

Kapitel 5: Ausblicke für das US-amerikanische Rechtssystem

Nach den in dieser Arbeit vorgeschlagenen Instituten erhält die AVP einen Ausgleich für die während der Schwebezeit eingetretenen Wertverluste ihrer Sicherheit (wenn eine Nichtgeltendmachungsentscheidung getroffen wurden) und eine Erstattung der während der Schwebezeit angefallenen zusätzlichen Kosten (unabhängig vom Ausgang der Verwertungsentscheidung). Durch eine Einführung dieser neuen insolvenzrechtlichen Institute kann auf einen Missstand reagiert werden, der sich im deutschen Insolvenzrecht bereits seit vielen Jahrzehnten immer weiter zugespitzt hat. Zudem könnten diese Vorschläge über die nationalen Grenzen hinaus auch in anderen Rechtsordnungen Bedeutung erlangen.

Baird äußerte sich zum Insolvenzrecht sinngemäß folgendermaßen: „In unserer Gesellschaft sind insolvenzrechtliche Fragen eingewebt in den Stoff des Lebens. Wäre die Welt perfekt, so wären Insolvenzverfahren in sekundenschnelle vorbei, vorausgesetzt, es gäbe in einer perfekten Welt überhaupt Insolvenzen. Da unsere Welt aber alles andere als perfekt ist, bedarf es eines Mechanismus, welcher den Status quo der Beteiligten aufrechterhält, während die Angelegenheiten geprüft und abgewickelt werden.“⁶⁴⁹ Diese klangvollen Sätze wurden über das US-amerikanische Rechtssystem geschrieben, doch sie besitzen ebenso Geltung für das deutsche System wie auch einer Vielzahl von weiteren Rechtssystemen. Dass diese Aussagen so zutreffend für mehrere Rechtsregime sind, verdeutlichen die Reichweite der in dieser Arbeit aufgeworfenen Fragen. Naturgemäß benötigen Insolvenzverfahren Zeit für die Verwertung und Verteilung des Schuldnervermögens und müssen den Gläubigern den Einzelzugriff auf das schuldnerische Vermögen verwehren. Wann immer es während dieser Schwebezeit zu Wertveränderungen von Sicherheiten kommt oder einem gesicherten Gläubiger zusätzliche Kosten im Interesse von ungesicherten Gläubigern aufgebürdet werden, muss an eine Kompensation dieser Nach-

649 Angelehnt an die von *Baird* genutzten Formulierungen, vgl. *Baird*, *The Elements of Bankruptcy*, S. 30, 191 „In our society, extensions of credit are woven into the fabric of everyday life.“ „In a perfect world, a corporate bankruptcy proceeding would be over in an instant (assuming that in a perfect world you would still have bankruptcy). The world we live in, however, is not so simple. ... We need a mechanism to preserve the status quo while we sort out the affairs of the debtor.“

teile gedacht werden. Bezüglich des US-amerikanischen Rechtssystems soll rechtsvergleichend in groben Zügen begutachtet werden, welche verfahrensbedingten Belastungen die Vertragspartner treffen und zugleich eine Anregung für eine Fortentwicklung auch dieses Rechtssystems gegeben werden.

I. Vergleichender Einblick in das US-amerikanische Insolvenzrecht

Das US-amerikanische Insolvenzrecht ist im 11. Titel des United States Code niedergeschrieben. Der Bankruptcy Code (BC) teilt sich wiederum in mehrere Kapitel auf, die aus historischen Gründen nicht fortlaufend nummeriert sind. Die ersten Kapitel formen den allgemeinen Teil, danach folgen die spezielleren Abschnitte zu den einzelnen Verfahren wie Chapter 7 für ein Liquidationsverfahren, Chapter 11 für eine Reorganisation oder für Privatpersonen auch das Verfahren nach Chapter 13.⁶⁵⁰

Das Suspendieren der individuellen Verwertungsrechte der Gläubiger in das Vermögen des Insolvenzschuldners geschieht im US-amerikanischen Recht über eine zentrale Vorschrift, den § 362 BC. Die als „automatic stay“ bezeichnete Maßnahme ist eine „Atempause“, in der das Schuldnervermögen vor unkontrollierten Zugriffen geschützt wird und die Insolvenzverwaltung Zeit gewinnt, um sich einen Überblick über die Situation zu verschaffen.⁶⁵¹ Nach § 362 (a) (3) BC ist es den Sicherungsgläubigern verwehrt, sich massezugehörige Gegenstände zu verschaffen und es können nach § 362 (a) (4) BC auch keine neuen Sicherungsrechte begründet werden. Durch diesen Zustand werden zum einen die Gläubiger daran gehindert, ihre Forderungen unabhängig vom Verfahren durchzusetzen und zum anderen auch dem Schuldner untersagt, die vorinsolvenzrechtlichen Verbindlichkeiten gegenüber einzelnen Gläubigern zu begleichen. Allerdings bestehen Ausnahmen zum Schutz eines gesicherten Gläubigers. Nach § 362 (d) BC kann das Insolvenzgericht auf Antrag hin den „automatic stay“ terminieren, aufheben oder ändern. Ein Grund für eine Befreiung („relief from stay“) kann darin gefunden werden, dass der Sicherungswert eines Sicherungsrechts nicht mehr angemessen geschützt erscheint oder die Sicherheit zur Fortführung des Unternehmens nicht benötigt

650 Siehe weitere Informationen zum Aufbau: *Baird*, *The Elements of Bankruptcy*, S. 4 ff.

651 *Schöneberger*, *Bankenrestrukturierung und Bankenabwicklung*, S. 253; *Baird*, *The Elements of Bankruptcy*, S. 198, 203.

wird.⁶⁵² Dieses Vorgehen ist dem deutschen Insolvenzrecht nicht unähnlich, in dem ebenfalls Sicherungsgüter beispielsweise nach § 170 Abs. 2 InsO durch den gesicherten Gläubiger selbst verwertet werden können. Als eine Alternative zum relief from stay besteht zudem die Möglichkeit eines Ausgleichs bei Wertverlusten des Sicherungsgutes.⁶⁵³ Diese Maßnahme wird als „adequate protection“ bezeichnet. Hierdurch soll gewährleistet werden, dass der Wert der Sicherheit auf der Verteilungsseite dem gesicherten Gläubiger („secured creditor“) zugewiesen bleibt. Diese Norm entspricht in ihren Grundzügen dem deutschen Ausgleichsanspruch nach § 172 Abs. 1 InsO.

Ebenso wie im deutschen Rechtssystem auch, wird die solvente Vertragspartei eines noch nicht erfüllten Vertrags nicht als gesicherter Gläubiger betrachtet, obwohl auch sie durch das vertragliche Synallagma und den Leistungsverweigerungsrechten mit dem Wert der Forderung des Insolvenzschuldners abgesichert ist.⁶⁵⁴ Der Insolvenzverwalter besitzt nach § 365 BC eine Verwertungskompetenz und kann entscheiden, den unerfüllten Vertrag anzunehmen („assumption“) oder abzulehnen („rejection“). Diese Entscheidung wird danach getroffen, ob der Vertrag für den Schuldner vorteilhaft oder nachteilig ist, wobei typischerweise die Werte der gegenseitigen Vertragsansprüche verglichen werden.⁶⁵⁵ Wird der Vertrag angenommen, so erfährt die Forderung des solventen Vertragspartners eine Rangverbesserung („priority status“) während der Vertragspartner bei einer Ablehnung des Vertrags eine ungesicherte Forderung gegen den Insolvenzschuldner in Höhe des entstandenen Schadens besitzt.⁶⁵⁶ *Baird* erklärt, dass der solventen Vertragspartei bei einer Ablehnung des Vertrags der Schaden ersetzt wird, der auch außerhalb des Insolvenzvertragsrechts bei einem Vertragsbruch⁶⁵⁷ entstehen würde und sie bei einer Vertragsdurchführung genauso gestellt wird wie bei einer Durchführung außerhalb der Insolvenz.⁶⁵⁸ Das diese Behauptung jedoch nicht vollends zutrifft,

652 *Von Wilmsowsky*, Europäisches Kreditsicherungsrecht, S. 233; *Baird*, The Elements of Bankruptcy, S. 199, 203.

653 *Baird*, The Elements of Bankruptcy, S. 136.

654 Vgl. die Wirkung der Verknüpfung von Leistung und Gegenleistung im Insolvenzverfahren: *Baird*, The Elements of Bankruptcy, S. 112 f.; *Tabb*, Law of Bankruptcy, S. 792 f.

655 *Tabb*, Law of Bankruptcy, S. 799 f.

656 *Tabb*, Law of Bankruptcy, S. 798 f.

657 Angesprochen wird das System „breach of contract“ und die Ähnlichkeit zur rejection, siehe hierzu zu: *Tabb*, Law of Bankruptcy, S. 808, 810 ff.

658 *Baird*, The Elements of Bankruptcy, S. 112-115, 123.

lässt sich bereits durch folgende Aussage erahnen, die eine Abwägung erkennen lässt: „Die Kosten, die der „automatic stay“ verursacht, sind für einen Verkäufer gering und der Nutzen für den Insolvenzschuldner ist groß.“⁶⁵⁹ Die Problematiken, die für die solvente Vertragspartei mit dem Zeitablauf bis zur Verwertungsentscheidung des Insolvenzverwalters verbunden sind, werden noch offener von *Tabb* angesprochen, indem er betont, dass für den Insolvenzverwalter auch eine vom Gesetz nicht genannte Option existiert, die darin besteht, nichts zu tun.⁶⁶⁰ Die bestehende Situation gleiche einer Einbahnstraße, da die solvente Vertragspartei jederzeit zur Leistung verpflichtet werden kann, selbst aber keine Erfüllung erzwingen kann und zugleich durch § 365 (e) BC in den Möglichkeiten einer Vertragskündigung oder Vertragsanpassung beschränkt wird.⁶⁶¹ In der Schwebezeit, von *Tabb* als Limbo-Periode bezeichnet, kann der solvente Vertragspartner keinen neuen Vertragsabschluss machen, da er davon ausgehen muss, dass der noch nicht erfüllte Vertrag angenommen wird, zugleich kann er aber auch keinen tauglichen, auf die Zukunft gerichteten Businessplan erstellen, da er gleichfalls damit rechnen muss, dass der noch nicht erfüllte Vertrag jederzeit abgelehnt wird.⁶⁶²

Ebenso wie das deutsche Insolvenzrecht setzt sich auch das amerikanische Recht mit dem Spannungsverhältnis zwischen den Interessen der Vertragspartner aus noch nicht erfüllten Verträgen und denen der Gläubigersamtheit auseinander. Mit dem Ziel, dem Verwalter eine angemessene Zeitspanne für die Verwertung einzuräumen⁶⁶³ und zugleich eine Ausufahrung der Schwebezeit zu vermeiden, wurden im Gesetz in § 365 (d) BC verschiedene Fristen eingefügt, innerhalb derer eine Verwertungsentscheidung getroffen werden soll. Je nach Art des Verfahrens und des Vertragstyps sind zeitliche Grenzen gesetzt, innerhalb derer eine Entscheidung über den Fortbestand des Vertrags durch die Abwehr des Rücktritts oder der Kündigung durch den anderen Vertragspartner erfolgen muss.⁶⁶⁴ Um eine hohe Flexibilität zu erhalten und eine optimale Verwertung zu fördern können die Fristen beim Vorliegen von berechtigten Gründen nochmals verlängert werden. Der amerikanische Gesetzgeber hielt es für erfor-

659 „The costs that the automatic stay imposes on the seller are small and the benefits to the debtor large.“ *Baird*, *The Elements of Bankruptcy*, S. 137.

660 *Tabb*, *Law of Bankruptcy*, S. 791, 864.

661 *Tabb*, *Law of Bankruptcy*, S. 865, 791, der § 365 (e) BC als eine kritische Regelung bezeichnet.

662 *Tabb*, *Law of Bankruptcy*, S. 866.

663 *Tabb*, *Law of Bankruptcy*, S. 865.

664 *Von Wilmowsky*, KTS 2011, 453 (459).

derlich, dass der Zeitraum, innerhalb der eine Verwertungsentscheidung getroffen werden muss, situationsbedingt angepasst werden kann. Die Kritik an dieser Regelung ist gleichwohl umfangreich. Während einerseits bemängelt wird, dass die vom Gesetz vorgegebenen Fristen und Verlängerungsmöglichkeiten für kleinere Verfahren eventuell noch ausreichend sind, können sie hingegen für größere Verfahren zu kurz bemessen sein.⁶⁶⁵ Zudem ist auch eine Frist von bis zu 7 Monaten bis zur Verwertung⁶⁶⁶ derart lang, dass dem Vertragspartner in dieser Zeit erhebliche Nachteile entstehen können. Für die Problematik der solventen Vertragspartei Nachteile durch Zeitablauf zu erleiden ist damit festzustellen, dass eine gesetzlich vorgegebene Zeitspanne Belastungen der wartenden Partei eventuell reduzieren, aber keinesfalls verhindern kann. Innerhalb dieser Zeit, gleich wie kurz sie ausfällt, sind Nachteile der Vertragspartner zu befürchten. Hierin liegt ein grundsätzliches Problem des Verfahrens. Dies gilt auch, wenn der solvente Vertragspartner die Möglichkeit besitzt, nach § 365 (d) (2) BC das Gericht anzurufen, um eine zeitnahe Verwertung durch den Verwalter zu erzwingen. Aus diesem Grund bestehen im US-amerikanischen Recht die gleichen Herausforderungen und offenen Fragen bezüglich des Umgangs mit Belastungen der solventen Vertragspartner während der Vorbereitung der Verwertungsentscheidung wie im deutschen Recht.

Der juristische Diskurs zu den noch nicht erfüllten Verträgen bezieht sich im US-amerikanischen Recht überwiegend auf Dauerschuldverhältnisse. Für den Fall, dass die solvente Vertragspartei aufgrund eines Nutzungsvertrags weiterhin an den Schuldner gerichtet leistet bzw. seine Leistung bereitstellt, wurde entschieden, dass der Vertragspartner berechtigt sein soll, bei einer Annahme des Vertrags auch die Kompensation von entstandenen Kosten verlangen zu können („administrativ expense compensation rule“).⁶⁶⁷ Doch greift diese Regelung nicht bei einer Ablehnung des Vertrags.⁶⁶⁸ Damit können die im Raum stehenden Belastungen der solventen Vertragspartei weder von dieser Regel noch von den speziellen Vorgaben zur Verwertung von bestimmten Nutzungsverträgen („nonresidential real property leases“ nach § 365 (d) (3)-(4) BC und „commercial personal pro-

665 *Baird*, *The Elements of Bankruptcy*, S. 133, 134.

666 § 365 (d)(4) BC sieht eine Frist von 120 Tagen und eine Verlängerungsmöglichkeit von 90 Tagen vor.

667 *In re Public Ledger*, 161 F. 2d 762 (3d Cir. 1947); *Tabb*, *Law of Bankruptcy*, S. 865 m.w.N.

668 *Tabb*, *Law of Bankruptcy*, S. 809.

perty leases“ nach § 365 (d) (5) BC)⁶⁶⁹ erfasst werden. Hierin ist keine zufriedenstellenden Lösungen zu finden. Sie tragen weder zur Vereinfachung noch zur Vereinheitlichung bei. Die Gefahr, verfahrensbedingte Nachteile zu erleiden, besteht sowohl bei einer Annahme als auch Ablehnung des Vertrags und ist zudem unabhängig davon, ob ein Dauerschuldverhältnis oder ein einmaliger Leistungsaustausch vereinbart wurde. Auch bezüglich eines noch nicht erfüllten Kaufvertrags kann es zwischen Verfahrenseröffnung und Verwertungsentscheidung zu erheblichen Preisschwankungen und damit verbunden zu erheblichen rechtlichen Fragen kommen. So geschehen bei einem vom Gericht zu entscheidendem Fall, bei dem erst nach einem Jahr die Schwebezeit durch eine Vertragsablehnung beendet wurde.⁶⁷⁰ Der Schaden der solventen Vertragspartei betrug bei Verfahrenseröffnung noch 0 Dollar und lag am Tag der Verwertungsentscheidung bei 6 Mio. Dollar. Unklar war, welcher Tag für die Bewertung des Schadenersatzanspruchs relevant ist. Während das Gericht den Tag der Ablehnungsentscheidung für maßgeblich hielt, beschritten später andere Gerichte einen gegensätzlichen Weg und zogen die Werte am Tag der Verfahrenseröffnung zur Berechnung heran.⁶⁷¹ Abhängig davon, welcher Zeitpunkt als maßgeblich betrachtet wird, werden die finanziellen Nachteile durch Marktpreisschwankungen während der Schwebezeit entweder quotal oder gar nicht befriedigt. Die Frage, die sich aber auch im US-amerikanischen Rechtssystem stellt, ist, ob diese Nachteile durch Zeitablauf während des Wartens auf die Verwertungsentscheidung möglicherweise vollständig aus der Insolvenzmasse zu befriedigen sind und ein Wertausgleichsinstitut kodifiziert werden sollte. Auch bezüglich des US-amerikanischen Insolvenzrechts spricht für dessen Fortentwicklung ein Vergleich mit Gläubigern, die ein vom Gesetz anerkanntes Sicherungsrecht besitzen und denen im Falle von Werteinbußen Ausgleichszahlungen zustehen. Dieser Schutz sollte für alle gesicherten Gläubiger gleichermaßen gelten.

Auch bezüglich der Frage, wie mit zusätzlichen Kosten des solventen Vertragspartners während der Schwebezeit umzugehen ist, besitzt das US-amerikanische Recht noch Entwicklungspotenzial. Auf ein Regelungsprinzip, das keine Entsprechung im deutschen Recht besitzt, soll einmal aufmerksam gemacht werden. Für besondere Gläubiger, die als „kritische

669 Siehe hierzu die ausführliche Darstellung von: *Tabb*, Law of Bankruptcy, S. 866 – 871.

670 In re Enron Corp., 330 B.R. 387 (Bankr. S.D.N.Y. 2005).

671 Weitere Hintergründe hierzu: *Tabb*, Law of Bankruptcy, S. 811, der eine Berechnung am Tag der Verfahrenseröffnung als „manifestly unfair“ bezeichnet.

Geschäftspartner“ („critical vendors“) angesehen werden, kann eine Ausnahme von den Folgen des „automatic stay“ gemacht werden. An diese Gläubiger darf vor allen anderen Gläubigern eine Leistung erbracht werden. Obwohl sich eine derartige Regelung nicht ausdrücklich aus dem Gesetz entnehmen lässt, wird eine vorgezogene Zahlung an Schlüsselzulieferanten von den Gerichten im Rahmen ihres Ermessens nach § 363 (b) (1) BC ermöglicht.⁶⁷² Diesem Vorgehen liegt die Befürchtung zugrunde, dass die Einstellung von wichtigen Dienstleistungen und Waren an den Insolvenzschuldner die Reorganisationschancen des schuldnerischen Unternehmens drastisch reduzieren könnte. Eine hierdurch befürchtete vorläufige Stilllegung wäre dann für alle Gläubiger nachteilig, weshalb die Begleichung der vorinsolvenzrechtlichen Verbindlichkeiten der Schlüsselzulieferanten als die bessere Variante angesehen wird, auch wenn damit gegen die gesetzlich vorgegebene Rangordnung verstoßen wird.⁶⁷³ Dieses Vorgehen stieß spätestens mit der immer weiter voranschreitenden Ausuferung der Ausnahmeregelung auf Widerstand und sollte durch die Festlegung strenger Zulassungskriterien begrenzt werden.⁶⁷⁴ Gleichwohl konnte das Problem der hohen Zahl an Gläubigern, für die das Bestehen einer Sonderstellung angenommen wird, nicht behoben werden und das frühe Begleichen von Forderungen der „critical vendors“ blieb weiterhin üblich.⁶⁷⁵ Auch das Aufweichen der gesetzlichen Rangordnung der Gläubiger durch die Rechtsprechung wird als höchst kritisch angesehen.⁶⁷⁶ Gerade diese missliche Lage lädt zu Überlegungen ein, ob den Umständen, welche die „kritischen Geschäftspartner“ als Gründe für eine vorgezogene Begleichung angeben, nicht auf andere Weise zu begegnen ist. Sofern ein Zuwarten auf die Verwertungsentscheidung wegen dem Entstehen von Bereithaltungskosten (Aufwendungen zum Erhalt der Leistungsfähigkeit oder zusätzliche Kosten aufgrund eines Überbrückungsgeschäfts) als unzumutbar erscheint,⁶⁷⁷ könnte ein Aufwandsausgleichsinstitut in Erwä-

672 *Baird/Casey/Picker*, 166 U. Pa. L. Rev. 1675 (1705 ff.); *Schöneberger*, Bankenrestrukturierung und Bankenabwicklung, S. 255, 256.

673 *Schöneberger*, Bankenrestrukturierung und Bankenabwicklung, S. 255, 256; *Tabb/Brubaker*, Bankruptcy Law, S. 722; *Baird*, The Elements of Bankruptcy, S. 233; *Baird/Casey/Picker*, 166 U. Pa. L. Rev. 1675 (1708).

674 Vgl. In re *Kmart*, 359 F. 3d 866 (7th Cir. 2004), 869 f, 873 f; *Tabb/Brubaker*, Bankruptcy Law, S. 724.

675 *Schöneberger*, Bankenrestrukturierung und Bankenabwicklung, S. 256.

676 Vgl. *Tabb/Brubaker*, Bankruptcy Law, S. 725.

677 Vgl. auch: *Baird/Casey/Picker*, 166 U. Pa. L. Rev. 1675 (1707, Fn. 86), die darlegen, dass zu den „critical vendor“-Fällen auch jene Konstellationen hinzuge-

gung gezogen werden. Die derzeitige besondere Behandlung der „critical vendor“ ist für solche Angelegenheiten keinesfalls vorzugswürdig. Mehrere Aspekte sprechen gegen diese Sonderbehandlung. Zunächst bedarf es auch für die Prüfung, ob ein Gläubiger eine Schlüsselrolle einnimmt, Zeit, in der Belastungen entstehen können. Die Regel kann, wie das Verwertungs-erzwingungsrecht im deutschen Insolvenzrecht, Belastungen lediglich geringhalten, aber nicht verhindern. Somit ist der Vertragspartner, auch wenn er als ein kritischer Geschäftspartner eingestuft wird, nicht vollständig vor Nachteilen durch Zeitablauf geschützt. Und sofern der Vertragspartner nicht als „kritischer Geschäftspartner“ eingestuft wird, hat die Regelung überhaupt keine Auswirkungen auf dessen verfahrensbedingte Belastungen. Es bestehen Probleme durch Abgrenzungsschwierigkeiten und die Gefahr einer nicht angemessenen Ungleichbehandlung von Gläubigern. Zudem ist auch kritisch zu bedenken, dass die frühe Leistung an einzelne Gläubiger ggf. mehr Nachteile als Vorteile für die restlichen Gläubiger verursachen kann. Die Insolvenzverwaltung läuft unter Umständen Gefahr auf Druck der „kritischen Geschäftspartner“ auch Verträge zu erfüllen, die sich später als unvorteilhaft erweisen und damit eine Reorganisation gleichfalls erschweren. Und schließlich ist auch ein Liquiditätsabfluss durch eine massenhafte Begleichung der Forderungen von Schlüssellieferanten für eine Reorganisation nicht förderlich. Es ist daher zu überlegen, eine solche Regelung zur vorzeitigen Zahlung an bestimmte Gläubiger insgesamt fallen zu lassen. Stattdessen kann auf verfahrensbedingte Belastungen der solventen Vertragspartei durch ein Institut zum Ausgleich der entstandenen Kosten angemessen reagiert werden.

II. Resümee des Rechtsvergleichs

Es besteht eine Vielzahl von Parallelen zwischen dem deutschen und dem US-amerikanischen Insolvenzrecht. Nicht nur die rechtliche Ausgestaltung einzelner Maßnahmen weisen Übereinstimmungen auf, wie das Einfrieren der individuellen Verwertungsrechte, die Schaffung einer Schwebzeit bezüglich noch nicht erfüllter Verträge und die Übertragung der Verwertungsbefugnis auf den Insolvenzverwalter, auch die Argumente, die bezüglich des Umgangs mit verfahrensbedingten Belastungen der Beteiligten hervorgebracht werden, sind überraschend einheitlich und bedau-

zählt werden müssen, in denen Schadensersatzansprüche von Verfahrensbeteiligten durch Zeitablauf wertmäßig zunehmen.

erlicherweise ebenso einseitig. Während das Gesetz für gesicherte Gläubiger Schutzmaßnahmen gegen Wertverluste ergreift, besteht ein derartiger Schutz nicht für die Gläubiger, die Vertragspartner eines noch nicht erfüllten Vertrags sind, obwohl auch diese als gesicherte Gläubiger zu betrachten sind. Und während es auch der US-amerikanische Gesetzgeber für nötig hielt, für die Vertragspartner von Finanzgeschäften einen „sicheren Hafen“⁶⁷⁸ durch Sonderregelungen zu schaffen, verzichtete er auf eine solche Absicherung für Vertragspartner sonstiger noch nicht erfüllter Verträge. Dabei verteidigt er sein Vorgehen mit der Behauptung, dass die Volatilität des Preises bezüglich ersterer Verträge eine erhöhte Relevanz besäße und der Preis insgesamt eine größere Bedeutung hätte.⁶⁷⁹ Allerdings wird keine Methode genannt, um diese Aussage zu prüfen. Letztlich bleibt es somit bei einer reinen Annahme oder Vermutung. Dies führt zu dem Schluss, dass eine ungleiche Behandlung zwischen Vertragspartnern aus gewöhnlichen, noch nicht erfüllten Verträgen und jenen Gläubigern aus Finanzgeschäften sowie den vom Gesetz als gesichert angesehenen Gläubigern nicht gerechtfertigt ist und korrigiert werden muss. Wird eine Schwebezeit geschaffen, so entstehen dem wartenden Gläubiger durch Zeitablauf regelmäßig Belastungen durch Preisschwankungen und Bereithaltungskosten. Solche verfahrensbedingten Belastungen müssen ausgeglichen werden. Hierzu sind dem Gläubiger gesetzlich normierte Ansprüche in die Hand zu legen. Die für das deutsche Insolvenzrecht entwickelten Institute zum Wertausgleich und zum Aufwandsausgleich besitzen auch für eine Fortentwicklung des US-amerikanischen Insolvenzrechts ein Potential, dass genutzt werden sollte.

678 Vgl. *Baird*, *The Elements of Bankruptcy*, S. 136.

679 Vgl. *Baird*, *The Elements of Bankruptcy*, S. 137.