

d·i·e

Deutsches Institut für  
Entwicklungspolitik



German Development  
Institute

# Insolvenzrecht für Staaten: Ein Vergleich von ausgewählten Vorschlägen

Kathrin Berensmann / Angélique Herzberg

Bonn 2007

**Berensmann, Kathrin:** Insolvenzrecht für Staaten: Ein Vergleich von ausgewählten Vorschlägen / Kathrin Berensmann ; Angélique Herzberg. – Bonn : Dt. Inst. für Entwicklungspolitik, 2007. – (Discussion Paper / Deutsches Institut für Entwicklungspolitik ; 9/2007)  
ISBN 978-3-88985-343-1

**Dr. Kathrin Berensmann** (Dipl. Volkswirtin) arbeitet seit 2000 als wissenschaftliche Mitarbeiterin am Deutschen Institut für Entwicklungspolitik (DIE) in Bonn. Zuvor war sie als wissenschaftliche Mitarbeiterin am Institut der Deutschen Wirtschaft in Köln beschäftigt. Sie hat an der Universität in Würzburg ihre Promotion über Geld- und Währungspolitik (Dr. rer. pol.) absolviert. Ihre Aufgabengebiete sind Verschuldungspolitik, Geld- und Währungspolitik, internationale Finanzmärkte und Finanzsystementwicklung.  
E-Mail: [kathrin.berensmann@die-gdi.de](mailto:kathrin.berensmann@die-gdi.de)

**Angélique Herzberg** (Dipl. Kauffrau) arbeitet seit Abschluss ihres Studiums im Jahr 2006 als wissenschaftliche Mitarbeiterin bei Professor Dr. Heinz-Dieter Smeets am Lehrstuhl für Volkswirtschaftslehre der Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf. Ihre Schwerpunkte liegen in den Gebieten der Verschuldungspolitik, Geld-, Währungstheorie und -politik sowie Ökonometrie.  
E-Mail: [angelique.herzberg@uni-duesseldorf.de](mailto:angelique.herzberg@uni-duesseldorf.de)

# Inhaltsverzeichnis

## Abkürzungsverzeichnis

<b>1</b>	<b>Die Notwendigkeit von Insolvenzrechtsverfahren für Staaten</b>	<b>1</b>
<b>2</b>	<b>Rahmenbedingungen für die Umstrukturierung</b>	<b>4</b>
2.1	Eröffnung und Einstellung des Insolvenzverfahrens	4
2.2	Entscheidungs- und/oder Schlichtungsinstanzen	6
2.2.1	Errichtung neuer Institutionen	6
2.2.2	Nutzung bestehender Institutionen	9
2.2.3	Kosten	11
2.3	Gläubigerkoordination	12
2.3.1	Abstimmungsregeln	12
2.3.2	Gläubigerkomitees	14
2.4	Verankerung des Insolvenzverfahrens	15
2.5	Sanktionsmechanismen	16
2.6	Informationsbereitstellung	17
<b>3</b>	<b>Schuldenumstrukturierung</b>	<b>18</b>
3.1	Bestimmung der Schulden tragfähigkeit	18
3.2	Einbeziehung von Forderungen	20
3.2.1	Registrierungs- und Verifizierungsprozess	20
3.2.2	Umfang der Forderungen	21
3.3	Klassifikation der Forderungen	22
3.4	Zahlungseinstellung und Klagenaussetzung	24
3.5	Gewährung neuer Kredite	26
3.5.1	Anreizsetzung für Gläubiger	27
3.5.2	Überwachung der Kreditvergabe	27
<b>4</b>	<b>Fazit</b>	<b>29</b>
	<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>31</b>
	<b>Anhang</b>	<b>33</b>

## **Kästen**

Kasten 1: *Dispute Resolution Forum* (DRF) im SDRM 7

## **Tabellen**

Tabelle 1: Ausgewählte Elemente der Vorschläge für staatliche  
Insolvenzrechtsverfahren 35

## Abkürzungsverzeichnis

DIP	Debtor in Possession
DRF	Dispute Resolution Forum
FTAP	Fair and Transparent Arbitration Process for Indebted Southern Countries
ICSID	International Centre for Settlement of Investment Disputes
IDF	International Debt Framework
IDFC	International Debt Framework Commission
IDFS	International Debt Framework Secretariat
IIF	Institute of International Finance
IGH	Internationaler Gerichtshof
IWF	Internationaler Währungsfonds
SDRM	Sovereign Debt Restructuring Mechanism
UNCITRAL	United Nations Commission in International Trade Law
USCA	United States Code Annotated
WTO	World Trade Organization



## 1 Die Notwendigkeit von Insolvenzrechtsverfahren für Staaten

Die Finanzkrisen seit Mitte der 90er Jahre haben die Notwendigkeit einer Reform der internationalen Finanzarchitektur aufgezeigt, denn unter veränderten weltwirtschaftlichen Konstellationen werden Schuldenkrisen wieder auftreten. Obwohl zurzeit nur wenige Länder eine hohe Auslandsverschuldung aufweisen, ist die Prävention und Bewältigung von Verschuldungs- und Finanzkrisen für die Stabilisierung der internationalen Finanzmärkte wichtig, da Finanzkrisen zu hohen Wohlfahrtsverlusten in den betroffenen Ländern und zur Gefährdung der Stabilität des internationalen Finanzsystems führen.

Instrumente für eine geordnete und kostengünstige Umstrukturierung von Auslandsschulden souveräner Staaten stellen daher ein wesentliches Element der internationalen Finanzarchitektur dar. Kurzfristig sind ein freiwilliger Verhaltenskodex (*Code of Conduct*<sup>1</sup>) und Kollektivklauseln<sup>2</sup> (*Collective Action Clauses*) am ehesten umsetzbar, weil ein internationales Insolvenzrechtsverfahren zur Zeit von den meisten Akteuren auf den internationalen Finanzmärkten abgelehnt wird.<sup>3</sup> Mittelfristig allerdings kann das Insolvenzrechtsverfahren eine wichtige Rolle spielen, da es ein umfassendes Instrument ist, um verschiedene Gläubigergruppen von verschiedenen Schuldnerklassen vor und während einer Verschuldungskrise zu koordinieren.

Im Fall der Zahlungsunfähigkeit eines Landes entstehen wegen der heterogenen Gläubigerstruktur gravierende Koordinations- und Kollektivprobleme. Insbesondere die Umschuldung von Staatsanleihen ist mit erheblichen Koordinierungsproblemen verbunden, weil die Gläubiger von Staatsanleihen eine sehr heterogene Gruppe darstellen, die von privaten kleineren bis hin zu institutionellen Gläubigern, wie z. B. Pensionsfonds reicht. Drei Probleme des kollektiven Handelns spielen (*collective action problem*) eine bedeutende Rolle: der *rush to the exit*, der *rush to the court house* und das Trittbrettfahrerverhalten / *hold-out*-Problem. Diese Koordinierungsprobleme können von einem Instrument allein nicht vollständig behoben werden.

- Das **Trittbrettfahrerverhalten / hold-out-Problem**: Dieses Verhalten ist dadurch gekennzeichnet, dass eine Umschuldung, die für eine Mehrheit von Gläubigern vor-

---

1 Ein *code of conduct* stellt einen Verhaltenskodex vor und während einer Verschuldungs- und Finanzkrise dar, der Verhaltensweisen für alle Marktteilnehmer – Schuldner, Gläubiger, Institutionen – beinhaltet.

2 Kollektivklauseln sollen Umstrukturierungen von Staatsanleihen vereinfachen. Bei der Emittierung von Anleihen können zum Beispiel Mehrheitsklauseln in den Verträgen verankert werden, nach denen eine qualifizierte Mehrheit von Anleihehabern die Vollmacht bekommt, auch Minderheiten in Vertragsveränderungen einzubeziehen. Der Zweck dieser Klauseln ist, Gläubigern und Schuldnern einen Anreiz zu bieten, an Umschuldungen teilzunehmen. Kollektivklauseln in Form von Mehrheitsklauseln (*collective majority clauses*) werden am häufigsten in Anleiheverträge eingebunden.

3 Bisher ist für Staaten kein Insolvenzrechtsverfahren eingeführt worden, weil es von vielen Akteuren auf den internationalen Finanzmärkten abgelehnt wird. Die meisten Vertreter aus Entwicklungs- und Schwellenländern befürchten, dass sie nach Einleitung eines derartigen Verfahrens den Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten verlören. Private Gläubiger, insbesondere Banken und Bankenverbände, sprechen sich gegen ein internationales Insolvenzrechtverfahren aus, weil sie befürchten, dass das Schuldner-*moral hazard* verstärkt werden könnte. Da es für die Schuldner einfacher wird, ein Insolvenzverfahren einzuleiten, könnten die Schuldner das Verfahren zu ihren Gunsten ausnutzen. Zudem haben die Privaten Bedenken, dass bereits bei ersten Anzeichen für eine Ankündigung eines Insolvenzverfahrens eine Finanzkrise in den Schuldnerländern ausgelöst werden könnte. Diese Bedenken können von den verschiedenen bisher veröffentlichten Vorschlägen nicht vollständig aus dem Weg geräumt werden.



teilhaft ist, von einer Minderheit von Gläubigern (Trittbrettfahrer) blockiert wird. In diesem Fall haben Gläubiger einen Anreiz, sich nicht an einer Umschuldung zu beteiligen, bei der sie voraussichtlich Wertverluste hinnehmen müssten, wenn sie im Anschluss an eine Umschuldung ihre gesamten Forderungen geltend machen können.

- Der *rush to the exit*: Wenn Gläubiger befürchten, dass der Schuldnerstaat seine Verbindlichkeiten nicht mehr bezahlen kann und in eine Verschuldungskrise gerät, werden die Gläubiger versuchen, ihre Forderungen möglichst schnell zu verkaufen. In diesem Fall ist es für den einzelnen Gläubiger rational, seine Forderungen vor den anderen Gläubigern zu verkaufen, da bei Liquiditätsengpässen der Schuldner diejenigen Anleihehalter einen höheren Verkaufswert ihrer Anleihe erzielen, die vor anderen Gläubigern ihre Anleihen abstoßen.
- Der *rush to the court house*: Bei einer Verschuldungskrise besteht die Gefahr, dass Gläubiger mit ihren Ansprüchen vor Gericht ziehen, um ihre Forderungen einzuklagen (Berensmann 2003a).

Ein Insolvenzrechtsverfahren soll die Anreize für die Gläubiger und Schuldner für einen geordneten und vorhersehbaren Umstrukturierungsmechanismus erhöhen und zur Krisenvermeidung und -bewältigung beitragen. Dadurch sollen die Werte der ökonomischen Aktiva erhalten und die Kosten für den Umstrukturierungsprozess möglichst minimiert werden. Ein vorhersehbarer und kooperativer Prozess zwischen den Gläubigern und Schuldner soll zudem zur Verbesserung der Funktionsfähigkeit der internationalen Kapitalmärkte beitragen (IWF 2003a, 2).

In den letzten Jahren ist eine große Zahl von Vorschlägen für staatliche Insolvenzverfahren entstanden. Der vorliegende Beitrag beschränkt sich auf diejenigen Vorschläge, die ein umfassendes und detailliertes Rahmenwerk für ein Insolvenzrechtsverfahren entwickeln.<sup>4</sup> Eine Gegenüberstellung der ausgewählten Vorschläge soll den Lesern einen Überblick über die zum Teil sehr komplexen Insolvenzrechtsverfahren bieten, Lösungsansätze für die Verbesserung einzelner Elemente in den Vorschlägen aufzeigen und Ideen für konsensfähige und umsetzungsreife Elemente neuer Insolvenzrechtsverfahren darstellen.

Allen hier betrachteten Vorschlägen ist gemein, dass sie die privatrechtliche Insolvenz als Ausgangspunkt nehmen und – soweit möglich und sinnvoll – auf die staatlichen Insolvenzverfahren übertragen. Dabei übernimmt das US-amerikanische Recht eine Vorbildfunktion, weil sein primäres Ziel darin besteht, dem Schuldner einen Neustart (*fresh start*) zu gewähren.<sup>5</sup> Folgende Vorschläge wurden ausgewählt:<sup>6</sup>

- (i) Der erstmals 1990 veröffentlichte Vorschlag von Raffer wendet die wichtigsten Prinzipien des Chapter 9 des US-amerikanischen Insolvenzrechts<sup>7</sup> auf staatliche In-

4 Zur Darstellung der ideengeschichtlichen Entwicklung bis 2001 vgl. Rogoff / Zettelmeyer (2002).

5 Ein Überblick der privatrechtlichen Insolvenzverfahren bietet Bolton (2002); vgl. auch Paulus (2002, 5–3).

6 Die Auflistung der einzelnen Vorschläge erfolgt chronologisch. Die (aufsteigende) Reihenfolge wird im Weiteren auch bei der Angabe von Quellen beibehalten.

7 Chapter 9 Title 11 United States Code Annotated (USCA): „*Adjustment of Debts for a Municipality*“.

solvenzverfahren an (Raffer 1990, 302; Raffer 2005b, 364).<sup>8</sup> Das für souveräne öffentlich-rechtliche Gebietskörperschaften (*municipalities*) konzipierte Chapter 9 wählt Raffer insbesondere aus zwei Gründen: Es schützt die Souveränität eines staatlichen Schuldners und bezieht die vom Vergleichsverfahren betroffene Bevölkerung im Rahmen eines Anhörungsrechts in die Umstrukturierungsvereinbarungen ein.

- (ii) Schwarcz (2000, 2004) leitet auf der Basis vorwiegend des Chapter 11 des US-amerikanischen Insolvenzrechts einen normativen Rahmen für das Insolvenzrecht für Staaten ab und entwickelt den Entwurf einer internationalen Konvention für staatliche Insolvenzverfahren. Das Chapter 11<sup>9</sup> verfolgt nach herrschender Meinung im Wesentlichen zwei Ziele: Sanierung des Schuldners und Verteilungsgleichheit zwischen Gläubigern (Schwarcz 2000, 975).
- (iii) Der *Sovereign Debt Restructuring Mechanism* (SDRM) wurde von der stellvertretenden IWF-Direktorin Anne Krueger erstmals im November 2001 initiiert, im April 2003 in seiner endgültigen Version vom Februar 2003 (IWF 2003a) dem Exekutivdirektorium des Internationalen Währungsfonds (IWF) zur Abstimmung vorgelegt. Der SDRM wurde jedoch in diesem Gremium für nicht praktikabel befunden und daher auf der Frühjahrstagung abgelehnt (IWF 2003b, 4). Der SDRM soll Anreize für eine schnelle und effiziente Umstrukturierung schaffen sowie auch zur Krisenvermeidung und -lösung beitragen. Der SDRM übernimmt hierbei wesentliche Elemente des Chapter 11.
- (iv) Das von verschiedenen Nichtregierungsorganisationen (zum Teil als Alternativvorschlag zum SDRM) formulierte *Fair and Transparent Arbitration Process for Indebted Southern Countries* (FTAP)<sup>10</sup> weist viele Gemeinsamkeiten mit dem Vorschlag von Raffer auf (Kaiser / Schröder 2002, 8; Raffer 2005b, 362).
- (v) Der Vorschlag von Bolton / Skeel (2004) widmet sich einer detaillierten Ausarbeitung der einzelnen inhaltlichen Aspekte eines Insolvenzverfahrens. Das Augenmerk der Autoren gilt insbesondere der Wahrung der Gläubigervorrangsrechte im Zusammenhang mit der Forderungsklassifikation. Als Basis dienen den Autoren primär das Chapter 11-Verfahren sowie auch der oben erwähnte Vorschlag des IWF.
- (vi) Das *International Debt Framework* (IDF) von Berensmann / Schröder (2006) soll zur Prävention und Bewältigung von Finanz- und Verschuldungskrisen beitragen und institutionell an die G-20 angebunden werden. Das IDF soll die Transparenz und die Bereitstellung von Informationen über die Schuldnerländer verbessern, indem ein regulärer Dialog zwischen Schuldnern und Gläubigern mit Hilfe des IDF-Sekretariats gewährleistet wird. Die IDF-Kommission soll mit einem geordneten Schuldenumstrukturierungsmechanismus zur Lösung der Krisen beitragen.

---

8 Spezifische Entscheidungen bezüglich der Details des von Raffer vorgeschlagenen Verfahrens könnten auf der Basis des Kapitels 9 von dem Schiedsausschuss getroffen werden (Raffer 2005b, 364).

9 Chapter 11 Title 11 United States Code Annotated (USCA): „*Reorganization*“.

10 Es existieren mehrere Vorschläge für das FTAP, die sich jedoch nicht wesentlich voneinander unterscheiden. Wenn im Folgenden von *dem* FTAP der Nichtregierungsorganisationen die Rede ist, so ist damit der gemeinsame Mindestnenner aller den Autoren bekannten Vorschläge gemeint, zitiert vorwiegend anhand von Erlassjahr.de (2002); Fritz / Hersel (2002); Kaiser / Schröder (2002).

Ein weiterer Verfahrensvorschlag von Paulus (2002) wird in den Zusammenhang des Diskurses eingeordnet. Da Paulus sich „*einer detaillierten inhaltlichen Ausgestaltung*“ (Paulus 2002, 4) seines Vorschlags enthält und darüber hinaus häufig mehrere alternative Lösungsmöglichkeiten analysiert und vorschlägt, wird er nicht systematisch den anderen Vorschlägen gegenübergestellt. Paulus nimmt in seinem Verfahrensvorschlag ebenfalls das Chapter 9 als Vorbild, stellt aber gleichzeitig Bezüge zur deutschen Insolvenzordnung her.

Der Vergleich ausgewählter Vorschläge erfolgt anhand von wichtigen Aspekten, die in einem Insolvenzrechtsverfahren geregelt werden müssen. In Kapitel 2 wird analysiert, auf welche Art und Weise und in wieweit die behandelten Vorschläge Rahmenbedingungen für eine effiziente Schuldenumstrukturierung schaffen. Eine wichtige Frage in diesem Zusammenhang betrifft die Institutionen, die für die Verfahrensdurchführung zuständig sind. Kapitel 3 befasst sich mit dem eigentlichen Kern eines Insolvenzverfahrens – der Umstrukturierung von Schulden. Hier muss insbesondere geregelt werden, welche Forderungen und in welchem Umfang umgeschuldet werden, welche Priorität ihnen zuzuordnen ist, ob neue Kredite an den Schuldner gewährt werden sollen und wie diese wiederum zu behandeln sind. Das vierte und letzte Kapitel fasst die abgeleiteten Ergebnisse zusammen.

## 2 Rahmenbedingungen für die Umstrukturierung

### 2.1 Eröffnung und Einstellung des Insolvenzverfahrens

Zunächst stellt sich die Frage, wer – Schuldner oder Gläubiger – ein Insolvenzrechtsverfahren eröffnen und einstellen darf. Während die meisten Vorschläge nur die Eröffnung eines Verfahrens diskutieren, befasst sich der SDRM auch mit der Einstellung eines Insolvenzverfahrens.

Das Recht zur Eröffnung des Insolvenzverfahrens soll aus Respekt vor staatlicher Souveränität bei fast allen hier behandelten Vorschlägen dem Schuldnerstaat eingeräumt werden.<sup>11</sup> Die Einleitung eines Insolvenzverfahrens soll jedoch nicht automatisch mit einer Aufgabe der Gläubigerrechte einhergehen. Dies gilt insbesondere für bestehende Verträge, die nach Möglichkeit aufrechterhalten bleiben sollen (Fritz / Hersel 2002, 13; Paulus 2002, 6–1–2; IWF 2003a, 4; Bolton / Skeel 2004, 786–787; Schwarcz 2004, 1215; Berensmann / Schröder 2006, 13).

Für eine Eröffnung des Verfahrens durch den Schuldner spricht neben dem Souveränitätsschutz, dass er zum einen hinsichtlich seines Liquiditätsbedarfs bzw. des Auslösungsgrunds (eine nicht tragfähige Verschuldung) über einen Informationsvorsprung verfügt und zum anderen Anreize besitzt, das Verfahren möglichst früh anzustrengen, um ein Anwachsen der Schuldverpflichtungen durch das Hinauszögern des unabwendbaren Zahlungsausfalls zu vermeiden. Die Anreize eines Schuldners zur Initiierung des Insolvenzverfahrens sind dabei umso stärker, je dringender sein Liquiditätsbedarf und je höher sein

---

11 Raffer behandelt die Frage nach dem Recht zur Verfahrenseröffnung nicht. Im Chapter-9-Verfahren, dessen wesentliche Elemente von Raffer übernommen werden, besitzt der Schuldner das Recht, ein Insolvenzverfahren anzustrengen (Raffer 1990, 304).

Vertrauen in die Effizienz der Umstrukturierungsverhandlungen ist (Schwarcz 2000, 981–983).

Bolton / Skeel weisen jedoch darauf hin, dass der Schuldner aus Furcht vor Reputations- einbußen die Verfahrenseröffnung erheblich verzögern kann, und schlagen daher vor, den Gläubigern das Recht zur Initiierung des Verfahrens ohne die Zustimmung des Schuldners einzuräumen. Es ist allerdings fraglich, ob die Möglichkeit einer unfreiwilligen Verfahrenseröffnung bei den (potenziellen) Schuldnerstaaten Zustimmung finden und somit politisch durchsetzbar sein wird (Bolton / Skeel 2004, 786).

Unabhängig davon, ob der Schuldner oder die Gläubiger das Verfahren anstrengen, müssen Mechanismen gefunden werden, die das Risiko einer missbräuchlichen Verfahrenseröffnung begrenzen. Wenn das Recht zur Verfahrenseröffnung Gläubigern eingeräumt werden sollte, sollte ein Mindestanteil der Gläubiger vorausgesetzt werden, die dem Antrag auf Verfahrenseröffnung zustimmen. Andernfalls bestünde die Gefahr, dass eine Gläubigerminderheit dieses Recht missbrauchen kann (Bolton / Skeel 2004, 787).

Paulus schlägt eine zusätzliche Überprüfung des vom Schuldner gestellten Antrags durch einen neutralen Dritten vor, dem zugleich auch Zugang zu Datenbanken des IWF und der Weltbank gewährt werden soll (Paulus 2002, 6–1–3). Ferner sollte eine wiederholte Antragsstellung nur innerhalb einer bestimmten Zeitspanne (von etwa zwei, fünf oder mehr Jahren) möglich sein, um eine „inflationäre Inanspruchnahme“ zu verhindern (Paulus 2002, 12).

Der SDRM hingegen umgeht die Ex-ante-Überprüfung und enthält die Option zu einer vorzeitigen Beendigung des Verfahrens, wenn mindestens 40 % aller verifizierten Gläubigerforderungen – nach der Vollendung des Registrierungs- und Verifizierungsprozesses, d. h. wenige Monate nach der Aktivierung – die Verfahrenseröffnung für ungerechtfertigt<sup>12</sup> halten (IWF 2003a, 27). In diesem Fall muss der Schuldnerstaat alle angefallenen Kosten des Verfahrens tragen. Schließlich können im Vorschlag des IWF alle Klagen und Zwangsvollstreckungsansprüche gegen das Schuldnervermögen auch nach der Verfahrenseröffnung ihre Gültigkeit behalten, falls die Gläubiger nichts Abweichendes vereinbart haben (IWF 2002, 76; IWF 2003a, 27).

Der SDRM kann sonst auch jederzeit auf Anfrage des Schuldnerstaates eingestellt werden, oder er endet automatisch mit der Zertifizierung der Umstrukturierungsvereinbarung durch den Streitschlichtungsausschuss (IWF 2003a, 27).

Insgesamt überwiegen die Vorteile einer Eröffnung durch den Schuldner, da bei einer unfreiwilligen Eröffnung durch die Gläubiger die Erfolgsaussichten für eine schnelle und effiziente Umsetzung des Verfahrens nicht gegeben sind. Mechanismen zur Verhinderung einer missbräuchlichen Verfahrenseröffnung durch den Schuldner sind jedoch unabdingbar. Von den hier behandelten Vorschlägen sind diese nur im SDRM explizit vorgesehen.<sup>13</sup>

---

12 „Ungerechtfertigt“ wird nicht näher erläutert.

13 Implizit bietet die Abwesenheit der Aussetzung der Klagerechte sowie der Zahlungen einen Schutz vor Missbrauch seitens des Schuldners. (Vgl. Kapitel 3.4 „Zahlungseinstellung und Klagenaussetzung“ in diesem Discussion Paper).

## 2.2 Entscheidungs- und/oder Schlichtungsinstanzen

Entscheidungs- oder Schlichtungsinstanzen übernehmen eine zentrale Rolle bei der Umsetzung eines Insolvenzverfahrens. Die hier behandelten Vorschläge für staatliche Insolvenzverfahren stimmen darin überein, dass gemäß dem Prinzip der Rechtsstaatlichkeit die Schuldenumstrukturierung nicht ausschließlich den betroffenen Parteien überlassen werden darf. Zumindest in Schlichtungsfragen muss ein neutraler Dritter eingeschaltet werden (Paulus 2002, 6–1–1). Unterschiede bestehen hingegen hinsichtlich der Benennung der zuständigen Institution und der Ausgestaltung der ihr zu übertragenden Kompetenzen.

Während im Rahmen des Verfahrens nach Raffer sowie auch des SDRM, des FTAP und des IDF eine neue neutrale Instanz geschaffen werden soll, unterbreiten Bolton / Skeel den Vorschlag, bereits bestehende Institutionen – nämlich nationale Insolvenzgerichte – zu nutzen. Schwarcz diskutiert sowohl die Schaffung eines neuen Entscheidungsträgers als auch die Ansiedlung des Insolvenzverfahrens bei dem Internationalen Gerichtshof. Für Paulus ist die Bestimmung und Verankerung des zu berufenden Pools von Entscheidungsträgern von untergeordneter Bedeutung: dies kann institutionengebunden (z. B. bei der UNO oder dem Internationalen Gerichtshof) oder in Form eines Schiedsverfahrens erfolgen. Von weitaus größerer Bedeutung ist die Größe des Entscheidungsgremiums: Bei einem kleinen Pool von Entscheidungsträgern kann sich im Laufe der Zeit leichter eine Expertise auf dem Gebiet der staatlichen Insolvenzverfahren herausbilden (Paulus 2002, 6–1–1).

### 2.2.1 Errichtung neuer Institutionen

Der **SDRM** sieht die Einrichtung eines Streitschlichtungsgremiums (*Dispute Resolution Forum* – DRF) vor, das den Forderungen der Unparteilichkeit, Transparenz, Vielfalt und Unabhängigkeit Rechnung tragen soll (IWF 2003a, 27–28). Dem DRF sollen folgende Aufgaben übertragen werden:

- (i) Verwaltung des Verfahrens, wie z. B. Benachrichtigung der Gläubiger, Registrierung der Forderungen, Verwaltung des Verifizierungs- und Abstimmungsprozesses;
- (ii) Schlichtung der während des Umstrukturierungsprozesses auftretenden Streitigkeiten, z. B. hinsichtlich der Registrierung, Verifizierung oder Klassifikation von Forderungen;
- (iii) Anordnung der Aussetzung von Klagen und Zwangsvollstreckungsansprüchen (*stay on enforcement*) auf Antrag des Schuldners und unter Zustimmung der Gläubiger, falls die Durchsetzung der Klagen vom DRF für eine ernsthafte Gefährdung des Umstrukturierungsprozesses befunden wird.

Das Exekutivdirektorium des IWF hat beim SDRM weitgehende Kontrollmöglichkeiten sowohl hinsichtlich der Ernennung der Mitglieder des DRF (vgl. Kasten 1) als auch hinsichtlich der Entscheidungen des Streitschlichtungsgremiums, bei denen der IWF ein einseitiges Widerrufsrecht besitzt. Alle durch das DRF erlassenen Regeln und Vorschrif-

ten können vom Exekutivdirektorium des IWF widerrufen werden; die relevanten Entscheidungen des Exekutivdirektoriums sind vom DRF hingegen nicht anfechtbar.<sup>14</sup>

<p><b>Kasten 1: <i>Dispute Resolution Forum (DRF) im SDRM</i></b></p> <p>Die Errichtung des DRF soll in einem vierstufigen Verfahren erfolgen. Im ersten Schritt soll der geschäftsführende Direktor des IWF – unter Beratung der einschlägigen internationalen Organisationen (z.B. UNCITRAL)<sup>a</sup> und der Berufsverbände – sieben bis elf hochqualifizierte Schiedsrichter und/oder private Experten benennen, die zunächst einen Auswahlausschuss (<i>selection panel</i>) bilden.</p> <p>Im zweiten Schritt soll der Auswahlausschuss im Rahmen eines offenen Nominierungsverfahrens<sup>b</sup> einen Pool von 12 bis 16 Schiedsrichtern vorschlagen und aus diesem Pool einen Präsidenten und einen / mehrere stellvertretende(n) Präsidenten des DRF wählen. Dabei kann als Abstimmungsregel die Einstimmigkeit unter den Mitgliedern des Auswahlausschusses vorausgesetzt werden (IWF 2002, 59–61).</p> <p>Der vorgeschlagene Pool bedarf jedoch der Zustimmung des Exekutivdirektoriums (dritte Stufe), was allerdings nur im Rahmen einer En-bloc-Abstimmung (<i>up or down vote</i>) erfolgen darf. (Damit soll verhindert werden, dass das Exekutivdirektorium einzelne Kandidaten auswählen kann.) Im vierten und letzten Schritt muss der Exekutivdirektor des IWF eine formale Benennung der DRF-Mitglieder vornehmen.</p> <p>Bis auf den dauerhaft- und vollbeschäftigten Präsidenten des DRF sollen alle übrigen DRF-Mitglieder in ihren vorherigen Tätigkeiten bleiben.<sup>c</sup> Der Auswahlausschuss soll alle drei Jahre umgebildet werden und neue Kandidaten vorschlagen bzw. alte bestätigen (IWF 2002, 61).</p> <p>Das eigentliche Handlungsorgan des DRF soll neben dem Präsidenten des DRF aus vier Schiedsrichtern bestehen, die der DRF-Präsident nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens aus dem Pool beruft. Ein Schiedsrichter soll hierbei für das Treffen vorläufiger Entscheidungen zuständig sein; die restlichen drei für Anfechtungsfragen (IWF 2002, 56–66; IWF 2003a, 15–16 und 27–28).</p> <p>Das DRF wird vom IWF finanziert; der Auswahlausschuss kann den Exekutivdirektor des IWF in Budgetfragen, insbesondere bei den jeweiligen Neubesetzungen des DRF, beraten (IWF 2002, 66).</p> <p>Quelle:</p> <p>a <i>United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL)</i> hat vorläufig zur Teilnahme am Bestimmungsprozess des Auswahlgerichts eingewilligt (IWF 2003a, 16).</p> <p>b Die Auswahlkriterien im Nominierungsprozess des Richterpools lauten wie folgt: (i) richterliche Erfahrung in Fragen der Insolvenz und der Schuldenumstrukturierung; (ii) Kompetenz und Unparteilichkeit; (iii) Vielfalt der juristischen Ausbildung, wobei nicht mehr als zwei Kandidaten der gleichen Nationalität eingesetzt werden können (IWF 2002, 60).</p> <p>c Außerdem könnte geregelt werden, dass die Amtsperiode der DRF-Mitglieder maximal sechs Jahre betragen und dass die Hälfte der Mitglieder im dreijährigen Rhythmus wechseln soll.</p>
--

Eine derart starke Rolle des IWF in einem neutralen Schiedsausschuss ist kritisch zu sehen, denn damit tritt der IWF in einer Doppelrolle als Gläubiger und Schiedsrichter auf (Paulus 2002, 10; Berensmann 2003b, 23).<sup>15</sup> Die Möglichkeit der Einflussnahme wird auf der anderen Seite durch die Übernahme der Finanzierung des Schlichtungsgremiums durch das DRF „erkaufte“.

Für den Überwachungs- und Schlichtungsprozess sind beim **IDF** zwei Institutionen zuständig, die an die G-20 gekoppelt sind: das permanente IDF-Sekretariat (IDFS), das vor-

14 Zum Vergleich: Die Entscheidungen des Internationalen Gerichtshofes hingegen können von keinem Organ der Vereinten Nationen widerrufen werden – im Gegensatz zu jenen des Europäischen Gerichtshofs, die der Zustimmung des Europäischen Rates bedürfen (IWF 2003a, 16).

15 Außerdem können insbesondere große Anteilseigner im Exekutivdirektorium des IWF versuchen, ihre Partikularinteressen durchzusetzen.

rangig der Krisenvermeidung dienen soll, und die ad hoc tagende *IDF-Commission* (IDFC), die den Umstrukturierungsprozess planen und umsetzen soll.

Das IDF-Sekretariat soll im Wesentlichen zwei Prinzipien des vom *Institute of International Finance* (IIF) vorgeschlagenen *Code of Conduct*<sup>16</sup> umsetzen: „Transparenz und zeitgerechter Informationsfluss“ sowie „Schuldner-Gläubiger-Dialog und -Kooperation“. Die Aufgaben des IDFS sollen daher sowohl die Informationsvorbereitung und -analyse als auch den Informationsaustausch zwischen dem Schuldner, den Gläubigern und den Finanzmarktexperten umfassen. Ferner könnte das IDFS als Forum zur Diskussion von Verschuldungsfragen zwischen G20-Regierungen, sonstigen Ländern mit mittlerem Einkommen sowie multilateralen Organisationen dienen. Dabei muss das IDFS den Schutz von vertraulichen Informationen sicherstellen. Auch soll das Sekretariat Kriterien für eine nachhaltige Verschuldung festlegen, ggf. unter Beratung von Experten der multilateralen Institutionen, des privaten Sektors sowie der akademischen Welt.

Zur Erfüllung der genannten Aufgaben wird eine kleine Gruppe hervorragender Experten vorgeschlagen, die sich aus Vertretern der wichtigsten Akteure auf den internationalen Finanzmärkten zusammensetzt (Internationale Finanzinstitutionen, G20, private Gläubigergruppen, wie z. B. *Institute of International Finance*). Die genauen Auswahlmodalitäten sowie die Anzahl der IDFS-Mitglieder sollen Gläubiger und Schuldner vereinbaren. Das IDFS kann aufgrund der besseren Transparenz und des verbesserten Dialoges maßgeblich zur Krisenvermeidung beitragen (Berensmann / Schroeder 2006, 12–13).

Die *IDF-Commission* soll die Umsetzung des Umstrukturierungsprozesses und insbesondere die Prinzipien „Handeln auf Treu und Glauben“ und „Faire Behandlung“ des *Code of Conduct* sicherstellen. Sie soll über die Festlegung der nötigen finanziellen Unterstützung, ggf. des Schuldenerlasses entscheiden, die Gläubigerforderungen zum Zeitpunkt der Verfahrenseröffnung evaluieren, die Verlängerung der Aussetzung des Klagerechts anordnen. Die IDFC soll sich aus Vertretern des Schuldnerstaates sowie der privaten und der öffentlichen multi- und bilateralen Gläubiger zusammensetzen. Das IDF-Sekretariat legt dabei den Benennungsprozess fest und hilft bei der Auswahl der externen Berater für die Verhandlungen (Berensmann / Schroeder 2006, 12–14). Die Größe der IDFC, insbesondere die jeweilige Anzahl der Vertreter seitens Gläubiger und Schuldner, wird jedoch nicht spezifiziert.

Im Rahmen des Vorschlags von **Raffer** sowie des **FTAP** soll ein ad hoc einzuberufender Schiedsausschuss mit einer ungeraden Anzahl von Schiedsrichtern (drei oder maximal fünf) geschaffen werden. Der Schuldner und die registrierten Gläubiger sollen jeweils die gleiche Anzahl von Schiedsrichtern (je eine(n) oder zwei) nominieren, die wiederum eine weitere Person mit einfacher (oder mit qualifizierter) Mehrheit als ihren Vorsitzenden<sup>17</sup> wählen. Die Schiedsrichter sollen zwischen dem Schuldner und den Gläubigern vermitteln, den Vorsitz bei Umstrukturierungsverhandlungen führen und die Parteien beratend unterstützen. Ferner sollen sie die Gewährung eines Anhörungsrechts sicherstellen und – wenn nötig – Entscheidungen treffen. Außerdem soll der Schiedsausschuss – in Analogie

---

16 Zur ausführlichen Darstellung des *code of conduct* vgl. IIF (2004).

17 Zwecks Übersichtlichkeit wird im Folgenden nur die männliche Form verwendet; selbstverständlich ist damit auch die weibliche Form gemeint.

zum US-amerikanischen Insolvenzrecht<sup>18</sup> – sämtliche Vereinbarungen zwischen dem Schuldner und den Gläubigern bestätigen, damit diese Rechtsgültigkeit erlangen. Die wichtigsten Entscheidungen des Schiedsgerichts sollen jedoch die Rechtmäßigkeit der Forderungen sowie die Streichung der unbezahlbaren Schulden bzw. den Schuldenerlass betreffen (Raffer 2001, 26–28; Fritz / Hersel 2002, 14–15). Um die Unparteilichkeit des Schiedsausschusses sicherzustellen, schlägt Raffer vor, diesen in einem neutralen Land, d. h. einem Land, aus dem weder der Schuldner noch Gläubiger stammen, zu positionieren (Raffer 2003, 229).

**Schwarzc** schlägt vor, ein staatliches Insolvenzverfahren derart zu gestalten, dass die Umstrukturierungsverhandlungen zwischen dem Schuldner und den Gläubigern – nach dem Vorbild des US-amerikanischen Rechts<sup>19</sup> – selbstdurchführbar (*self-executing*) sind. Eine neutrale Institution soll lediglich für die Schlichtung der gegebenenfalls auftretenden Streitigkeiten zwischen Parteien zuständig sein. Zu diesem Zweck könnte nach dem Modell des Internationalen Zentrums für die Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (*International Centre for Settlement of Investment Disputes* – ICSID) ein ad hoc tagender Schiedsausschuss gebildet werden. Zu diesem Zweck soll ein Pool von neutralen Schiedsrichtern mit anerkannter Kompetenz im Insolvenzrecht unterhalten werden, aus dem die Parteien einen oder drei Schiedsrichter auswählen. Entscheidungen des Schiedsausschusses sollen unanfechtbar sein. Es könnte außerdem vereinbart werden, dass die Schiedsrichter aus unterschiedlichen Ländern stammen und unterschiedliche Insolvenzrechtssysteme repräsentieren (Schwarzc 2004, 1209–1212). Schwarzc macht allerdings nicht hinreichend deutlich, ob die Schlichtung nach dem Vorbild des ICSID auch die Errichtung eines den Schiedsausschuss leitenden Sekretariats (das beim ICSID aus einem Generalsekretär, einem oder mehreren stellvertretenden Generalsekretären sowie dem Verwaltungspersonal besteht) erfordern sollte. Die Benennung der Schiedsrichter für das Schiedsgericht beim Vorschlag von Schwarzc (sowie auch im DRF) wird durch den bereits geschaffenen Pool von Schiedsrichtern, aus dem Gläubiger und Schuldner Vertreter auswählen, erleichtert. Dies ist auch ein herkömmliches Prozedere bei der Schiedsgerichtsbarkeit.

### 2.2.2 Nutzung bestehender Institutionen

Unter bestehenden Institutionen können nationale Gerichte (Bolton 2002; Bolton / Skeel 2004) oder internationale Gerichte wie z. B. der Internationale Gerichtshof als Schieds-/Entscheidungsinstanzen (Schwarzc 2000 und 2004; Paulus 2002, 6–1–1) fungieren. Die Idee dahinter ist, einerseits die Expertise dieser Institutionen auf dem Gebiet der privatrechtlichen Insolvenz bzw. der Schiedsgerichtsbarkeit zu nutzen und andererseits Kosten der Errichtung einer neuen Institution zu vermeiden.

Gemäß dem Vorschlag von Bolton / Skeel soll der Schuldner als Antragssteller das Recht erhalten, ein (aus seiner Sicht ausländisches) Gericht in einem der Gläubiger-Heimatauszuwählen – unter der Voraussetzung, dass seine Wertpapiere im jeweiligen

---

18 § 943 USCA.

19 Im US-amerikanischen Recht hat ein Insolvenzgericht nur eine Schlichtungs- und Überwachungsfunktion; administrative Aufgaben trägt ein Treuhänder. Der Grund dafür ist ein umfassender insolvenzrechtlicher Rahmen, der weitestgehend selbstdurchführbare Umschuldungsverhandlungen ermöglicht (Schwarzc 2004, 1019–1020).



Land mindestens 18 Monate vor der Eröffnung des Insolvenzverfahrens emittiert wurden (Bolton 2002, 17; Bolton / Skeel 2004, 813).

Bei diesem Vorschlag ist zunächst zu prüfen, ob alle in Frage kommenden nationalen Gerichte mit der Komplexität und der Wichtigkeit der staatlichen Insolvenzverfahren zu recht kommen werden. Dies ist zwar bei den Hauptfinanzstandorten (New York, London, Tokio und Frankfurt), die gelegentlich Umschuldungen durchführen, die das Umstrukturierungsvolumen vieler Schwellenländer übersteigen (Bolton / Skeel 2004, 816), gegeben, doch nicht zwangsläufig bei kleineren Gerichten. Um dem Schuldner Informationen bezüglich der „Eignung“ verschiedener Gerichte zur Verfügung zu stellen, könnte beispielsweise eine (in regelmäßigen Abständen zu aktualisierende) Liste von „qualifizierten“ Insolvenzgerichten veröffentlicht werden.

Ferner ist es fraglich, ob ein nationales Gericht als unparteiisch angesehen werden kann, – ein wichtiges Kriterium, das eine Schiedsinstanz erfüllen sollte. Beim Vorschlag von Bolton / Skeel besteht einerseits die Gefahr, dass ein nationales Gericht Gläubiger „seines“ Landes gegenüber den „Nicht-Landsleuten“ bevorzugt behandelt (Frankel 2003, 76). Andererseits wird auch dem Schuldner die Möglichkeit eines „*jurisdiction shopping*“ eröffnet. Damit können sich die Schuldner als „schuldnerfreundlich“ geltende Gerichte – falls existent – herauspicken und damit einen Abwärtswettkampf (*race to the bottom*) in Richtung „schuldnerfreundlicher“ Gerichtsbarkeit auslösen (Bolton / Skeel 2004, 814).

Die Wahrscheinlichkeit eines Abwärtswettkampfs hängt jedoch wesentlich von Kriterien ab, nach denen ein Schuldner ein Gericht auswählt. Ist die „Schuldnerfreundlichkeit“ aus der Sicht des Schuldners das wichtigste Kriterium, so ist ein derartiger „Abwärtswettkampf“ in der Tat ein realistisches Szenario, unter der Voraussetzung wiederum, dass ein Gericht im Gläubiger-Heimatland „schuldnerfreundlich“ sein kann. Je größer hingegen die Bedeutung anderer Faktoren für die Wahl des Schuldners, etwa der Schnelligkeit des Verfahrens oder der fachlichen Kompetenz des jeweiligen Gerichts (da diese Faktoren ebenfalls pekuniäre Effekte haben), umso geringer ist die Wahrscheinlichkeit eines Abwärtswettkampfs aus der Sicht der Gläubiger. Mehr noch: umso höher ist in diesem Fall die Wahrscheinlichkeit eines Aufwärtswettkampfs in Richtung schnellerer Verhandlungsführung und höherer fachlicher Kompetenz, die beiden Seiten zugute kämen.

Außerdem ist es nicht auszuschließen, dass Schuldner einfach Gerichte derjenigen Länder bevorzugen werden, in denen der größte Teil der Wertpapiere emittiert wurde, d. h. New York, London, Tokio und Frankfurt. Aus Sicht der Gläubiger wäre dies eine positive Entwicklung, da eben diese Standorte den Ruf haben, eher gläubigerfreundlich zu sein (Bolton / Skeel 2004, 813 und 815).

Schließlich ist die Frage zu klären, ob dieser Vorschlag auch bei Gläubigern, die nur Forderungen aus Bankkrediten besitzen und deren „Standorte“ nicht (explizit) berücksichtigt werden, Zustimmung findet, – auch wenn diese einen geringeren Anteil ausmachen als Wertpapierhalter.

Schwarz sowie auch Paulus schlagen das Hauptrechtsorgan der Vereinten Nationen, den Internationalen Gerichtshof (IGH), oder eine juristische Instanz unter seiner Schirmherrschaft vor (Schwarz 2000, 1024; Schwarz 2004, 1211). Damit würden alle UN-Staaten oder Staaten, die das Statut des IGH ratifiziert haben, parteifähig werden. Ferner erfüllt der IGH auch das Kriterium der Unbefangenheit. Des Weiteren könnten Schiedsrichter

bereits aus dem Ständigen Haager Schiedsgerichtshof gewählt werden, sodass ein aufwendiger Auswahlprozess entfiel. Der IGH verfügt über Expertise auf dem Gebiet der Beilegung internationaler Rechtsstreitigkeiten zwischen Staaten, nicht jedoch speziell auf dem Gebiet der Insolvenz. Außerdem stellt sich die Frage nach der Akzeptanz des IGH durch die USA. Alternativ könnte das Streitschlichtungsgremium der Welthandelsorganisation (WTO) (*Dispute Settlement Body*), das Handelsstreitigkeiten zwischen Mitgliedsstaaten regelt, in Erwägung gezogen werden. Hierbei müsste allerdings sichergestellt werden, dass auch die Nichtmitglieder (wie z. B. mehrere Staaten des Nahen Ostens oder ehemalige Staaten der Sowjetunion) sich der Schiedsgerichtsbarkeit der WTO unterwerfen.

Diese ausführliche Darstellung hat gezeigt, dass es in der Literatur viele und ganz unterschiedliche Vorschläge für die Entscheidungs- und Schlichtungsinstanzen gibt. Die Nutzung bestehender Institutionen ist mit einer Reihe von Vorteilen verbunden. Erstens kann auf die fachliche Kompetenz der bereits existierenden Gerichte zurückgegriffen werden und zweitens kann der zeitliche und finanzielle Aufwand eines Insolvenzverfahrens – gegenüber der Alternative einer Errichtung neuer Institutionen – reduziert werden. Eingangsentscheidungen könnten z. B. schneller getroffen werden, da nicht auf die Einberufung eines mehrköpfigen internationalen Ausschusses gewartet werden muss, sondern lediglich ein Richter zu bestellen ist. Drittens kann gegebenenfalls auf einer langjährigen Reputation der Institution aufgebaut werden. Viertens muss nicht noch eine weitere internationale Institution errichtet werden, die die Architektur der internationalen Institutionen noch komplizierter gestaltet.

Gegen die Nutzung bestehender Institutionen spricht insbesondere, dass eine geeignete Institution existieren muss. Die Darstellung der in Frage kommenden Institutionen hat gezeigt, dass es derzeit keine Institution gibt, die geeignet ist, internationale Insolvenzverfahren durchzuführen. Nationale Institutionen sind für Insolvenzverfahren besonders aufgrund der Gefahr der Befangenheit nicht geeignet. Nationale Gerichte eines Gläubigerlandes stehen ebenfalls dem Problem der Befangenheit gegenüber, insbesondere bei Gläubigern aus verschiedenen Nationen. Daher spricht die Gegenüberstellung dieser Argumente eher für die Errichtung einer neuen Institution, entweder nach dem Muster des IDF oder als ein kleiner unabhängiger Schiedsausschuss.

### 2.2.3 Kosten

Die Höhe der Verfahrenskosten spielt durchaus eine entscheidende Rolle für ein Insolvenzverfahren. Die Anreize eines Schuldnerstaates zur Eröffnung des Verfahrens sind umso geringer, je höher die Kosten sind, die er zu tragen hat. Ein für den Schuldner unentgeltliches Verfahren würde hingegen die Gefahr einer ungerechtfertigten Eröffnung durch den Schuldner erhöhen (und außerdem die Frage nach einer alternativen Finanzierung aufwerfen). Der Kostenfrage schenken jedoch nur der SDRM, das IDF und (knapp) Schwarcz Aufmerksamkeit.<sup>20</sup>

---

20 Im Zusammenhang mit dem Grundsatz der Rechtsstaatlichkeit erwähnen Fritz und Hersel die Kostenteilung zwischen den beteiligten Parteien (Fritz / Hersel 2002, 6), erklären dies jedoch nicht explizit zu einem Bestandteil des FTAP – auch wenn dies im Rahmen des FTAP (intuitiv) angemessen erschiene. Andere (den Autoren bekannte) Formulierungen des FTAP befassen sich nicht mit der Frage der Kostenübernahme.

Beim SDRM werden die Kosten für das DRF grundsätzlich vom IWF getragen; die Kosten für das Verfahren selbst soll der Schuldner übernehmen (IWF 2002, 66). Im Falle einer ungerechtfertigten Eröffnung muss der Schuldner auch die Kosten des DRF tragen. Des Weiteren trägt der Schuldner auch Kosten für Gläubigerkomitees, die aber auf ihre Angemessenheit hin vom DRF überprüft und ggf. gesenkt werden können (IWF 2003a, 25).

Beim IDF sollen die Kosten eines Insolvenzverfahrens, insbesondere jene für die IDFC, grundsätzlich vom Schuldner getragen werden, da dieser auch das Insolvenzverfahren eröffnet. Die Kosten für das IDFS sollen zwischen Schuldner- und Gläubigerstaaten, den privaten Gläubigern und internationalen Finanzinstitutionen geteilt werden (Berensmann / Schröder 2006, 13 und 16).

Der ad hoc tagende Streitschlichtungsausschuss nach dem Muster des ICSID kann durch Gebühren selbst finanziert werden (Schwarcz 2004, 1210).

Die Beteiligung aller involvierten Parteien an den Kosten des Verfahrens löst nicht nur die Finanzierungsfrage, sondern setzt auch Anreize zu einer schnellen und effizienten Verfahrensdurchführung. Die Übernahme der Kosten für permanente Institutionen wie beispielsweise für das DRF durch den IWF entlastet vor allem den Schuldner und senkt seinen Zwischenfinanzierungsbedarf.

## 2.3 Gläubigerkoordination

Ein Insolvenzverfahren soll die gesamte heterogene Gläubigergemeinschaft – sog. „Zwangsgemeinschaft“ (*enforced community*) – zusammenführen (Paulus 2002, 402). Dabei muss nicht nur die Kommunikation zwischen dem Schuldner und der Gläubigergemeinschaft koordiniert werden, sondern auch jene der Gläubiger untereinander, insbesondere wenn öffentliche und private Gläubiger in die Umstrukturierung einbezogen werden. In diesem Zusammenhang sind insbesondere zwei Fragen von Bedeutung: Abstimmungsregeln für Gläubigerentscheidungen und Bildung von repräsentativen Gläubigerausschüssen.

### 2.3.1 Abstimmungsregeln

Nach dem Modell des US-amerikanischen Insolvenzrechts soll bei den Vorschlägen von Schwarcz, Paulus, des IWF sowie auch von Bolton / Skeel der vom Schuldner konzipierte Umschuldungsplan den Gläubigern zur Abstimmung vorgelegt werden. Es müssen daher Regeln für Abstimmungen zwischen Gläubigern gefunden werden, die einerseits möglichst viele Gläubiger in die Umstrukturierung einbinden, andererseits aber eine schnelle Einigung der Gläubiger ermöglichen. In den oben genannten Vorschlägen wird nach dem Vorbild des US-amerikanischen Insolvenzrechts keine Einstimmigkeit unter den Gläubigern verlangt. Damit soll insbesondere die Gefahr eines *hold-outs* seitens einer Gläubigerminderheit gesenkt werden, der die Entscheidungsfindung verzögern bzw. blockieren kann. Die erforderliche Mehrheit kann sich beispielsweise nach dem Volumen und/oder nach der Zahl der Forderungen bemessen, sich auf alle zur Abstimmung zugelassenen Gläubiger beziehen oder nur auf bestimmte Abstimmungsklassen (Paulus 2002, 6–2–2).

Beim Vorschlag des IWF erfordert die Annahme eines Umschuldungsplans eine qualifizierte Mehrheit (*super majority vote*) von 75 % des ausstehenden Volumens aller verifizierten Forderungen (IWF 2003a, 13–14 und 26). Schwarcz schlägt eine strengere Abstimmungsregel nach dem Vorbild des US-amerikanischen Insolvenzrechts<sup>21</sup> vor, die nicht nur mindestens 75 % des gesamten Forderungsvolumens, sondern auch mindestens 50 % der gesamten Forderungsanzahl voraussetzt (Schwarcz 2000, 1033).

Werden zwecks Gläubigergleichbehandlung (*inter-creditor equity*) gleichrangige Forderungen jeweils zu einer Klasse zusammengefasst, so sollen die obigen Abstimmungsregeln (nach dem Vorbild des US-amerikanischen Insolvenzrechts<sup>22</sup>) nur innerhalb einer Klasse gelten. Zwischen den Klassen soll aber beim Vorschlag von Schwarcz Einstimmigkeit gelten, mit anderen Worten soll jede Klasse ein Vetorecht erhalten (Schwarcz 2000, 1033; Schwarcz 2004, 1216–1217).

Die Einstimmigkeit zwischen den einzelnen Forderungsklassen wird auch von Bolton und Skeel vorausgesetzt, mit dem Unterschied, dass dort die sogenannte *Cramdown*-Regel<sup>23</sup> gelten soll (Bolton / Skeel 2004, 794–795). Die *Cramdown*-Regel gibt dem jeweiligen Entscheidungsträger die Möglichkeit, den Umschuldungsplan zu genehmigen, auch wenn eine oder mehrere Forderungsklassen gegen den Plan gestimmt haben. Diese Regel trägt dazu bei, den Gläubigern Anreize für einen Konsensus zu schaffen und auch das Risiko eines *hold-outs* zu verringern. Die Anwendung dieser Regel setzt aber voraus, dass der Umschuldungsplan von dem Entscheidungsträger für „fair und gerecht“ befunden wird.

Probleme bereitet hier allerdings die Definition der „Fairness und Gerechtigkeit“. Im Chapter-11-Verfahren ist ein Umschuldungsplan unter anderem dann „fair und gerecht“, wenn die nicht zustimmenden Gläubiger mindestens denjenigen Wert ihrer Forderungen erhalten, der ihnen im Falle der Liquidation zugestanden hätte.<sup>24</sup> Da aber der Begriff des Liquidationswertes im staatlichen Kontext nicht anwendbar ist, kann alternativ auf den Fortführungswert abgestellt werden. Die Ermittlung des Fortführungswertes eines Staates ist jedoch schwierig und auch zudem zeitaufwendig, sodass die *Cramdown*-Regel im staatlichen Kontext an praktischen Umsetzungsschwierigkeiten scheitert (Schwarcz 2000, 1006–1009). Dem Vorschlag von Schwarcz folgend ist die *Cramdown*-Regel in staatlichen Insolvenzverfahren abzulehnen.

Der Vorschlag von Bolton und Skeel enthält des Weiteren eine Besonderheit: ein zweistufiges Abstimmungsverfahren. Im ersten Schritt stimmt jede Gläubigerklasse über das vom Schuldner vorgeschlagene Volumen der zu streichenden Schulden ab. Damit wird die Entscheidung über die Schuldentragfähigkeit nicht zentral durch ein Gremium, sondern dezentral als Vereinbarung zwischen dem Schuldner und den Gläubigern getroffen. Hierbei stimmt jeder Gläubiger im Verhältnis zur Höhe seiner Forderung ab. Eine einfache Mehrheit ist ausreichend, doch ist auch eine qualifizierte Zwei-Drittel-/Drei-Viertel-Mehrheit denkbar. Im zweiten Schritt wird über die Verteilung des Schuldenerlasses auf verschie-

---

21 §1126(c) USCA.

22 Die Klassifikation der Forderungen in gesicherte und ungesicherte Kredite in Verbindung mit einem Vetorecht für jede Klasse ist bereits im US-amerikanischen Insolvenzrecht implementiert (§ 1122 USCA; § 1129(a)(8) USCA).

23 Die *Cramdown*-Regel findet sich im US-amerikanischen Insolvenzrecht in § 1129 (b) USCA.

24 § 1129(a)(7) USCA.

dene Gläubigerklassen abgestimmt, mit anderen Worten über die konkrete Behandlung jeder Klasse von Schulden. Diese Entscheidung muss mit der qualifizierten Mehrheit von z.B. Zweidritteln des Nennwertes aller Forderungen in der jeweiligen Klasse getroffen werden.

Der Vorschlag von Raffer, das FTAP und das IDF hingegen geben keine Informationen zu Abstimmungsregeln.

Auf der einen Seite sollte der Abstimmungsprozess möglichst einfach ausgestaltet sein, damit eine zügige Umstrukturierung gewährleistet werden kann. Daher sollte keine Einstimmigkeit verlangt werden, sondern nur eine qualifizierte Mehrheit. Auf der anderen Seite sollte der Prozess gerecht und transparent sein – diesen Kriterien werden alle oben genannten Vorschläge, die sich mit der Frage der Abstimmungsregeln befassen, gerecht.

### 2.3.2 Gläubigerkomitees

Die Bildung von repräsentativen<sup>25</sup> informellen oder – in Anlehnung an das US-amerikanische Insolvenzrecht<sup>26</sup> – formellen Gläubigerkomitees kann zwei Aufgaben erfüllen. Erstens stellt es ein Mittel zur Verbesserung und Beschleunigung der Koordination innerhalb der großen und heterogenen Gläubigergemeinschaft eines souveränen Schuldners dar. Zweitens kann ein Gläubigerkomitee den Gläubiger-Schuldner-Dialog erleichtern, da dem Schuldner nur eine Verhandlungspartei gegenübertritt.

Die Bildung eines oder mehrerer *formeller* Gläubigerausschüsse sieht nur der SDRM vor; bei mehreren Gläubigerausschüssen muss wiederum ein Lenkungsausschuss ins Leben gerufen werden, der die Arbeit der restlichen Ausschüsse koordiniert. Beschlüsse von Gläubigerkomitees sollen jedoch nur einen empfehlenden Charakter haben und können die Gläubigergemeinschaft nicht binden (IWF 2002, 42–44; IWF 2003a, 13 und 25). Dem Vorteil der Verfahrensbeschleunigung durch eine leichtere und schnellere Zusammenführung einer heterogenen Gläubigergruppe steht aus Sicht des Schuldners allerdings der Nachteil der Kostenübernahme für die Komitees. Primär um Gläubigern Anreize an der formellen Koordination zu geben, werden alle damit anfallenden Kosten vom Schuldner getragen, was die Verwaltungskosten des Umstrukturierungsprozesses in die Höhe treibt und den Finanzierungsbedarf des Schuldners erhöht. Dieser Vorschlag kann auf Ablehnung des Schuldners stoßen, zumal die Beschlüsse von Gläubigerkomitees nicht durchgesetzt werden können.

Die informellen Gläubigerkomitees werden hingegen von Gläubigern selbst finanziert. Schwarcz argumentiert, dass Gläubiger ohnehin Anreize besitzen, am Umschuldungsprozess teilzunehmen und sich – wenn nötig – informell zu organisieren, da die Forderungen gegenüber Staaten in der Regel sehr groß sind. Daher lehnt er die Bildung von formellen Komitees ab (Schwarcz 2000, 1002). Dieses Argument trifft allerdings nur auf große

---

25 Eine praktikable Definition der Repräsentativität von Gläubigerkomitees gibt der SDRM an (IWF 2002, 43).

26 § 1102 USCA sieht die Bildung mindestens eines formellen Ausschusses nur durch private ungesicherte Gläubiger vor, die das Recht erhalten, Fachgutachten der Rechtsanwälte, Rechnungsprüfer, Investmentbanker etc. einzuholen. Alle Kosten trägt der Schuldner.

Gläubiger zu; kleine Anleger haben hingegen größere Schwierigkeiten sich zu organisieren.

Insgesamt stellen die Gläubigerkomitees ein geeignetes Instrument dar, um den Umstrukturierungsprozess zu beschleunigen und auch zu vereinfachen. Bei formellen Gläubigerkomitees könnte eine Kostenteilung zwischen dem Schuldner und den Gläubigern einerseits die Akzeptanz der Komiteebildung beim Schuldner erhöhen und andererseits die Gefahr zu hoher Kosten (auch ohne die Überprüfung durch den Dritten) senken.

## 2.4 Verankerung des Insolvenzverfahrens

Ein Insolvenzverfahren soll gemäß den Vorschlägen von Schwarcz, des IWF und von Bolton / Skeel gesetzlich verankert und anschließend ins nationale Recht umgesetzt werden. Dadurch soll die Vorhersehbarkeit von Insolvenzverfahren langfristig etabliert werden. Der Nachteil hierbei ist die lange Vorlaufzeit für die Implementierung des Verfahrens.

Im Unterschied zu der von Schwarcz vorgeschlagenen neuen völkerrechtlichen Konvention sieht der IWF die Verankerung des SDRM durch Änderung der *Articles of Agreement* des IWF vor. Im letzteren Fall würde ein Insolvenzverfahren auf einen Schlag alle Mitgliedsstaaten des IWF binden, wohingegen eine separate Konvention nur die jeweiligen Vertragsparteien (im Vorschlag von Schwarcz mindestens drei) binden kann (IWF 2003a, 28–29; Schwarcz 2004, 1218). Die Verankerung in den Statuten des IWF wirft jedoch das oben bereits erwähnte Problem auf, dass der IWF in einer Doppelrolle als Gläubiger und Schiedsrichter auftritt. Die Ansiedlung des Insolvenzverfahrens bei einer neutralen Institution – wie z.B. bei den Vereinten Nationen – würde dessen Akzeptanz bei Entwicklungsländern erhöhen, zumal sie dort eine höhere Stimmengewichtung haben (Berensmann 2003b, 42).

Bolton / Skeel befassen sich nicht mit der Art, sondern mit dem Ausmaß der gesetzlichen Verankerung. Sie schlagen vor, den *one-size-fits-all*-SDRM durch einen „maßgeschneiderten“ oder „*Designer*-SDRM“ zu ersetzen, indem nur grundlegende Merkmale des SDRM für alle Staaten einheitlich und verbindlich verankert werden sollen. Andere Regelungen (wie z. B. Klagenaussetzung, Mehrheitsabstimmung, Gewährung neuer Kredite, Klassifikation) sollen individuell durch Vertrag gesichert werden (Bolton / Skeel 2004, 818, 821). Dies würde dem Schuldner Flexibilität bei Verfolgung bestimmter Ziele einräumen. Beabsichtigt ein Schuldnerstaat die Sicherung bestimmter Sozialleistungen an die Bevölkerung, kann er dies vertraglich vereinbaren. Es ist allerdings zu erwarten, dass der Schuldner dann *ceteris paribus* höhere Ex-ante-Kreditkosten in Kauf nehmen muss. Wenn hingegen die Kreditkosten gesenkt werden sollen, so kann der Schuldner die Umschuldung „strenger“ gestalten (z. B. durch Verhärtung der Abstimmungsregeln oder die Abwesenheit einer Klagenaussetzung könnten sie ihre Kreditkosten senken).

Es besteht jedoch die Gefahr, dass in Abwesenheit eines einheitlichen Verfahrens ein Wettbewerb zwischen den einzelnen Verfahren einsetzt, der letztendlich zu einem (ex post) einheitlichen SDRM führen wird – jedoch auf einem Regulierungsniveau, das von geringst möglichen Kreditkosten begleitet wird. Damit würde die Umschuldung kaum durchführbar, und die Flexibilität des SDRM würde zu einem ineffizienten Ergebnis führen (Bolton / Skeel 2004, 819–821).

Sowohl der Vorschlag von Raffer bzw. des FTAP als auch des IDF erfordern keine gesetzliche Verankerung, obgleich diese als wünschenswert angesehen wird (Fritz / Hersel 2002, 16; Raffer 2005, 5; Berensmann / Schröder 2006, 19). Die Errichtung des Schiedsausschusses könnte erfolgen, sobald wichtige Gläubiger (etwa die G7-Länder) zugestimmt haben (Raffer 2005, 5). Die Umsetzung des Schiedsausschusses nach Raffer und FTAP sowie auch des IDF ist somit im Unterschied zu den übrigen Vorschlägen bereits kurz- bis mittelfristig möglich, da keine gesetzliche Verankerung sowie Anpassung des nationalen Rechts notwendig ist.

Insgesamt ist die Verankerung des Insolvenzrechtsverfahrens in Gesetzen auf der einen Seite wichtig, um eine Verbindlichkeit zwischen Schuldner und Gläubigern herzustellen. Aber auf der anderen Seite ist eine gesetzliche Verankerung nicht sinnvoll, weil ein internationales Insolvenzrecht zur Umstrukturierung von Schulden viele Gläubiger von vielen verschiedenen Staaten einbinden müsste. Es wird sehr zeitaufwendig sein, dieses Insolvenzverfahren in den verschiedenen nationalen Gesetzen umzusetzen, sofern dies überhaupt möglich ist. Die Umsetzung des Insolvenzverfahrens würde sich bei einem „*Designer*-SDRM“ möglicherweise weniger aufwendig gestalten, da nur notwendige Bestandteile des SDRM verankert und ins nationale Recht umgesetzt werden müssten.

## 2.5 Sanktionsmechanismen

Die Durchsetzung der Gerichtsentscheidung gestaltet sich schwierig, wenn eine der beiden Parteien den Beschluss im Nachhinein nicht akzeptiert. Eine Zwangsvollstreckung würde der Vorstellung der Souveränität von Staaten widersprechen und ebenso dem Ziel, Konflikte zwischen Völkern nicht mit Gewalt, sondern nur im Konsens zu lösen.

Sanktionsmechanismen werden nur im Rahmen der Vorschläge von Raffer, des IWF sowie beim FTAP entworfen. Ein maßgeschneiderter („*Designer*“-SDRM) nach Bolton / Skeel bietet ebenfalls die Möglichkeit einer Verankerung der Sanktionsregelungen.

Beim SDRM kann der IWF im Rahmen seiner Anpassungsprogramme Sanktionen verhängen (IWF 2003a, 14 und 27). Eine der Sanktionen (bei einer ungerechtfertigten Eröffnung des Verfahrens) ist die Übernahme der Kosten des Verfahrens (und auch des DRF) durch den Schuldner (IWF 2003a, 27).<sup>27</sup>

Gemäß dem FTAP soll jede der involvierten Parteien die Möglichkeit bekommen, nach Abschluss des Insolvenzverfahrens den Schiedsausschuss wieder einberufen zu lassen, wenn ein Verdacht auf Verstoß gegen den Schiedsspruch vorliegt. Bestätigt der Schiedsausschuss den Missbrauch seitens des Schuldners (z. B. das Ausbleiben von zugesicherten Sozialausgaben), kann er das Insolvenzverfahren wieder aktivieren. In diesem Fall ist er berechtigt, die ursprüngliche Entscheidung über den Schuldenerlass zu revidieren. Wird der Verstoß auf der Gläubigerseite nachgewiesen (z. B. Beschlagnahme des Auslandsvermögens des Schuldners), soll das Urteil des FTAP-Schiedsausschusses als legale Basis für eine Anfechtungsklage vor einem nationalen Gericht dienen und die gleiche Behandlung

---

<sup>27</sup> Weitere Sanktionen werden nicht genannt.

erfahren wie die Urteile unter der New Yorker- oder ICSID-Konvention<sup>28</sup> (Fritz / Hersel 2002, 13 und 15).

Paulus schlägt vor, bei Nichteinhaltung des Umstrukturierungsplans durch den Schuldner den Plan für nichtig zu erklären, sodass die ursprüngliche Verschuldungshöhe wieder zustande kommt. Gleichzeitig soll dem Schuldner eine erneute Verfahrenseröffnung (innerhalb einer zu definierenden Frist) verwehrt werden (Paulus 2002, 6–3).

Grundsätzlich ist es schwierig, Sanktionsmechanismen umzusetzen, die auch greifen. Der IWF hat zwar im Rahmen seiner Programme die Möglichkeit, die Schuldner zu sanktionieren. Aber er kann nicht die Gläubiger sanktionieren (zumindest nicht im Rahmen der Programme), weil die meisten Gläubigerländer kein Programm beim IWF haben. Schließlich ist es aus den oben genannten Gründen nicht sinnvoll, das Insolvenzverfahren beim IWF anzusiedeln. Der Vorschlag von Paulus, den beschlossenen Umschuldungsplan ohne die Möglichkeit einer wiederholten Inanspruchnahme des Verfahrens für nichtig zu erklären, ist am einfachsten umsetzbar.

## 2.6 Informationsbereitstellung

Der Erfolg eines Insolvenzverfahrens hängt maßgeblich vom Informationsstand der involvierten Parteien, in erster Linie des Schuldners und der Gläubiger, ab. Beim SDRM soll der Schuldner dem Schlichtungsgremium sämtliche Informationen über seine eigene Verschuldung, diejenige der von ihm einbezogenen öffentlichen Einheiten sowie über die nicht vom SDRM umfassten Schulden zur Verfügung stellen (IWF 2002, 28–29; IWF 2003a, 24).<sup>29</sup> Diese Informationen (*Claims Notification*) sollen vom DRF auf einer speziellen SDRM-Internetseite veröffentlicht werden.

Im Rahmen des IDF soll das permanent tätige IDFS die Informationen über die ökonomische Lage und die Verschuldung der betreffenden Staaten sammeln und analysieren (Berensmann / Schroeder 2006, 12). Im Rahmen des Vorschlags von Raffer, des FTAP sowie auch des IDF sollen die Umschuldungsverhandlungen – nach dem Vorbild des Kapitels 9 des US-amerikanischen Insolvenzrechts<sup>30</sup> – öffentlich und transparent erfolgen. Dies soll durch die Partizipation der Zivilgesellschaft an den Umschuldungsverhandlungen verwirklicht werden: beim IDF im Rahmen der öffentlichen Anhörungen im Parlament des Schuldnerstaates und beim FTAP vor dem Schlichtungsausschuss. Die Gewährung eines Anhörungsrechts (*right to be heard*) trägt unter anderem dazu bei, die Rechenschaftspflicht des Schuldnerstaates gegenüber seiner Bevölkerung zu stärken. Damit sollen auch die Grundbedürfnisse der betroffenen Bevölkerung besser geschützt werden (Fritz / Hersel 2002, 14–15; Raffer 2005b, 366; Berensmann / Schroeder 2006, 16).

---

28 Die New Yorker Konvention zur Anerkennung und Vollstreckung ausländischer Schiedssprüche, die am 07.07.1959 in Kraft getreten ist, und die Konvention zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten zwischen Staaten und Angehörigen anderer Staaten, die am 14.10.1966 in Kraft getreten ist.

29 Folgende Listen sind vom Schuldnerstaat zu liefern: (i) Verzeichnis aller Schulden, die vom SDRM umfasst werden (*SDRM Restructuring List*); (ii) Verzeichnis der Schulden, die außerhalb des SDRM restrukturiert werden sollen (*Non-SDRM Restructuring List*) und (iii) Verzeichnis der Schulden, die keiner Umstrukturierung unterliegen (*Non-Impaired List*) (IWF 2003a, 24).

30 *Rule 2018, Federal Rules of Bankruptcy Procedures.*



Gemäß dem Vorschlag von Raffer sowie dem FTAP bedarf das Anhörungsrecht – analog zum Chapter 9 des US-amerikanischen Insolvenzrechts – einer Genehmigung, in diesem Fall des Streitschlichtungsausschusses. Anders als im privatrechtlichen Kontext soll im Falle eines souveränen Schuldners die gesamte betroffene Bevölkerung vor dem Gericht vertreten werden.<sup>31</sup> Die Vertretung könnte hierbei etwa durch Basisorganisationen für Arme, Nichtregierungsorganisationen, internationale Organisationen wie *United Nations International Children's Emergency Fund* (UNICEF) oder auch den Weltkirchenrat (*World Council of Churches*) erfolgen. Handelt es sich um Arbeitnehmer des Schuldnerstaates, so könnten diese auf der internationalen Ebene beispielsweise durch Gewerkschaften oder Arbeitnehmerverbände repräsentiert werden. Das FTAP fordert außerdem, Mittel für die Informationsverbreitung (z. B. landesweite Kampagnen in Medien und Schulen) bereitzustellen (Raffer 2001, 35 und 2003, 230; Fritz / Hersel 2002, 14).

Wie groß die Vorteile einer Einbeziehung der Zivilgesellschaft in der Theorie auch sein mögen, die Umsetzung gestaltet sich in der Praxis schwierig, beispielsweise wenn es um die Frage geht, wie die relevanten und repräsentativen zivilgesellschaftlichen Gruppen identifiziert und durch die Informationskampagnen oder gezielte Einladungen erreicht werden sollen. Außerdem besteht die Gefahr, dass durch die Anhörungen das Insolvenzverfahren erheblich verzögert wird.

Die Vorschläge von Schwarcz, Paulus und Bolton / Skeel<sup>32</sup> beleuchten nicht explizit den Aspekt der Informationsbereitstellung.

### 3 Schuldenumstrukturierung

#### 3.1 Bestimmung der Schuldentragfähigkeit

Eine Umschuldungsvereinbarung, die dem Schuldner einen Neubeginn ermöglichen soll, muss sowohl eine Schuldenumstrukturierung als auch – wenn erforderlich – einen (teilweisen) Schuldenerlass beinhalten, um die Schuldenbelastung auf ein tragbares Niveau zu senken. Gemäß dem Grundsatz der Gläubigergleichbehandlung soll der Schuldenerlass von Gläubigern im Verhältnis zu deren Forderungen getragen werden (Meessen 1990, 273; Fritz / Hersel 2002, 15; Bolton / Skeel 2004, 796). Eine besondere Behandlung könnten beim FTAP regionale Entwicklungsfinanzierungsbanken erhalten, wie z. B. die *African Development Bank* (Fritz / Hersel 2002, 15).

Für den SDRM ist die übliche Definition der Schuldentragfähigkeit des IWF maßgeblich. Diese kann auch – wie oben erwähnt – nicht vom DRF angefochten werden (IWF 2002, 4 und 6, 67). Die endgültige Höhe des ggf. erforderlichen Schuldenerlasses wird im Umschuldungsplan spezifiziert, der dezentral, als Ergebnis der Umschuldungsverhandlungen zwischen dem Schuldner und den Gläubigern, zustande kommt (IWF 2003a, 26). Nichts-

31 In § 902(4) USCA erhält nicht die gesamte Bevölkerung der jeweiligen *municipality* ein Anhörungsrecht, sondern nur die von der ggf. erforderlichen Steuererhöhung betroffenen „speziellen Steuerzahler“ (*special taxpayers*).

32 Paulus schlägt vor, der neutralen Drittinstantz (etwa bei der Überprüfung des Antrags auf Verfahrenseröffnung oder des Vorliegens gläubigerbenachteiligender Handlungen seitens des Schuldners) den Zugang zu Informationsbasis des IWF und der Weltbank zu gewähren (Paulus 2002, 6–1–3 und 6–1–4).

destotrotz wird die fast unumschränkte Entscheidungsfreiheit des IWF in dieser Frage häufig kritisiert (Kaiser / Schröder 2002, 15; Raffer 2005a, 2).

Auch bei den Vorschlägen von Schwarcz und Bolton / Skeel wird die Schuldentragfähigkeit eher dezentral in den Verhandlungen zwischen dem Schuldner und den Gläubigern bestimmt: Der Schuldner legt einen Umschuldungsplan vor, über den die Gläubiger abstimmen, beim Vorschlag von Bolton / Skeel außerdem gesondert über die Höhe des Schuldenerlasses (Bolton / Skeel 2004, 796–797; Schwarcz 2004, 1216).

Im Rahmen des IDF obliegt dem IDF-Sekretariat die Aufgabe, Kriterien (Indikatoren und Grenzwerte) für die langfristige Schuldentragfähigkeit eines Staates festzulegen. Dabei kann es Unterstützung seitens der Experten der multilateralen Institutionen, des privaten Sektors sowie der akademischen Welt erfahren (Berensmann / Schroeder 2006, 12). Der endgültige Umstrukturierungsplan wird beim IDF jedoch von der IDF-Kommission ausgearbeitet (Berensmann / Schroeder 2006, 13–14).

Auch beim FTAP ist für die Ausarbeitung des Umschuldungsplans eine Drittinstanz, nämlich der Schiedsausschuss, verantwortlich (Fritz / Hersel 2002, 15). Dabei soll sichergestellt werden, dass ein Minimum an Grundbedürfnissen der Bevölkerung (*basic needs*) sowie auch an Menschenrechten und Menschenwürde für die Armen gewährleistet wird. Grundbedürfnisse umfassen beispielsweise kostenfreie Grundschulbildung, medizinische Grundversorgung, Zugang zu Wasser und sanitären Einrichtungen. In Analogie zum Chapter 9 des US-amerikanischen Insolvenzrechts<sup>33</sup> soll aber die Souveränität des Schuldners respektiert werden, die ihm erlaubt, selbst über die Bereitstellung öffentlicher Dienstleistungen zu befinden (Raffer 2001, 28–29 und 2005a, 4; Erlassjahr.de 2002, 1; Fritz / Hersel 2002, 14). Diese Möglichkeit hat ein Schuldnerstaat auch im Rahmen des Vorschlags von Bolton / Skeel, indem er im Rahmen eines „*Designer-SDRM*“ den Schutz von bestimmten öffentlichen Leistungen verankern kann (Bolton / Skeel 2004, 819). Die Sicherstellung eines – wie auch immer zu definierenden – Existenzminimums wird von Paulus verlangt; andernfalls könnte das Insolvenzverfahren von den Geberländern innenpolitisch nicht gerechtfertigt werden (Paulus 2002, 6–1–3).

Raffer fordert außerdem eine komplette Streichung aller Schulden, die entweder niemals bezahlt werden können, weil sie die Leistungsfähigkeit des Schuldners übersteigen (sog. Phantomschulden) oder nur unter Gefährdung des Existenzminimums der betroffenen Staaten bedient werden können. Zur Verminderung der Budgetwirkungen einer solchen Streichung in den Bilanzen der öffentlichen Gläubiger schlägt Raffer die Bildung eines Fonds vor, der die zu erlassenden Schulden übernimmt. Gegenüber dem Fonds werden die Forderungen der öffentlichen Gläubiger weiterhin bis zur Fälligkeit gehalten, so dass der dem Gläubiger entstehende Verlust zeitlich gestreckt wird. Um sicherzustellen, dass die durch den Schuldenerlass freigewordenen Mitteln zu Gunsten der Armen verwendet werden, können diese einem zu diesem Zweck eingerichteten Fonds in Inlandswährung zugeführt werden – ähnlich dem Konzept der *Heavily Indebted Poor Countries*-Initiative oder dem von Pettifor vorgeschlagenen *Poverty Action Fonds*. Dieser soll transparent geführt

---

33 § 904 USCA verbietet dem Insolvenzgericht jegliche Einmischung in die hoheitlichen und politischen Gewalten, in den Besitz oder Einnahmen des Schuldners sowie in die Verwendung seines Einkommen generierenden Besitzes, wenn diese Einmischung entweder ohne die Zustimmung des Schuldners erfolgt oder vom beschlossenen Umschuldungsplan abweicht.

werden und durch einen Beirat, der sich aus den Vertretern des Schuldners und der Gläubiger zusammensetzt, kontrolliert werden (Raffer 2003, 221).

Die große Schwierigkeit des Konzeptes von „*basic needs before debt service*“ (Fritz / Hersel 2002, 38) besteht darin, solche Begriffe wie „basic needs“ oder „Existenzminimum“ in handhabbare Regeln für den Schiedsausschuss zu übersetzen.<sup>34</sup> Aufgrund der Komplexität dieser Entscheidung sehen daher sowohl der Vorschlag von Raffer, das FTAP als auch das IDF die Einbeziehung der Zivilgesellschaft (insb. Vertreter der betroffenen Bevölkerung) in die Umschuldungsverhandlungen vor, die Einfluss auf die Entscheidung des Entscheidungsträgers nehmen kann (Fritz / Hersel 2002, 14–15; Raffer 2005b, 366; Berensmann / Schröder 2006, 16).

Insgesamt sollte die Schuldentragfähigkeit dezentral in den Verhandlungen zwischen dem Schuldner und Gläubiger festgelegt werden. Dabei sollten sich beide Parteien an gängigen Indikatoren für Schuldentragfähigkeit orientieren, wie z. B. dem Schuldenstand oder den Schuldendiensten gemessen am Export, dem Bruttoinlandsprodukt oder den Staatseinnahmen. Die Grenzen für diese Indikatoren könnten sich für Niedrigeinkommensländer am *Debt Sustainability Framework* des IWF und der Weltbank orientieren. Dieses Rahmenwerk beinhaltet eine länderspezifische Schuldentragfähigkeitsanalyse und soll ex ante kritische Verschuldungssituationen in Entwicklungsländern anzeigen (IWF / IDA 2004a, 2004b). Für Länder mittleren Einkommens könnte ein vergleichbares Konzept geschaffen werden. Eine Orientierung der Schuldentragfähigkeit am Existenzminimum ist aufgrund der komplexen Messung nicht geeignet.

## 3.2 Einbeziehung von Forderungen

### 3.2.1 Registrierungs- und Verifizierungsprozess

Eine wichtige Frage im Rahmen der Insolvenzrechtsverfahren ist, welche Forderungen in das Verfahren einbezogen werden und wie diese Forderungen aufgenommen, bzw. registriert werden. Einen Registrierungsprozess sehen nur die Vorschläge von Raffer, Schwarcz, des IWF sowie auch von Paulus vor.

Gemäß den Vorschlägen von Raffer, Paulus sowie auch des IWF sind alle relevanten Forderungen einer Registrierung und Verifizierung bei der Schiedsinstanz zu unterziehen (Paulus 2002, 6–1–1; IWF 2003a, 28; Raffer 2005b, 365). Eine Anmeldung der Forderungen – innerhalb von 30 Tagen nach der Eröffnung des Verfahrens – wird auch von Schwarcz verlangt (Schwarcz 2004, 1216).

Beim SDRM werden alle Forderungen registriert, die der Schuldner aus dem Kreis der für die Umschuldung in Frage kommenden Forderungen (*eligible claims*) gewählt hat. *Eligible claims* sind Ansprüche, die vertraglich gesichert sind und/oder aus der wirtschaftli-

---

34 Es existieren Vorschläge zur Konkretisierung dieser Begriffe, die sich allerdings nicht durchgesetzt haben. Von der deutschen Schuldenerlassinitiative wurde beispielsweise ein Modell der Hilfsorganisation CAFOD (*Catholic Agency for Overseas Development*) vorgeschlagen, nach dem zunächst ein Pauschalbetrag pro Kopf der Bevölkerung vom Schuldendienst freigestellt wird, und nur ein prozentualer Betrag für die Bedienung von Auslandsschulden zur Verfügung steht (Erlassjahr.de 2002, 2).

chen Aktivität des jeweiligen Schuldnerstaates entstanden sind. Damit sind zum einen folgende Forderungen ausgenommen: Löhne, Gehälter, Renten; Schadenersatzrechte; Forderungen aus Menschenrechtsverbrechen, Kriegsverletzungen oder Enteignungen (IWF 2002, 18). Zum anderen können keine Forderungen umgeschuldet werden, die bereits dem inländischen Recht oder der Rechtsprechung durch die inländischen Gerichte unterliegen; ferner keine Forderungen, die mit gesetzlichen, gerichtlichen oder vertraglichen Vorrechten ausgestattet sind; keine Garantien oder Sicherheiten, die noch nicht in Anspruch genommen wurden, und schließlich keine Eventualforderungen (*contingent claims*), wenn sie noch nicht fällig sind oder keinen Marktwert besitzen (IWF 2003a, 3 und 23).

Alle registrierten Forderungen werden im Rahmen des SDRM verifiziert, wenn sie nicht innerhalb einer bestimmten Frist (z. B. von 30 Tagen) von dem Schuldner oder von einem registrierten Gläubiger angefochten werden. Das DRF soll die Aufgabe bekommen, detaillierte Regelungen für den Registrierungs- und Verifizierungsprozess auszuarbeiten (IWF 2002, 29–32; IWF 2003a, 13 und 25). Grundsätzlich sollten die gesamten Forderungen, wie im Vorschlag des IWF, registriert werden.

### 3.2.2 Umfang der Forderungen

Dem Grundsatz der Gläubigergleichbehandlung<sup>35</sup> folgend müssten alle Forderungsarten in die Umstrukturierung einbezogen werden. Der gemeinsame Mindestnenner aller Vorschläge (außer dem Bolton / Skeel-Vorschlag, der diese Frage nicht explizit beleuchtet) umfasst lediglich Forderungen ausländischer privater Gläubiger. Mit Ausnahme des SDRM sollen bei den übrigen Vorschlägen Forderungen sowohl multilateraler als auch bilateraler öffentlicher Gläubiger umgeschuldet werden (Schwarcz 2000, 1006 und 1009; Fritz / Hersel 2002, 15; Paulus 2002, 6–2–2; Raffer 2005a, 4; Berensmann / Schroeder 2006, 14).

Da die Fähigkeit eines Staatsschuldners zur Bedienung seiner Auslandsschulden auch von seiner inländischen Finanzlage abhängt, müssen die Inlandsschulden ebenfalls umstrukturiert werden (IWF 2002, 21; Paulus 2002, 6–2–2; Berensmann / Schröder 2006, 15). Die Umstrukturierung von Inlandsschulden sollte nur in Abstimmung mit der Umstrukturierung der Auslandsschulden erfolgen, sonst würde beispielsweise eine Zahlungsaussetzung (die nur für Auslandsschulden gilt) inländische Gläubiger entgegen dem Prinzip der Gläubigergleichbehandlung bevorzugen (Hefeker 2002, 688).<sup>36</sup> Beim FTAP und beim IDF soll daher von Fall zu Fall entschieden werden, ob Inlandsschulden einbezogen werden sollen (Kaiser / Schröder 2002, 15; Berensmann / Schröder 2006, 15). Aus der Umschuldung nach dem SDRM sollen die Inlandsschulden hingegen aufgrund der bestehenden nationalen Umschuldungsinstrumente ausgenommen werden (IWF 2002, 21–22).

---

35 Die Gleichbehandlung der Gläubiger bezieht sich sowohl auf die Anteile, zu denen die Forderungen erfüllt werden, als auch auf die Quoten eines etwaigen Forderungserlasses (Meessen 1990, 273).

36 Im Rahmen des SDRM spiegelt sich diese Überlegung zum einen in der Pflicht des Schuldners wider, die Behandlung der nicht vom SDRM umfassten Schulden (*Non-SDRM Restructuring List* und *Non-Impaired List*) im Rahmen des Umschuldungsplans zu spezifizieren. Zum anderen werden vom SDRM sämtliche Forderungen ausgeschlossen, die der nationalen Rechtsprechung unterliegen.

Beim Vorschlag des IWF ist die Behandlung von bilateralen öffentlichen Gläubigern nicht definitiv geklärt: entweder werden sie ganz aus dem SDRM ausgenommen oder als eine separate Klasse – innerhalb oder außerhalb des SDRM – behandelt. Im letzteren Fall können mit dem Schuldner (in Abstimmung mit privaten Gläubigern) Konditionen ausgehandelt werden, die von jenen der privaten Kredite abweichen. Beispielsweise könnten öffentliche bilaterale Gläubiger von der Pflicht befreit werden, sich an einem Schuldenerlass zu beteiligen, wenn sich die privaten Gläubiger bereits auf die Reduzierung ihrer Forderungen geeinigt haben (IWF 2002, 23). In jedem Fall sollte die Umstrukturierung dieser Forderungen in enger Zusammenarbeit mit dem Pariser Club sowie auch mit der privaten Gläubigergemeinschaft erfolgen (IWF 2003a, 3–4 und 24; IWF 2006, B.2).

Die Einbindung bilateraler öffentlicher Gläubiger in den Umschuldungsprozess hätte jedoch den Vorteil, dass auch Länder eingeschlossen werden könnten, die nicht dem Pariser Club angehören. Außerdem stellen bilaterale öffentliche Gläubiger die wichtigste Gruppe außerhalb der privaten Gläubiger dar (Berensmann 2003b, 22). Ein Nachteil der Einbeziehung bilateraler öffentlicher Gläubiger kann in Verbindung mit einer Zahlungseinstellung auftreten. Werden Exportkredite, die von bilateralen öffentlichen Gläubigern in der Regel vergeben werden, aufgrund des Insolvenzverfahrens nicht mehr bezahlt, besteht die Gefahr, dass der Schuldner den Zugang zu Weltmärkten verliert (Berensmann 2003b, 22–23).

Die Frage nach der Behandlung multilateraler öffentlicher Gläubiger (wie z. B. des IWF) ist beim SDRM ebenfalls umstritten: entweder ein genereller oder teilweiser Ausschluss aus dem Umschuldungsprozess. Im letzten Fall könnte beispielsweise ein Verzeichnis der aus dem SDRM auszunehmenden multilateralen Institutionen in den *Articles of Agreement* des IWF verankert werden (IWF 2003a, 24). Im Rahmen des IDF kann der IWF einen besonderen Gläubigerstatus nur dann erhalten, wenn die Konditionalitäten und die vorgeschlagene Wirtschaftspolitik in den Umstrukturierungsverhandlungen ausgehandelt werden können (Berensmann / Schroeder 2006, 14–15).

Ein Grund für die Ausnahme multilateraler Finanzinstitutionen aus dem Umschuldungsverfahren liegt in ihren begrenzten Finanzierungsressourcen: Deren Fähigkeit zur Vergabe von konzessionären Krediten hängt wesentlich von ihrem privilegierten Status in den Umschuldungen ab (IWF 2002, 22; Berensmann 2003b, 22).

Im Ergebnis sollten aufgrund der Gläubigergleichbehandlung alle externen Forderungsarten in die Umstrukturierung einbezogen werden. Die inländische Verschuldung sollte zwar berücksichtigt, aber nicht in die Umstrukturierung eingebunden werden, weil es erstens nationale Umschuldungsinstrumente gibt und zweitens die Gefahr einer nicht gerechtfertigten Verfahrenseröffnung seitens des Schuldners steigt, wenn auch die inländischen Schulden eines Staates mit in die Umstrukturierung einbezogen würden.

### 3.3 Klassifikation der Forderungen

Ein System von einheitlichen, vorher festgelegten Regeln könnte zum einen die Gläubiger vor einer Behandlung schützen, die nicht dem Vorrang ihrer Forderungen gerecht wird, und zum anderen die Umschuldung beschleunigen, da der „Kampf“ der Gläubiger um die Auszahlungsströme entfallen würde. Die Auszahlungsreihenfolge, die keinen festgelegten

Regeln folgt, unterliegt eher der Gefahr der Willkür, etwa wenn sie vom politischen Kalkül, finanziellen Bedürfnissen, Prestigeüberlegungen des Schuldners bestimmt wird (Gelpert 2004, 1121–1122).

Mit der Klassifikation der Forderungen befassen sich Schwarcz und ausführlicher Bolton und Skeel. Gemäß den beiden Vorschlägen soll – nach dem Vorbild des US-amerikanischen Insolvenzrechts – zumindest sichergestellt werden, dass Forderungen, die nicht den gleichen Vorrang haben, nicht in einer Klasse vorkommen. Umgekehrt besteht aber kein Zwang, alle gleichrangigen Forderungen zu einer Klasse zusammenzufassen (Schwarcz 2000, 1006 und 1033). Die Entscheidung über die Tiefe der Einteilung soll dabei bei Bolton / Skeel dem souveränen Schuldner überlassen werden (Bolton / Skeel 2004, 801).

Unter Beachtung des genannten Grundsatzes könnten Forderungen multilateraler Institutionen, bilateraler öffentlicher Gläubiger, ausländischer privater oder – wenn vorhanden – inländischer Gläubiger jeweils zu einer eigenen Klasse zusammengelegt werden (Schwarcz 2000, 1006; Bolton / Skeel 2004, 801). Eine engmaschigere Klassifikation könnte beispielsweise auch nach Bankkrediten und Wertpapieren differenzieren (Bolton / Skeel 2004, 800–801). Vorwiegend zur Vermeidung einer „Verwässerung“<sup>37</sup> der bestehenden Schulden durch die Aufnahme neuer Schulden schlagen die Autoren die Anwendung der sog. *first-in-time*-Regel vor, d. h. der Einteilung aller ungesicherten Forderungen nach dem Emissionsdatum: Je älter eine Forderung, desto höher ist ihr Vorrang (Bolton / Skeel 2004, 799–800). Damit werden gleichzeitig die Anreize des Schuldners zur Aufnahme überflüssiger Kredite (*overborrowing*) gesenkt.

Des Weiteren greifen Bolton und Skeel die auf dem Monterrey Gipfel 2002 vorgeschlagene Idee einer globalen Clearingstelle auf, die eine öffentlich zugängliche Datenbank über sämtliche ausstehenden Staatsschulden unterhält und somit die Transparenz im Bereich staatlicher Schulden verbessert (Bolton / Skeel 2004, 800). Damit soll insbesondere vermieden werden, dass schlecht informierte Gläubiger dem überschuldeten Staat Kredite vergeben, die im Umschuldungsprozess behandelt werden. Dies ist insbesondere dann wichtig, wenn jüngere Kredite gemäß der *first-in-time*-Regel nachrangig behandelt werden. Die Implementierung einer derartigen Clearing-Stelle könnte allerdings nur mittel- bis langfristig erfolgen.

Bei den Vorschlägen von Paulus und des IWF wird eine Forderungsklassifikation nicht ausgeschlossen, es werden jedoch keine detaillierten Regelungen angegeben. Im Rahmen des SDRM kann der Schuldnerstaat seine Forderungen freiwillig einteilen, etwa (wie auch in den beiden oben dargestellten Vorschlägen) in private und bilaterale öffentliche Forderungen, vorausgesetzt, die bilateralen öffentlichen Gläubiger würden als separate Klasse in die Umschuldung miteinbezogen werden (IWF 2003a, 26 f.). Paulus sieht außerdem in der Forderungsklassifikation ein Mittel zur Erhöhung der Anreize für die Gläubiger, an der Umschuldung teilzunehmen (Paulus 2002, 6–2–1).

Eine differenzierte Behandlung der Gläubiger nach festgelegten Regeln schützt die Vorrangrechte der Gläubiger sowohl bei der Auszahlungsreihenfolge als auch im Abstimmungsverfahren und beschleunigt das Verfahren. Zumindest eine grobe Klassifikation der

---

37 Zur Begründung der „Verwässerung“ vgl. Bolton / Skeel (2004, 788–793).

Schulden in öffentliche und private, ausländische und inländische (je nachdem, wie der Umfang der einbezogenen Gläubiger definiert wird) erscheint wünschenswert. Die Wirksamkeit derartiger Regeln hängt jedoch maßgeblich von der Detailliertheit ihrer Ausgestaltung, mit der sich von den hier behandelten Vorschlägen nur Bolton und Skeel befassen.

### 3.4 Zahlungseinstellung und Klagenaussetzung

Wenn ein Schuldner seine Schulden unmittelbar vor oder nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens nicht mehr bedienen kann, stellt sich die Frage, ob eine generelle Zahlungseinstellung (*cessation of payments*) angeordnet werden kann oder soll.<sup>38</sup> Bleiben die Zins- und/oder Tilgungszahlungen ganz oder teilweise aus, so ist zu erwägen, ob dem Schuldner auch ein Schutz durch die Aussetzung der Zwangsvollstreckungsansprüche und der Klagen (*stay on enforcement*) gewährt werden kann oder soll.

Die hier behandelten Vorschläge scheiden sich in dieser Frage. Während Schwarcz gegen einen automatischen *stay on enforcement* (und damit gegen eine automatische Zahlungseinstellung) argumentiert, befürworten Raffer und Paulus – in Analogie zu dem US-amerikanischen Insolvenzrecht<sup>39</sup> – einen mit der Verfahrenseröffnung automatisch in Kraft tretenden *stay on enforcement* (Raffer 2001, 23; 2005b, 365; 2005a, 1–2; Paulus 2002, 6–1–4).<sup>40</sup> Der SDRM, der Vorschlag von Bolton / Skeel sowie auch das IDF schlagen einen mittleren Weg ein: Die Einstellung von Klagen ist nicht automatisch, sondern an bestimmte Bedingungen geknüpft. Beim FTAP bleibt zum Teil allerdings unklar, ob nur eine Einstellung von Zahlungen (CIDSE / Caritas 2002, 5; Erlassjahr.de 2002, 1; Halifax 2003, 19) oder auch zusätzlich Klagenaussetzung (Fritz / Hersel 2002; 19; Kaiser / Schröder 2002, 8; Halifax 2003, 18) gelten soll. Im letzten Fall wird allgemein von „*debt standstill*“ gesprochen.

Der SDRM erlaubt keine generelle Zahlungseinstellung: Der Schuldner darf und soll möglichst lange seinen schuldrechtlichen Verpflichtungen nachkommen. Die Aussetzung aller Zwangsvollstreckungsansprüche sowie anderer gerichtlicher Schritte kann auf Anfrage des Schuldners vom DRF verordnet werden, wenn die Zustimmung der qualifizierten Mehrheit aller verifizierten Gläubiger vorliegt (*creditor-approved stay*). Die Dauer des *stay* soll im Antrag des Schuldners konkretisiert werden. Ferner besteht die Möglichkeit der Aussetzung eines ganz bestimmten gerichtlichen Vorgehens, wenn dieses den Umstrukturierungsprozess potenziell gefährden kann (IWF 2003a, 25).

Um Gläubigern Anreize zur Durchsetzung von Ansprüchen aus Klagen vor der Umstrukturierungsvereinbarung (genauer: vor der Zertifizierung) zu nehmen, werden alle Privilegien bzw. Zahlungen, die ein Gläubiger durch ein Gerichtsverfahren erhält, in der Um-

38 Nach Abschluss des Insolvenzverfahrens muss ein solventer Staat gemäß § 726(a)(5) USCA die Zinszahlungen, die sich während der Umstrukturierung akkumuliert haben, dennoch zurückzahlen.

39 § 922 und § 362(a) USCA.

40 Im Vorschlag von Raffer hat allerdings der Schiedsausschuss auch die Möglichkeit, den *stay on enforcement* abzulehnen, was (genauso wie eine Bestätigung) umgehend nach der Bildung des Schiedsausschusses erfolgen sollte (Raffer 2005b, 365). Im Vorschlag von Paulus hat die Antragsstellung eine automatische Einstellung sämtlicher Gläubigerzugriffe auf das Vermögen des Schuldners zur Folge (Paulus 2002, 6–1–4).

strukturierung berücksichtigt (d. h. abgezogen). Dies entspricht etwa einer Form der sog. *hotchpot*-Regel<sup>41</sup>, die als Ex-ante-Schutz gegen einen *rush to the court house* dient und damit den Ex-post-Schutz durch einen *creditor-approved stay* ergänzt (IWF 2003a, 25).

Im Unterschied zum SDRM ist die Aussetzung von Klagen beim IDF auf Anfrage des Schuldnerstaates nicht von der Zustimmung der qualifizierten Mehrheit der Gläubiger, sondern der G20-Länder abhängig. Damit soll auch die Akzeptanz dieser Entscheidung beim Schuldner erhöht werden. Ferner ist die Dauer dieser Maßnahme auf 90 Tage begrenzt, um das Verfahren zu beschleunigen (Berensmann / Schroeder 2006, 15–16).

Ebenfalls zwecks Beschleunigung des Verfahrens schlagen Bolton / Skeel eine differenzierte Behandlung der Klagen vor, auf die ein *stay on enforcement* angewendet werden soll (*targeted stay*). Ein automatischer *stay* soll demnach nur auf außerordentliche Klagen angewendet werden, d. h. jene, die sich gegen das Schuldnervermögen richten. Die ordentlichen Verfahren können hingegen fortgeführt werden (Bolton / Skeel 2004, 784).

Als Alternative zum *targeted stay* kann dem Schuldner ein Anfechtungsrecht bei demjenigen Gericht gewährt werden, das für die Umstrukturierungsverhandlungen zuständig ist. Hierbei soll lediglich eine Ja- oder Nein-Entscheidung des Gerichts über die Einführung eines *stay* genügen. (Damit soll vermieden werden, dass das für die Umstrukturierung zuständige Gericht gezwungen wird, das Urteil desjenigen Gerichts zu kommentieren oder zu bewerten, bei dem gegen den Schuldner geklagt wurde.) Ein Nachteil der Anfechtung ist, dass sie die Zwangsvollstreckung im Zeitraum vor der Anfechtung nicht verhindern kann. Aus diesem Grund befürworten Bolton / Skeel grundsätzlich einen *stay on enforcement*, obgleich sie diesen nicht als unentbehrlich ansehen (Bolton / Skeel 2004, 785). Eine Zahlungseinstellung wird in ihrem Vorschlag nicht erwähnt.

Gegen eine Zahlungseinstellung spricht zum einen, dass bestimmte Zahlungen (insbesondere bei Handelskrediten) fließen müssen, damit der Außenhandel fortgesetzt werden kann und die Volkswirtschaften des Schuldners funktionsfähig bleiben. Andererseits erhält der Schuldner durch die Zahlungseinstellung eine Atempause, die seinen Zwischenfinanzierungsbedarf während der Umstrukturierung reduziert. (Berensmann 2003b, 24). Sowohl gegen eine Einstellung von Zahlungen als auch von Klagen wird eingewendet, dass eine derartige Entscheidung einer umfassenden Regulierung bedarf, beispielweise hinsichtlich des Beginns, der Dauer oder des genauen Umfangs. Es wird daher vorgeschlagen, einen *stay* durch andere Mechanismen zu ersetzen – im Falle einer Zahlungseinstellung etwa durch ein Zahlungsmoratorium, das der Schuldnerstaat jederzeit verhängen kann und das keiner Regelung bedarf (Schwarcz 2000, 985). Dem ist allerdings vor allem zu entgegen, dass ein Moratorium einen Reputationsverlust des Staates bedeutet und dessen künftigen Zugang zu Kapitalmärkten beeinträchtigen kann. Außerdem kann ein Moratorium nicht verhindern, dass der Staat weiterhin Zahlungen an bestimmte Gläubiger leistet, was das Prinzip der Gläubigergleichbehandlung untergraben würde (Berensmann 2003b, 24).

Gegen die Aussetzung von Klage- und Zwangsvollstreckungsrechten spricht ferner das Risiko einer Kreditkostenerhöhung, da die Gläubiger den ihnen durch einen *stay* entste-

---

41 Die *Hotchpot*-Regel bezieht sich auf grenzüberschreitende Insolvenzverfahren und dient zur Sicherstellung der Gläubigergleichbehandlung bei denjenigen Verfahren, die Gegenstand mehrerer Rechtsprechungen sind (IWF 2002, 37).



henden Nachteil in Form höherer Zinssätze einpreisen. Des Weiteren wird überhaupt angezweifelt, ob ein souveräner Schuldner grundsätzlich eines Schutzes gegen Gläubigerklagen bedürfe, da sich eine gerichtliche Durchsetzung der Ansprüche gegen einen souveränen Schuldner schwieriger als gegen private Schuldner oder *municipalities* gestaltet. Denn die Möglichkeit einer Liquidierung der Vermögenswerte eines souveränen Schuldners entfällt, und eine Zwangsvollstreckung ist nur eingeschränkt möglich – nur dann, wenn sich die Vermögenswerte des Schuldners im Ausland befinden. (Schwarcz 2000, 985). Dieser Einwand lässt jedoch die Gefahr eines *race to the courthouse* außer Acht. Ein *stay on enforcement* senkt die Wahrscheinlichkeit eines *race to the courthouse*, indem er Gläubigern das Klagerecht während der Umstrukturierung entzieht und außerdem Anreize zur Aufnahme von Umstrukturierungsverhandlungen sowie zu einer zügigen Umschuldung schafft. Schließlich sorgt eine Einstellung von Zahlungen und/oder Klagen für die Gleichbehandlung der Gläubiger, da kein Gläubiger Zahlungen vom Schuldner empfangen oder Zugriff auf das schuldnerische Vermögen (vor anderen Gläubigern) erhalten kann (Berensmann 2003b, 24).

Die genannten Vorteile sprechen dafür, dass das Verfahren zumindest eine *Option* zur Verordnung einer Aussetzung des Klageweges enthalten soll. Die Anbindung an die G20-Länder hat den Vorteil, dass sie sowohl Gläubiger als auch die Schuldner in den Entscheidungsprozess mit einbezieht. Diese ist jedoch nur im Rahmen des IDF sinnvoll, in dem die G20-Gruppe auch auf andere Entscheidungen Einfluss nimmt. In den anderen Fällen wird die Zustimmung der Gläubigermehrheit ausreichend sein. Ferner ist eine zeitliche Begrenzung des *stay* zur Beschleunigung des Verfahrens zu befürworten. Die Festlegung der Frist dem Schuldner zu überlassen birgt allerdings die Gefahr, dass diese besonders lang ausfällt und so der Anreiz zur zügigen Umschuldung gemindert wird. Daher ist eine einheitliche, im Vorhinein festgelegte Frist (ggf. mit Verlängerungsmöglichkeit) beim IDF vorzuziehen.

Wenn ein mit der Verfahrenseröffnung automatisch in Kraft tretender *stay on enforcement* vereinbart wird, dann empfiehlt sich die Variante eines *targeted stay* nach Bolton / Skeel, da einerseits das Verfahren nicht verzögert wird und andererseits sichergestellt wird, dass sich die Klagenaussetzung auf die relevanten Klagen erstreckt.

### 3.5 Gewährung neuer Kredite

Mit Ausnahme des Vorschlags von Raffer sowie des FTAP, die sich mit der *debtor-in-possession* (DIP)-Finanzierung nicht befassen, unterstützen alle hier behandelten Vorschläge die Gewährung neuer Kredite an den Schuldner. Während des Umschuldungsprozesses zeichnen sich Schuldnerstaaten durch einen hohen Finanzierungsbedarf aus, da sie zum einen das Umschuldungsverfahren finanzieren und zum anderen Mittel für die Aufrechterhaltung der Funktionsfähigkeit ihrer Volkswirtschaften (z. B. durch Handelskredite) benötigen. Eine Lösung dieses Problems ist die Gewährung neuer Kredite an den Schuldner während des Umschuldungsprozesses.

Bei der Vergabe von neuen Krediten sind im Wesentlichen zwei Herausforderungen zu meistern. Zum einen müssen Anreize für Gläubiger geschaffen werden, neue Kredite in jener Phase bereit zu stellen, in der die Kreditwürdigkeit des Schuldners schwach ist. Zum anderen muss die Anreizsetzung so gestaltet sein, dass nicht mehr neue Kredite an den

Schuldner vergeben werden als benötigt. Andernfalls kommt es zur Verwässerung der bereits bestehenden (insbesondere ungesicherten) Forderungen, d. h. im Vergleich zu der Situation ohne neue Kredite zu einem geringeren zukünftigen Wert dieser Forderungen.

### 3.5.1 Anreizsetzung für Gläubiger

Gewährung neuer Kredite an den Schuldner während der Umstrukturierung ist nur möglich, wenn diese Forderungen eine besondere Behandlung in der Umstrukturierung erfahren. Andernfalls könnten die erforderlichen Mittel nur vom IWF zur Verfügung gestellt werden.<sup>42</sup>

Gemäß den Vorschlägen von Schwarcz und Bolton / Skeel sollen DIP-Forderungen nach dem Muster des US-amerikanischen Insolvenzrechts<sup>43</sup> einen Vorrang gegenüber allen anderen Gläubigern des jeweiligen Schuldners erhalten (*superpriority*-Regel). Dadurch soll verhindert werden, dass der Schuldner neue Kredite zur Tilgung bereits bestehender verwendet und damit die Wahrscheinlichkeit für die Rückzahlung der neuen Kredite senkt (Schwarcz 2000, 992; Bolton / Skeel 2004, 803 und 807). Der Nachteil, den bereits bestehende ungesicherte Forderungen durch ihren nachrangigen Status erfahren, wird kompensiert bzw. überkompensiert, wenn neue Kredite die wirtschaftliche Situation des Schuldners verbessern und somit den zukünftigen Wert der ungesicherten Forderungen erhöhen. Dies ist genau dann der Fall, wenn neue Mittel in Projekte investiert werden, deren Erträge mindestens den Kreditkosten entsprechen.

Im Rahmen der Vorschläge von Paulus und des IWF sollen die in der Umstrukturierungsphase bereitgestellten Kredite von der Umschuldung ausgeschlossen werden (IWF 2003a, 13–14) und bei Paulus zusätzlich von einem automatischen *stay on enforcement* befreit werden (Paulus 2002, 6–1–4).

### 3.5.2 Überwachung der Kreditvergabe

Eine Lösungsalternative besteht darin, die Entscheidung über die Vergabe neuer Kredite den Gläubigern zu überlassen. Diesen Weg geht der SDRM: Gewährung neuer Kredite bedarf der Zustimmung von mindestens 75 % des Forderungsvolumens (IWF 2003a, 26). Die Idee dahinter ist, dass Gläubiger ein unmittelbares Interesse an einer erfolgreichen Umstrukturierung besitzen und dass insbesondere institutionelle Großgläubiger über die finanzielle und politische Situation des Schuldners gut informiert sind. Die Vorteilhaftigkeit dieser Lösung hängt jedoch – aufgrund des zeitlichen Drucks – maßgeblich davon ab, wie gut die Koordination einer heterogenen Gläubigergemeinschaft funktioniert, mit anderen Worten: wie *schnell* Gläubiger eine Entscheidung über die Genehmigung neuer Kredite treffen können (Bolton / Skeel 2004, 805).

Eine schnellere Entscheidungsfindung wäre beispielsweise möglich, wenn nach dem Muster des US-amerikanischen Insolvenzrechts die Überwachung der Vergabe neuer Kredite

---

42 Ein Überblick der Diskussion um die IWF-Kredite findet sich z. B. bei Schwarcz (2000, 961–967).

43 § 364 USCA, insb. § 364(a) USCA.

dem Insolvenzgericht oder der jeweiligen Entscheidungsinstanz anvertraut werden würde. Fraglich ist jedoch, ob diese neutrale Instanz über die notwendige Kompetenz verfügt, um die Finanzierungsbedürfnisse eines Staates angemessen beurteilen zu können (Bolton / Skeel 2004, 804).

Bolton / Skeel begegnen diesem Einwand mit dem Vorschlag, den Entscheidungsumfang der Insolvenzgerichte zu begrenzen. Im Rahmen einer Vorauswahl hat der Entscheidungsträger alle Kreditvorschläge in zwei Gruppen aufzuteilen: in „vermutlich zulässige“, die sofort bewilligt werden, damit der Umstrukturierungsprozess nicht verzögert wird, und „vermutlich unzulässige“, die einer eingehenden Prüfung bedürfen. Das Unterscheidungskriterium bezieht sich hierbei auf das Kreditvolumen und den Finanzierungszweck. Als „vermutlich zulässig“ sollen Kredite von geringem Umfang sowie für das Funktionieren der Wirtschaft benötigte Handelskredite gelten. Alle größeren Kredite sind damit nicht per se verboten, sondern müssen überprüft und dann von dem Insolvenzgericht – oder auch einem anderen Entscheidungsträger mit Expertise auf diesem Gebiet – genehmigt werden. Die Beschlüsse des Entscheidungsträgers hinsichtlich der Genehmigung von „vermutlich unzulässigen“ Krediten sollen entweder von Gläubigern anfechtbar oder an die Gläubigerzustimmung gebunden sein. Letzteres benötigt zwar mehr Zeit, ist aber politisch leichter durchsetzbar (Bolton / Skeel 2004, 807–809). Das Verfahren nach Bolton / Skeel stellt somit einen Kompromiss zwischen der Lösung des IWF und der Lösung im US-amerikanischen Insolvenzrecht dar.

Schwarzc schlägt ebenfalls vor, die Überwachung der Neukreditvergabe einer Drittinanz zu überlassen – beispielsweise dem IWF, der Erfahrung mit Kreditvergabe an Staaten in Krisenzeiten besitzt. Diese Funktion kann der IWF nach Schwarzc am besten dann ausüben, wenn er selbst als Zwischenfinanzierer agiert.

Der IWF soll auf Kapitalmärkten Kredite aufnehmen und sie weiter an den Schuldnerstaat verleihen. Die Kreditaufnahme des IWF sollte dabei auf der sog. *Nonrecourse*-Basis erfolgen, d. h. Gläubiger des IWF erhalten Sicherheiten vom IWF, haben aber keinen Zugriff auf seine restlichen Vermögenswerte. Als Sicherheit sollen Forderungen des IWF gegenüber dem Schuldnerstaat fungieren, da sie mit Vorrangrechten ausgestattet sind. Gläubiger würden somit genauso gestellt werden, als ob sie selbst an den Schuldner Kredite verliehen hätten. Der IWF hätte dabei die Möglichkeit, die Kreditvergabe an den Schuldnerstaat zu kontrollieren (etwa durch Anbindung an seine Anpassungsprogramme) und zu steuern (Schwarzc 2000, 989–990). Ein Nachteil dieser Option sind die Verwaltungskosten, die der IWF in seiner Funktion als Zwischenfinanzierer tragen müsste. Diese könnten beispielsweise aus dem regulären Budget des IWF bezahlt oder unter Staaten, die die völkerrechtliche Konvention zur Verankerung der Insolvenzverfahren unterzeichnet haben, geteilt werden. Alternativ könnten sogar die Zinssätze der Kredite des IWF an den Schuldnerstaat erhöht werden (Schwarzc 2000, 992). Im letzteren Fall würden auch Anreize des Schuldnerstaates, den IWF als Zwischenfinanzierer in Anspruch zu nehmen, gesenkt werden. Aufgrund der Konditionalität, mit der die Kredite des IWF belegt werden können, und der damit verbundenen Steuermöglichkeiten des IWF könnte dieser Vorschlag auf Ablehnung der Schuldnerstaaten stoßen – zumal der starke Einfluss des IWF auf den SDRM von den Schuldnerländern vielfach bemängelt wurde.

Insgesamt sollten die in der Umstrukturierungsphase bereitgestellten Kredite von der Umschuldung ausgeschlossen werden, damit die Gläubiger einen Anreiz haben, neue Finan-

zierungsquellen bereit zu stellen. Zur Sicherung der Überwachung der neuen Kreditvergabe sollte die Entscheidung über die Vergabe neuer Kredite, wie im Rahmen des SDRM, den Gläubigern überlassen werden, da diese die Verschuldungssituation und damit die Notwendigkeit neuer Kredite gut beurteilen können. Allerdings sollte die neue Kreditvergabe nicht, wie beim SDRM, von der Zustimmung der Gläubiger abhängen, die mindestens 75 % des Forderungsvolumens besitzen, sondern von nur 51 % des Forderungsvolumens, da die Koordination bei heterogenen Gläubigergruppen eine zu lange Zeit in Anspruch nehmen könnte.

#### 4 Fazit

Dieser Artikel hat einen Überblick über die wichtigsten Vorschläge für Insolvenzrechtsverfahren gegeben und die einzelnen Elemente analysiert. Dabei hat sich herausgestellt, dass kein Vorschlag alle optimalen Rahmenbedingungen für die Umstrukturierung oder alle optimalen Elemente für die Schuldenumstrukturierung enthält. Jeder Vorschlag hat seine Stärken und Schwächen.

Entscheidend für die Umsetzung eines Insolvenzverfahrens ist, dass es von den Akteuren auf den internationalen Finanzmärkten akzeptiert wird, d. h. sowohl die privaten als auch die öffentlichen Gläubiger und Schuldner müssen bereit sein, ein Insolvenzrechtsverfahren anzuwenden, da diese verschiedenen Akteure in der Regel als Gläubiger oder Schuldner involviert sind. Bei jedem Vorschlag für ein Insolvenzrechtsverfahren, bzw. bei der Ausgestaltung einzelner Elemente eines Vorschlags, wird aber der eine oder andere Akteur profitieren. Daher ist die Akzeptanz der einzelnen Vorschläge bei den betreffenden Akteuren unterschiedlich. Anhand der Wahl der Entscheidungs- und Schlichtungsinstanzen wird dieses Problem exemplarisch erläutert.

Am IWF-Vorschlag wird beispielsweise kritisiert, dass der IWF in einer Doppelrolle als Gläubiger und Schiedsrichter auftritt. Darüber hinaus wird kritisch gesehen, dass der IWF an der Berufung der Mitglieder für die Schlichtungsstelle maßgeblich beteiligt wäre. Die privaten Gläubiger lehnen ein internationales Insolvenzrechtverfahren grundsätzlich ab, weil sie befürchten, dass das Schuldner-*moral hazard* verstärkt werden könnte: Da es für die Schuldner einfacher wird, ein Insolvenzverfahren zu initiieren, könnten die Schuldner das Verfahren zu ihren Gunsten ausnutzen. Die Herausforderung besteht also darin, einen Vorschlag zu erarbeiten, mit dem die meisten und wichtigsten Akteure auf den internationalen Finanzmärkten einverstanden sind.

Das *International Debt Framework* (IDF) versucht, möglichst viele Akteure auf den internationalen Finanzmärkten zu beteiligen. Obwohl das IDF institutionell an die G-20 angebunden ist, werden zur Erfüllung der genannten Aufgaben im IDF-Sekretariat Vertreter der wichtigsten Akteure auf den internationalen Finanzmärkten vorgeschlagen (Internationale Finanzinstitutionen, G-20, private Gläubigergruppen, wie z. B. *Institute of International Finance*). Die IDF-Kommission soll sich aus Vertretern des Schuldnerstaates sowie der privaten und der öffentlichen multi- und bilateralen Gläubiger zusammensetzen. Dennoch könnten sich hier die privaten Gläubiger und Schuldner sowie die Länder, die nicht zur G-20 gehören benachteiligt fühlen. Aus diesem Grund sollte ein Insolvenzrechtsverfahren an eine international anerkannte Institution, wie z. B. den Internationalen Gerichtshof oder an das WTO-Schlichtungsgremium angebunden werden.

Selbst wenn man sich bei den Entscheidungs- und Schlichtungsinstanzen einigt, dann sind die anderen Rahmenbedingungen für ein Insolvenzrechtsverfahren noch nicht ausgewählt. Es ist aber schwierig, ein optimales Insolvenzrechtsverfahren aus den einzelnen optimalen Elementen zusammensetzen und so einen neuen Vorschlag zu kreieren, da die einzelnen Elemente in ein Gesamtkonzept passen müssen. Außerdem sollten bei einem neuen Vorschlag auch neue Elemente berücksichtigt werden, die die Argumente gegen ein Insolvenzrechtsverfahren, die von verschiedenen Akteuren vorgebracht wurden, entkräften. Dennoch stellt dieser Artikel eine gute Basis für neue umsetzungsfähige Vorschläge dar und zeigt für einzelne Elemente Lösungsansätze zur Verbesserung bestehender Vorschläge auf.

## Literaturverzeichnis

- Berensmann, K.* (2003a): Internationale Verschuldungskrisen: Neuere Instrumente zur Umstrukturierung von Staatsanleihen, Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (Analysen und Stellungnahmen, 4/2003)
- (2003b): Involving Private Creditors in the Prevention and Resolution of International Debt Crises, Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (Berichte und Gutachten 8/2003)
- Berensmann, K. / F. Schroeder* (2006): A Proposal for a New International Debt Framework for the Prevention and Resolution of Debt Crisis in Middle-Income Countries, Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik (Discussion Paper 2/2006)
- Bolton, P.* (2002): Towards a Statutory Approach to Sovereign Debt Restructuring: Lessons from Corporate Bankruptcy Practice around the World, Princeton: Princeton University Press, 1–49
- Bolton, P. / D. A. Jr. Skeel* (2004): Inside the Black Box: How Should a Sovereign Bankruptcy Framework Be Structured, in: *Emory Law Journal* 53, 763–822
- CIDSE* (Coopération Internationale pour le Développement et la Solidarité) / *Caritas* (2002): The Case for an International Fair and Transparent Arbitration Process, September 2002, Brüssel, Vatikan Stadt (Background Paper)
- Erlassjahr.de – Entwicklung braucht Entschuldung* (2002): Arbeitspapier zum Konzept eines Fairen und Transparenten Schiedsverfahrens (FTAP), Frankfurt am Main: Erlassjahr.de (Veröffentlichungen Schiedsverfahren)
- Frankel, J. A.* (2003), Comment on „Towards a Statutory Approach to Sovereign Debt Restructuring: Lessons from Corporate Bankruptcy Practice around the World“, Washington, DC: International Monetary Fund (IMF Staff Paper 03/50, Special Issue)
- Fritz, T. / P. Hersel* (2002): Fair and Transparent Arbitration Processes – A New Road to Resolve Debt Crises, Berlin, Aachen: Berliner Landesarbeitsgemeinschaft Umwelt und Entwicklung (BLUE21), Bischöfliches Hilfswerk MISEREOR (Discussion Paper)
- Halifax* (2003): Finding Real Solutions to Unsustainable Debt: A Comparative Analysis of the IWF's Sovereign Debt Restructuring Mechanism and the Fair and Transparent Arbitration Process, Prepared by Robin Round, March 2003 (Initiative Discussion Paper)
- IIF* (Institute of International Finance) (2004): Principles for Stable Capital Flows and Debt Restructuring in Emerging Markets, Washington, DC
- IWF* (Internationaler Währungsfond) (2002): The Design of the Sovereign Debt Restructuring Mechanism – Further Considerations, Prepared by the Legal and Policy Development and Review Departments in Consultation with the International Capital Markets and Research Departments Approved by Francois Gianviti and Timothy Geithner, Washington, DC, 1–54
- (2003a): Proposed Features of A Sovereign Debt Restructuring Mechanism, Prepared by the Legal and Policy Development and Review Departments in Consultation with the International Capital Markets and Research Departments Approved by Francois Gianviti and Timothy Geithner, Washington, DC, 1–29
- (2003b): The Restructuring of Sovereign Debt – Assessing the Benefits, Risks, and Feasibility of Aggregating Claims, Prepared by the Legal Department in Collaboration with the Policy Development and Review Department and in Consultation with the International Capital Markets and Research Departments Approved by Francois Gianviti, Washington, DC, 1–35
- (2006): Sovereign Debt Restructuring Mechanism (SDRM) – Questions and Answers; online: <http://www.IWF.org/external/np/exr/facts/sdrm.htm#b2> (Stand: 19.04.2006)
- IWF* (Internationaler Währungsfond) / *IDA* (International Development Association) (2004a): Debt Sustainability in Low-Income Countries – Proposal for an Operational Framework and Policy Implications, Washington, DC
- (2004b): Debt Sustainability in Low-Income Countries: Further Considerations on an Operational Framework and Policy Implications, Washington, DC
- Kaiser, J. / F. Schröder* (2002): New Steps to Faster and Broader Debt Relief for Developing Countries, New York: Friedrich-Ebert-Stiftung, Erlassjahr.de (Entwicklung braucht Entschuldung) (Dialogue on Globalization, Occasional Papers 1)

- Meessen, K. M. (1990): Die Insolvenzzrechtliche Option in der Internationalen Schuldenkrise, in: *Zeitschrift für Vergleichende Rechtswissenschaft* 89, 255–277
- Paulus, C. G. (2002): Ein Insolvenzverfahren für Staaten, in: Humboldt Forum Recht, 1–7; online: <http://www.humboldt-forum-recht.de/1-2002/Drucktext.html> (Stand: 16.10.2006)
- Raffer, K. (1990): Applying Chapter 9 Insolvency to International Debts: An Economically Efficient Solution with a Human Face, in: *World Development* 18 (2), 301–311
- (2001): Solving Sovereign Debt Overhang by Internationalising Debt Overhang by Internationalising Chapter 9 Procedures, Wien: Österreichisches Institut für Internationale Politik (OIIP) (Arbeitspapier 35)
  - (2005a): The Present State of the Discussion on Restructuring Sovereign Debts: Which Specific Sovereign Insolvency Procedure? in: UNCTAD (Hrsg.), Proceedings of the Fourth Inter-regional Debt Management Conference and WADMO Conference, 10–12 November 2003, UN, 69–74, Genf, New York; online: <http://www.bankruptcyaction.com/bankruptcydictionary.htm> (Stand: 16.10.2006)
  - (2005b): Internationalizing US Municipal Insolvency: A Fair, Equitable, and Efficient Way to Overcome a Debt Overhang, in: *Chicago Journal of International Law* 6 (1), 361–379
- Rogoff, K. / J. Zettelmeyer (2002): Bankruptcy procedures for Sovereigns: A History of ideas, 1976–2001, Washington, DC: International Monetary Fund (Working Paper 02/133)
- Schwarcz, S. L. (2000): Sovereign Debt Restructuring: A Bankruptcy Reorganization Approach, in: *Cornell Law Review* 85, 956–1033
- (2004): “Idiot’s Guide“ to Sovereign Debt Restructuring, in: *Emory Law Journal* 53, 1189–1218

## **Anhang**





Tabelle 1: Ausgewählte Elemente der Vorschläge für staatliche Insolvenzrechtsverfahren						
	Raffer	FTAP	Schwarcz	SDRM	Bolton/ Skeel	IDF
<b>Entscheidungs- und/oder Schlichtungsinstanz</b>	Schiedsausschuss	(i) Schiedsausschuss und (ii) ggf. technisches Sekretariat	(i) Internationaler Gerichtshof oder (ii) Streitschlichtungsausschuss (nach dem Modell von ICSID)	Streitschlichtungsforum (Dispute Resolution Forum)	nationale Insolvenzgerichte	(i) IDF-Sekretariat zur Krisenvermeidung und (ii) IDF-Kommission zur Krisenlösung
<b>Gesetzliche Verankerung</b>	Nicht erforderlich	Nicht erforderlich	Ja, durch eine völkerrechtliche Konvention und anschließende Umsetzung ins nationale Recht	Ja, durch Änderung der <i>Articles of Agreement</i> des IWF und anschließende Umsetzung ins nationale Recht	Ja, mit der Option, bestimmte Merkmale des SDRM verträglich zu verankern („ <i>Designier-SDRM</i> “)	Nicht erforderlich
<b>Umfang der Forderungen</b>	Alle Forderungen	Forderungen aller ausländischen Gläubiger, ggf. ausgewählter inländischer Gläubiger	Alle Forderungen	Forderungen ausländischer privater Gläubiger. Forderungen bilateraler öffentlicher Gläubiger entweder ausgenommen oder als separate Forderungskategorie einbezogen. Forderungen multilateraler öffentlicher Gläubiger entweder generell oder zum Teil (wenn explizit in den <i>Articles of Agreements</i> aufgeführt) ausgeschlossen.	Keine expliziten Angaben	Forderungen aller ausländischen Gläubiger, ggf. ausgewählter inländischer Gläubiger. Kredite des IWF können ausgenommen werden, wenn die mit Krediten verbundenen Konditionalitäten mit dem Schuldner ausgehandelt werden können.

<b>Abstimmungsregeln</b>	Keine Angaben	Keine Angaben	Qualifizierte Mehrheit von 75 % des Forderungsvolumens, + 50 % der Forderungszahl innerhalb der Forderungsklassen; Einstimmigkeit zwischen den Klassen.	Qualifizierte Mehrheit von 75 % aller verifizierten Forderungen	Qualifizierte Mehrheit von 2/3 oder 3/4 innerhalb der Gläubigerklassen, Einstimmigkeit zwischen den Klassen; Gültigkeit der <i>Cramdown</i> -Regel. Zweistufiges Abstimmungsverfahren: (i) die Höhe des Schuldenerlasses; (ii) Verteilung des Erlases auf die Gläubigerklassen.	Keine Angaben
<b>Aussetzung von Klage- und Zwangsvollstreckungsrechten</b> (stay on enforcement)	Keine Angaben	Ja, analog zum Chapter 9	Nein	Ja, an die Zustimmung der Gläubiger gebunden; zeitliche Begrenzung auf Antrag des Schuldners vereinbar	Ja, nur für Klagen, die sich gegen das schuldnerische Vermögen richten. Ordentliche Klagen werden nicht eingestellt.	Ja, an die Zustimmung der G20-Länder gebunden und auf 90 Tage befristet.
<b>Gewährung neuer Kredite in der Umschuldungsphase</b>	Keine Angaben	Keine Angaben	Ja, durch Gewährung von Vorrangrechten. IWF fungiert als Zwischenfinanzierer und Überwacher der Vergabe neuer Kredite	Ja, durch Ausschluss neuer Kredite aus der Umschuldung	Ja, durch Gewährung des Zeitvorrangs ( <i>superpriority</i> Recht). Vom Entscheidungsträger als „vermutlich zulässig“ eingestufte Kredite werden sofort bewilligt; „Vermutlich unzulässig“ erst nach eingehender Prüfung und / oder der Zustimmung der Gläubiger.	Ja, durch eine besondere (nicht spezialisierte) Behandlung neuer Kredite in der Umschuldung

<b>Kostenübernahme</b>	Alle Kosten zwischen dem Schuldner und Gläubigern geteilt	Keine Angaben	Keine Angaben	Internationaler Schiedsausschuss soll durch Gebühren finanziert werden; sonst keine Angaben	Schuldner (mit Ausnahme der Kosten für das DRF )	Keine Angaben	Kosten für das IDF-Sekretariat werden geteilt; die übrigen Kosten trägt der Schuldner
<b>Sanktionen</b>	Keine Angaben	Bei Schuldnerverstoß: Neueröffnung des Verfahrens; bei Gläubigerverstoß: Anfechtungsmöglichkeit bei einem nationalen Gericht.	Keine Angaben	Gemäß den <i>Articles of Agreement</i> des IWF	Keine Angaben	Keine Angaben	Keine Angaben

## Publications of the German Development Institute

### Book Series with Nomos

*Neubert, Susanne / Waltina Scheumann / Annette van Edig, / Walter Huppert (eds.): Integriertes Wasserressourcen-Management (IWRM): Ein Konzept in die Praxis überführen, p. 314, Nomos, Baden-Baden 2004, ISBN 3-8329-1111-1*

*Messner, Dirk / Imme Scholz (eds.): Zukunftsfragen der Entwicklungspolitik, p. 410, Nomos, Baden-Baden 2004, ISBN 3-8329-1005-0*

*Brandt, Hartmut / Uwe Otzen: Armutorientierte landwirtschaftliche und ländliche Entwicklung, p. 342, Nomos, Baden-Baden 2004, ISBN 3-8329-0555-3*

*Liebig, Klaus: Internationale Regulierung geistiger Eigentumsrechte und Wissenserwerb in Entwicklungsländern: Eine ökonomische Analyse, p. 233, Nomos, Baden-Baden 2007, ISBN 978-3-8329-2379-2*

[Books may be ordered only through bookshops]

### Book Series with Routledge

*Brandt, Hartmut / Uwe Otzen: Poverty Orientated Agricultural and Rural Development, p. 342, Routledge, London 2007, ISBN 978-0-415-36853-7 (Studies in Development and Society No. 12)*

### Book Series with Weltforum

[This publication series was terminated; books may be ordered directly from the Institute so far still available]

### Berichte und Gutachten (Reports and Working Papers)

[Price: 9.63 Euro; may be ordered directly from the Institute or through bookshops. This publication series was terminated and superseded by the new publication series "Studies", starting November 2004.]

## *New publication series from November 2004*

### Studies

- 26 *Chahoud, Tatjana et al.* : Corporate Social and Environmental Responsibility in India – Assessing the UN Global Compact’s Role, p. 118, Bonn 2007, ISBN 978-88985-336-3
- 25 *Horlemann, Lena / Susanne Neubert*: Virtual Water Trade: A Realistic Concept for Resolving the Water Crisis? p. 118, Bonn 2007, ISBN 978-3-88985-335-6 (German edition: ISBN: 978-3-88985-327-1 – Studie 22)
- 24 *Grävingsholt, Jörn / Claudia Hofmann / Stephan Klingebiel*: Entwicklungszusammenarbeit im Umgang mit nichtstaatlichen Gewaltakteuren, p.118, Bonn 2007, ISBN 978-3-88985-333-2
- 23 *Wiemann, Jürgen et al.*: Vietnam – the 150th WTO-Member: Implications for Industrial Policy and Export Promotion, p. 184, Bonn 2006, ISBN-10: 3-88985-330-7, ISBN-13: 978-3-88985-330-1
- 22 *Horlemann, Lena / Susanne Neubert*: Virtueller Wasserhandel – Ein realistisches Konzept zur Lösung der Wasserkrise? p. 138, Bonn 2006, ISBN-10: 3-88985-327-7, ISBN-13: 978-3-88985-327-1 (English edition: ISBN 978-3-88985-335-6 – Studie 25)
- 21 *Scheumann, Waltina / Susanne Neubert* (eds.): Transboundary Water Management in Africa: Challenges for Development Cooperation, p. 322, Bonn 2006, ISBN-10: 3-88985-326-9, ISBN-13: 978-3-88985-326-4

[Price: 10.00 Euro; may be ordered directly from the Institute or through bookshops.]

### Discussion Paper

- 8/2007 *Stott, Noel*: Negotiating in Practice What is Non-Negotiable in Principle: Development Policy and Armed Non-State Actors, p. 30, Bonn 2007, ISBN 978-3-88985-342-4
- 7/2007 *Klingebiel, Stephan*: Wie wirksam sind neue Modalitäten der Entwicklungszusammenarbeit? Erste Erfahrungen mit Programme-Based Approaches (PBAs), p. 23, Bonn 2007, ISBN 978-88985-341-7
- 6/2007 *Mürle, Holger*: Towards a Division of Labour in European Development Cooperation: operational options, p. 68, Bonn 2007, ISBN 978-88985-340-0
- 5/2007 *Berensmann, Katrin*: Debt Swaps: an Appropriate Instrument for Development Policy? The example of German debt swaps, p. 49, Bonn 2007, ISBN 978-88985-339-4 (German edition: ISBN 978-88985-337-0)

[Price: 6.00 Euro; may be ordered directly from the Institute or through bookshops.]

A complete list of publications available from DIE can be found at:

**<http://www.die-gdi.de>**