Restrukturierung im "Ninja-Style"
Wie funktionieren Insolvenzen in Japan?

Schultze & Braun

8. Internationales Symposium
Restrukturierung der FH Kufstein
25. Oktober 2019
Dr. Annerose Tashiro

Gliederung

1. Überblick über das Japanische Insolvenzrecht
   - Ein bisschen Geschichte
   - Wirtschaftswunderjahre
   - Millennium – Reform
2. Civil Rehabilitation Law
3. Corporate Reorganisation Act
4. Case Study Japan Airlines
5. Case Study Mt. Gox

1. Überblick über das Japanische Insolvenzrecht

Ein bisschen Geschichte

- Japan lässt sich vom deutschen Recht inspirieren und übernimmt die KO und VerglO

Wirtschaftswunderjahre

- Entwicklungen des US-Insolvenzrechts bleiben nicht unbemerkt: Das neue Chapter 11 dient als Reformvorlage

Millennium-Reform

- umfassende Reform ab 2000
- schuldnerfreundlich, attraktiv, transparent, fair

1. Überblick über das Japanische Insolvenzrecht

Struktur nach der Reform

Bankruptcy Code hasan-hou	Abwicklungsverfahren bei Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung für nat./jur. Personen oder Vereinigungen ohne Rechtspersönlichkeit oder Nachlässe
Special liquidation procedure tokubetsusaisan	Abwicklungsverfahren nur für überschuldete Aktiengesellschaften
Gesellschaftsreorganisationsgesetz – Corporate Reorganisation Act – kaishakousei-hou	Sanierungsverfahren für Aktiengesellschaften
Sanierungsgesetz – Civil Rehabilitation Law – minjisaisei-hou	Sanierungsverfahren für nat./jur. Personen des Privatrechts

- Unterschiedliche Verfahren mit unterschiedlichen Zwecken für unterschiedliche Rechtssubjekte
- Entscheidung vor Antragstellung
- Spätere Konvertierung möglich

2. Civil Rehabilitation Law

- Privatpersonen oder Gesellschaften
- Keine Antragspflicht
- Finanzielle ernsthafte Krise (oder Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung)
- Ziel: Sanierung und Rückkehr in den Geschäftsverkehr
- Super-schnell und super-effektiv - Tokyo District Court: 5 Monate
  - Phase 1: Eröffnung innerhalb von zwei Wochen nach Antrag
  - Phase 2: Forderungsanmeldung innerhalb von sechs Wochen nach Antrag
  - Phase 3: Erstellung des Insolvenzplanes innerhalb von zwei Monaten nach Antrag
  - Phase 4: Einreichung der Klage innerhalb von drei Monaten nach Antrag
  - Phase 5: Abstimmung über den Rehabilitationsplan innerhalb von fünf Monaten nach Antragstellung

2. Civil Rehabilitation Law

- Forderungsanmeldefrist – Ausschlussfrist: idR 2 Monate nach Eröffnung
  - Bestreiten – summarisches Verfahren bei Gericht binnen kurzer Frist
  - Negative Entscheidung: Feststellungsklage binnen eines Monats
  - Schuldbefreiung mangels rechtzeitiger Anmeldung
- Sicherungsrechte bleiben durchsetzbar, aber Erlöschungsverlangen mit gerichtlicher Genehmigung, wenn Gegenstand zur Geschäftsfortführung oder -übertragung notwendig

2. Civil Rehabilitation Law

- Eigenverwaltung / Debtor in possession als Regel
- Optional Kontrollbeauftragter wie dt. Sachwalter
- Optional Untersuchungsbeauftragter wie Chapter 11 Examiner
- Optional Vermögensverwalter wie dt. Insolvenzverwalter
- oder optional Sicherungsverwalter wie dt. vorläufiger Verwalter
- Gläubigerausschuss und Gläubigerversammlung

2. Civil Rehabilitation Law

- Zwingend Sanierungsplan
  - Frist zur Einreichung: idR 3 Monate nach Eröffnung (verlängerbar)
  - Mehrheit der abstimmenden Gläubiger + Mehrheit Gesamtforderungssumme + Gerichtsgenehmigung erforderlich
  - Mehrere Pläne gleichzeitig zur Abstimmung, auch Gläubiger mit Planinitiativrecht (Wettbewerb)
  - Sanierungsplan hat direkte gesellschaftsrechtliche Wirkung (bei AG)
    - insbes. Kapitalschnitt, Einzug aller Anteile, Konsolidierung und Neuausgabe/-zuteilung an Investor/Sponsor
    - Gter ohne Stimmrechte, wenn Ges überschuldet, Gericht ersetzt Gesellschafterbeschluss
    - Gläubiger ohne Widerspruchsrecht bei Kapitalreduzierung

2. Civil Rehabilitation Law

Daneben möglich: Verkauf des (Teil des) Geschäftsbetriebes

- Wenn Warten auf Planverfahren Überleben des Geschäftsbetriebes gefährdet
- Wenn für Sanierung notwendig
- Mit Genehmigung des Gerichts nach Anhörung der Gläubiger/Gewerkschaft etc. (keine Zustimmung), wenn erforderlich und angemessen
- GesR bleibt grds. anwendbar (Ges nicht aufgelöst), aber Zustimmung der Aktionäre einer AG (oft satzungsändernde Mehrheit) durch Gerichtsgenehmigung ersetzbar, wenn überschuldet
- Ersetzungsbeschluss nicht bei GmbH möglich

3. Corporate Reorganisation Act

- Nur Aktiengesellschaften, typischerweise große
- Weniger flexibel als Civil Rehabilitation Law
- Notwendigkeit, externen Insolvenzverwalter zu bestellen, entfällt; Management in Eigenverwaltung möglich
- Antragsrecht auch für 10% der Aktionäre
- Eröffnungsgrund, wenn signifikante Krise und Mangel an Liquidität Fortbestand des Unternehmens gefährden würde
- Keine Durchsetzung, sogar Eingriff in Sicherungsrechte
- Reorganisationsplan:
  - Plan rglm. nach 9 Monaten
  - Gläubigerklassen
- Beendigung nach 11 Monaten (Tokyo District Court)

4. Case Study Japan Airlines – Eine der spektakulärsten Sanierungen der japanischen Wirtschaftsgeschichte

7 Mrd. € Auftrag an Airbus / 31 neue Langstreckenjets bestellt – 2 Jahre nach Insolvenz

- Schlüssel zum Erfolg: Enterprise Turnaround Initiative Corporation of Japan (ETIC)
- ETIC und Japanische Entwicklungsbank: Finanzmittel für rund 10 Mrd EUR in die Hand genommen
- Staatliche Sanierungsgesellschaft: Unterstützung, wenn sanierungsfähig und sanierungswürdig
- Oktober 2009: keine weiteren Finanzspritzen durch Banken, außergerichtlicher Turnaround (-)

4. Case Study Japan Airlines

JAPAN AIRLINES

ETIC-Unterstützung

Kyocera-Gründer Kazuo Inamori als neuer und gleichzeitig erfahrener CEO

Kerosin-Steuer und Flughafengebühren auf Initiative der ETIC auf internationales Niveau gesenkt

INSOLVENZANTRAG NACH DEM REORGANISATIONSGESETZ AM 19. JANUAR 2010

Operative Ebene:

- ineffiziente Flugrouten und Flugzeuge abgeschafft
- 1/3 der MA entlassen

Vermeidung jeglicher Form von Liquiditätsspannung:

- Geschäftsbetrieb lückenlos aufrecht erhalten
- Lieferanten und Leasingzahlungen voll bedient
- alle Tickets und Vielfliegerpunkte blieben gültig

Gigantische Einschnitte in Betriebsrenten

4. Case Study Japan Airlines

JAPAN AIRLINES

ETIC Reorganisationskonzept:
ETIC als Interims-Shareholder

Einzug aller Anteile >
alle Anteile an ETIC
für 350 Mrd. Yen

Neue Kreditlinien
(6 Mrd EUR)

Ende November 2010 – zehn Monate nach dem Insolvenzantrag – 96% der Gläubiger: JA !

E T I C

Aufkauf von Forderungen: 1,7 Mrd EUR von 6,6 Mrd. EUR (nicht zum Nominalwert) sowie weitere Unterstützung für Gläubiger

Mit 6 Mrd EUR (700 Mrd Yen) Kreditlinie mit Staatsbürgschaften: Liquiditätsbedarf während der Reorganisation gedeckt, insbes. Kerosin, Leasingraten und Gehälter

4. Case Study Japan Airlines

JAPAN AIRLINES

Sommer 2009
Wirtschaftliche Schwierigkeiten

19. Januar 2010
Insolvenzantrag

März 2011
Darlehen bei fünf Banken

19. September 2012
JAL erneut an der Tokioter Börse gelistet

- Nahezu alle Forderungen des ReorgaPlans bedient
- JAL aus Insolvenz entlassen
- ETIC wieder ausgestiegen

- IPO Volumen von fast 663 Mrd. Yen /6,5 Mrd. EUR
- Staatlicher Debt-Equity-Swap > ETIC – Eigenkapital zurück und Gewinn von rund 300 Mrd. Yen
- Staatsbürgschaften nicht gezogen
- Dickes Plus für den Steuerzahler
- Kurs bei 1940 YEN

Exkurs: ETIC

ETIC = staatliche Sanierungsplattform (eine von vielen)

- Beteiligung: 50% japanischer Staat / 50% 130 private Unternehmen
- Muss kostendeckend arbeiten
- 2009 – 2013: Staatliche Sanierungshilfe für rund 30 Unternehmen
- Seit März 2013 neu: Regional Economy Vitalization Corporation of Japan (REVIC): nun Mittelstand
- **Finanzmittel und Expertenpool**
- Unterstützung bei **Verhandlungen** mit Gläubigern oder Politik
- **Sanierungskonzepte erarbeiten** und umsetzen

5. Case Study Mt. Gox

Insolvenzantrag in Japan

- vermuteter Diebstahl von Bitcoins mit einem Wert von $473 Mio
- Insolvenzantrag der Bitcoin-Börse „Mt. Gox“ am 28.2.2014 (Civil Rehabilitation)
- Antrag auf Civil Rehabilitation am 16.4.2014 abgelehnt
- Eröffnung eines Konkursverfahrens am 24.4.2014

Folgeverfahren in USA

- Chapter 15 – Antrag Insolvenzgericht in Dallas
- Beschluss zur Anerkennung am 17.06.2014 nach § 1517 BC
- streitige Verfahren damit unterbrochen

5. Case Study Mt. Gox

Verfahren in Japan

- Konvertierung von Sanierungs- (Civil Rehabilitation) in Konkursverfahren (Bankruptcy) mangels Aussicht auf Sanierung, mangels Möglichkeit Sanierungsplan aufzulegen und Geschäftsbetrieb zu reaktivieren
- Bestellung eines Konkursverwalters
- Übernehmer wurde gesucht
- Forderungsanmeldung und Feststellung in Yen
- Umrechnung zum Kurs per Eröffnung (23.4.2014)
- KonkursVw hat 202.000 BTC „wiedergefunden“

5. Case Study Mt. Gox

Verfahren in Japan

- Kurs durch die Decke … von 43 TJYP/BTC im April 2014 auf 909 TJYP/BTC am 24. Nov 2017
- 202 TBTC *neu* zum Kurs von Nov 2017 – aber riesiger Wertverlust manifestiert durch Wechselkurs zum Zeitpunkt der Konkurseröffnung 4/2014
- >> Liquidationsgewinn und Ausschüttung an Equity-Holder, aber Gter zweifelhaft / selbst im Strafverfahren und insolvent
- Schwer vermittelbar

5. Case Study Mt. Gox

Verfahren in Japan

- Lösung notwendig
- Gläubiger stellen am 24.11.2017 erneut Antrag auf Eröffnung eines Civil Rehabilitation Proceedings
- Konkursverfahren ausgesetzt und am 22.6.2018 Civil Rehabilitation Proceedings eröffnet
- Konvertierung des Liquidationsverfahrens in Sanierungsverfahren, um flexiblere Handhabung der Ausschüttung zu erhalten
- Neu-Anmeldung der Forderung in BTC (nicht mehr JPY)
- Option: Ausschüttung als BTC oder JPY, aber Zugestehen des Ermessens an den InsVw im Rahmen der erneuten FdgA
- Problem: Verwertung großer Massen von BTC – Beeinflussung des Marktwertes
- Klärung im Rahmen des Sanierungsplanes: submission deadline: 28. Okt 2019

5. Case Study Mt. Gox (Auszug aus Forderungsanmeldung)

（１） 希望する弁済方法のアンケート
Questionnaire Regarding Preferred Method of Payment.

※ビットコインの返還に関する債権を届け出た再生債権者のみ、ビットコインと金銭のいずれによる弁済を希望するか、ご回答をお願いいたします（金銭の返還に関する債権については、ビットコインによる弁済を行うことは予定しておりません。）。

* Only the creditors who have filed a proof of rehabilitation claim that contains the right to claim for return of Bitcoin are asked to reply whether they want to receive payment in Bitcoin or in cash. We do not plan to make any payment in Bitcoin for the right to claim for return of cash.

※このアンケートは、あくまでビットコインの返還に関する債権を届け出る再生債権者の希望を参考情報として調査することを目的としており、選択した弁済方法による弁済を行うことを保証するものではなく、またそれに再生管財人が拘束されるものではありません。弁済方法について、再生管財人の方針が決まった場合には、その段階でお知らせします。

* The purpose of this questionnaire is merely to obtain reference information regarding the preferences of rehabilitation creditors filing proofs of rehabilitation claim that contain the right to claim for return of Bitcoin. There is no guarantee that you will be paid with the method that you selected, and the Rehabilitation Trustee will not be bound by your answers in any respect. You will be notified when the Rehabilitation Trustee's policy for distribution is determined.

※なお、ビットコインによる弁済を行う場合には、次のことが想定されます。

* Please note that if payment in Bitcoin is made it is anticipated that:

①再生管財人の指定する仮想通貨交換業者の取引所を通じた弁済以外は行わず、再生債権者がビットコインでの弁済を受けるためには、再生管財人の指定する仮想通貨交換業者の取引所にユーザーとして登録することが必要となること。

(i) Payment will be made only through the exchanger designated by the Rehabilitation Trustee and in order for a rehabilitation creditor to receive payment in Bitcoin it will be necessary to register as a user at such designated exchanger.

②再生計画に基づくビットコインの弁済が実施されるまでには長期間を要する可能性があり、その間にビットコインの価格が変動する場合があること。

(ii) It may take a longer period of time to make distribution in Bitcoin pursuant to the rehabilitation plan and the price of Bitcoin may fluctuate during such period of time.

Kontakt

Dr. Annerose Tashiro
Rechtsanwältin
Registered European Lawyer (London)

Schultze & Braun GmbH Rechtsanwaltsgesellschaft
Eisenbahnstraße 19-23
77855 Achern
Tel: +49 7841 708-235

Schultze & Braun LLP
Central Court
25 Southampton Buildings
London WC2A 1AL
Tel: +44 (0)20 71 29 10 95

ATashiro@schultze-braun.de

連絡