1. Senior Kreditgeber und Hedging Parteien	179
4.3.2.2.2. Mezzanine Kreditgeber	180
4.3.2.2.3. Gruppenverbindlichkeiten, Gesellschafterkredite und Verkäuferdarlehen	183
4.3.2.3. Einbindung des Security Agent in den Cashflow	183
4.3.2.3.1. Zahlungen an den Security Agent	184
4.3.2.3.2. Zahlungen durch den Security Agent: Cashflow Waterfall	185
4.3.2.3.3. Vereinbarte Folgen der Zahlungen: Redistribution	186
4.3.2.3.4. Rechtliche Würdigung	187
4.3.2.3.4.1. Erfüllung bei Zahlungen des Schuldners an den Security Agent	188
4.3.2.3.4.1.1. Qualität der Treuhand des Security Agents	191
4.3.2.3.4.1.2. Fazit	197

4.3.2.3.4.2. Erfüllung bei Zahlungen des Schuldners an Kreditgeber	197
4.3.2.3.4.2.1. Treuhand des Recovering Creditors	203
4.3.2.3.4.2.2. Der Zahlungsempfänger als Dritter i.S.d. § 267 BGB	205
4.3.2.3.4.2.3. Fazit	206
4.3.2.3.5. Exkurs: Equalisation-Option	206
4.3.3. Bindung des Insolvenzverwalters an Anweisungen	208
4.3.3.1. Gläubigerausschuss und Versammlung - §160 InsO	209
4.3.3.2. Sorgfaltsmaßstab-§ 60 InsO	210
4.3.4. Zusammenfassung	211
4.4. Zwischenergebnis	213
5. Regelungen in Intercreditor Agreements in einem „insolvency“ Szenario	215
5.1. Anzuwendendes Recht	216
5.1.1. Möglichkeit der Prorogation	217
5.1.2. Die Bestimmung des Insolvenzstatuts	218
5.1.3. Auswirkungen der netzvertraglichen Verbundenheit	220
5.1.3.1. Diskussion eines Konzerninsolvenzrechts	221
5.1.3.2. Erfassung unter einem einheitlichen COMI	225
5.1.4. Zusammenfassung	230
5.2. Insolvenzrechtliche Einordnung von Intercreditor Agreements	231
5.2.1. Kein einheitlicher Vertrag nach dem Parteiwillen	232
5.2.1.1. Fehlende dominierende Hauptleistungspflicht	235
5.2.1.2. Intercreditor Agreement kein Teil der Kreditverträge	237
5.2.2. Verträge innerhalb des Intercreditor Agreements	239
5.2.2.1. Rangabrede	240
5.2.2.2. Flankierende Abreden	241
5.2.2.3. Sicherheitenverwaltung und-Verwertung	243
5.2.2.4. Fazit	244

5.2.3. Verhältnis der Rangabrede zu den restlichen Intercreditor-Abreden	245
5.2.3.1. Geschäftsgrundlage	247
5.2.3.2. Bedingung	250
5.2.3.3. Möglichkeit einer Beschreibung über den Netzvertragsansatz	250
5.2.4. Zusammenfassung	254
5.3. Insolvenz eines Kreditnehmers	254
5.3.1. Vereinbarter Regelungsmechanismus	256
5.3.1.1. Das Insolvency Event	257
5.3.1.2. Vollstreckungsbeschränkungen bei einem Insolvency Event	258
5.3.1.3. Exkurs: Verwertungs- und sonstige Erlöse	260
5.3.2. Bestand der Rangvereinbarung	263
5.3.2.1. Wahlrecht nach § 103 Abs. 1 InsO	263
5.3.2.1.1. Gegenseitigkeit der Abrede	264
5.3.2.1.2. Rangabrede als Element der Riskoteilung	269
5.3.2.2. Bedeutung des formalen Verstoßes gegen den Gleichbehandlungsgrundsatz	270
5.3.2.3. Ökonomische Analyse der Binnenrangvereinbarung	271
5.3.2.3.1. Anerkennung als Ausfluss netzvertraglicher Kooperationspflichten	274
5.3.2.3.2. Keine konträren gesamtgesellschaftlichen Ziele	277
5.3.2.3.3. Insolvenzordnung keine Demarkationslinie für die netzvertragliche Anpassung	280
5.3.2.3.4. Voraussetzungen einer netzvertraglich modifizierten Rechtsanwendung	283
5.3.2.3.5. Fazit	284
5.3.2.4. Anfechtung nach den §§ 129ff InsO	286
5.3.2.5. Fazit	288
5.3.3. Bestand der flankierenden Abreden	289
5.3.3.1. Wahlrecht nach § 103 Abs. 1 InsO	289
5.3.3.2. Vergütung des Security Agents	291
5.3.3.3. Auswirkungen auf das Treuhandverhältnis	293

5.3.3.4.	Anfechtung nach den §§ 129ffInsO	296
5.3.3.5.	Fazit	298
5.3.4.	Anfechtung der (Tilgungs-)Zahlungen	298
5.3.4.1.	Keine Einordnung als „nahestehende Person" nach § 138 InsO	299
5.3.4.2.	Auswirkung des Innenausgleichs auf die Benachteiligung	302
5.3.4.3.	Tilgungszahlungen an den Konsortial- und den Security-Agent	303
5.3.4.3.1.	Innerhalb einer strukturellen Subordination	304
5.3.4.3.2.	Außerhalb einer strukturellen Subordination	306
5.3.4.3.3.	Tilgungszahlungen als institutionalisierte Sanierungsbemühungen?	310
5.3.4.3.3.1.	Benachteiligungsvorsatz	310
5.3.4.3.3.2.	Bargeschäft i.S.d. § 142 InsO	312
5.3.4.3.3.3.	Fazit	313
5.3.4.4.	Freiwillige Sondertilgungen und Pflichtsondertilgungen	314
5.3.4.5.	Zahlungen direkt an einen Kreditgeber	315
5.3.5.	Zusammenfassung	318
5.4.	Insolvenz eines Kreditgebers	319
5.4.1.	Vereinbarter Regelungsmechanismus	322
5.4.2.	Insolvenz eines Mezzanine-Kreditgebers	324
5.4.2.1.	Bestand der Rangvereinbarung	325
5.4.2.2.	Bestand der flankierenden Abreden	327
5.4.2.2.1.	Wahlrecht nach § 103 Abs. 1 InsO	328
5.4.2.2.1.1.	Gegenseitigkeit der Abreden	328
5.4.2.2.1.2.	Keine Alternative: Erfassung von § 108 Abs. 2 InsO	334
5.4.2.2.1.3.	Fazit	336
5.4.2.2.2.	Auswirkungen auf die Treuhandverhältnisse	337
5.4.2.2.2.1.	Treuhand des Security Agents für den Darlehensgeber	337

5.4.2.2.2. Treuhand des Darlehensgebers für den Security Agent	340
5.4.2.2.3. Fazit	345
5.4.2.3. Anfechtung nach den §§ 129ffInsO	346
5.4.3. Insolvenz eines Senior-Kreditgebers	348
5.4.4. Zusammenfassung	349
5.5. Insolvenz des Security Agents	350
5.5.1. Vereinbarter Regelungsmechanismus	351
5.5.1.1. Regelung des Impaired Agent	352
5.5.1.2. Vergleich mit Security Agent	354
5.5.2. Bestand der Vereinbarungen	356
5.5.2.1. Wahlrecht nach § 103 InsO	357
5.5.2.2. Stellung als Treuhänder für Darlehensgeber	357
5.5.2.2.1. Eigene Forderung	358
5.5.2.2.2. Gemischtes Konto	359
5.5.2.2.3. Eigenkonto der Treuhänderbank	362
5.5.2.2.4. Fazit	364
5.5.2.3. Kündigungsrecht der Darlehensgeber	365
5.5.2.4. Exkurs: Treuhand des Konsortialagenten	367
5.5.2.5. Anfechtung nach den §§ 129ff InsO	368
5.5.3. Zusammenfassung	369
5.6. Zwischenergebnis	370
6. Ergebnis	372
Literaturverzeichnis	385
Rechtsprechungsübersicht	411
Glossar	415