

unternehmerisch - juristisch - präzise

---



# **Nutzen und Gefahren eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens – im Diskurs Klaus Siemon / Dr. Stefan Sax**

Norddeutsches Insolvenzforum Hamburg e.V.

6. Juni 2016, Bucerius Law School, Hamburg

Klaus Siemon

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Insolvenzrecht/Insolvenzverwalter

Düsseldorf/Köln/Essen/Erfurt/Frankfurt a. M.

## 1. Womit fing alles an?

Die Bundesregierung wollte 2009 ein vorinsolvenzliches Verfahren schaffen, das rechtsstaatlichen Standards genügen sollte *Koalitionsvertrag 2009, S. 18*

Westpfahl legte 2010 die Blaupause für das ESUG und wichtige Kritikpunkte dar. **Aber** er hatte ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren gefordert – *Westpfahl ZGR 2010, 385*

Ergebnis war das ESUG mit dem Schutzschirmverfahren.

## **1. Womit fing alles an?**

*Frind NZI 2016, 162:* Insbesondere die zahlreichen (...auf Grund gesetzgeberischen Versagens katastrophal verwirrenden ) Probleme des Eigenverwaltungs- und des Schutzschirmverfahrens oder die Fragen rund um die Funktion von Gläubigerausschuss und Verwalter-Mitauswahl hätten hier ... vertieft werden sollen...

*Paul/Rudow NZI 2016, 391, auf empirischer Basis:* Die Wirkungen der Reform erfüllen ... noch nicht die hierin gesetzten Erwartungen von Gläubigern und Schuldern. Teilweise liegen diese ... in der gesetzlichen Ausgestaltung begründet.

## 2. Was ist schief gelaufen?

Bei Schaffung des ESUG hat dem Gesetzgeber ein Konzept gefehlt!

Das Schutzschirmverfahren ist kein vorinsolvenzliches Verfahren. Es ist eine konzeptionelle Fehlkonstruktion!

Der erneute Ruf nach einem vorinsolvenzlichen Verfahren beruht auf der Schaffung des ESUG ohne ausreichende konzeptionelle Grundlage. **ODER** :

Das eigentlich zu lösende Problem ist nicht gelöst worden.

### **3. Die größte Gefahr: Kein Konzept!**

Die größte Gefahr besteht darin, ein Gesetz zu schaffen, dem ein durchdachtes Konzept fehlt!

Ein konzeptloses InsolvenzG oder SanierungsG würde zu bedeutenden Fehlsteuerungen des marktwirtschaftlichen Systems, Fehlallokationen, Ineffizienzen und Ressourcenverschwendungen führen!

Gefahr: Das ESUG und das vorinsvenzl. Verfahren hängen eng zusammen und sind nicht getrennt regelbar, was nicht ausreichend erkannt wird!

## **4. Welche Konzepte gibt es?**

Die EU Kommission formuliert vage Eckpunkte, *Schlegel, INDat-Report 08/2015, 15*:

1. Ziel ist, eine Insolvenz abzuwenden.
2. Einleitung sobald die Möglichkeit einer Insolvenz besteht.
3. Gerichtliche Beteiligung zwingend: bei Einleitung, Moratorium nur auf Antrag bei Gericht, Bestätigung des Plans durch das Gericht.
4. Schuldner behält Kontrolle.
5. Keine Anfechtung bei neu gewährten Finanzmitteln.

## **4. Welche Konzepte gibt es?**

Die Überlegungen in der Literatur sind nicht ausgereift. Ein Konzept ist dort nicht ausreichend erkennbar – *Überblick bei Siemon NZI 2016, 57.*

Handelsblatt Restrukturierungsforum 2016: Sax, Goetker, Seagon diskutieren vorinsolvenzl Verfahren. Konzept ist oft, Akkordstörer zu beseitigen;

Vallender – *Insolvenzrechtstag-* und Westpfahl – *bereits 2010* - legen Konzeptüberlegungen dar.



## **5. Gefahr: Ausbau des konzeptlosen ESUG**

Braun will das Schutzschirmverfahren zu einem „Sanierungsverfahren“ ausbauen – *Braun, Dissertation 2015*

## **6. Warum? und Wofür? brauchen wir das?**

Die Konkursordnung und die frühe Insolvenzordnung hatten Unternehmen vor Augen, die operativ Verluste erzielten und deshalb insolvenzreif wurden.

Heute gibt es weltweit die Finanzierung mittels LBO. Deshalb gibt es Unternehmen, die insolvenzreif werden, obwohl das operative Geschäft gut arbeitet.

Diese Ausgangsbasis wird nicht ausreichend erkannt. Stattdessen wird dem Insolvenzrecht die „Schuld“ angelastet und undifferenziert mehr Sanierung gefordert.

## **6. Warum? und Wofür? brauchen wir das?**

Die Situation, dass bei Unternehmen Insolvenzgründe eintreten können, obwohl das operative Geschäft positiv läuft, macht ein vorinsolvenzliches Verfahren erst überlegenswert,

weil allenfalls so bei richtiger Gestaltung die negativen Wirkungen der Insolvenz vermieden werden können.

## **7. Das Kernproblem!**

Ein Insolvenzverfahren gefährdet den Fortführungswert.  
Auslöser ist das Stigma.

Das Herzstück des Fortführungswertes ist das operative Geschäft, dessen Gefährdung bei operativ positivem Verlauf nicht im Gläubigerinteresse liegt.

Das Verfahren zum Schutz der Gläubiger gefährdet bei operativ positivem Geschäft die optimale Befriedigung.

Ein paradoxes Ergebnis!

## **8. Das Stigma, das missverstandene Problem!**

Das Stigma der Insolvenz sei wertevernichtend. Der durch die Insolvenz ausgelöste Vertrauensverlust schade dem Unternehmen, folglich sei die Lösung in einem Sanierungsverfahren ohne Insolvenz (-verfahren) zu suchen, *Braun S. 26.*

Der Ansatz ist falsch: Nicht die Insolvenz oder das Verfahren lösen den Vertrauensverlust aus!

## **8. Das Stigma, das missverstandene Problem!**

Die Insolvenzsituation ist gekennzeichnet durch den Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens und die (zuallermeist) negative Beeinträchtigung der Marktfähigkeit des schuldnerischen Geschäftsmodells,

die eben durch den Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens verursacht wird, *Siemon ZInsO 2012, 1048.*

Das Stigma beruht auf ökonomischen Wirkungszusammenhängen. Ein Gesetz kann das nicht ändern, weil hier ein ökonomisches Gesetz wirkt.

## **8. Das Stigma, das missverstandene Problem!**

Die Negativwirkung entsteht nicht durch die Insolvenz oder das Verfahren, sondern präziser durch den Verlust des Vertrauens in die Solvenz, der wiederum eine Folge des Eintritts der Zahlungsunfähigkeit, mithin des Eintritts von Insolvenzgründen ist, *Siemon NZI 2016, 59*.

### **Warum ist die Differenzierung wichtig?**

Die Differenzierung ist wichtig, um zu erkennen, wo die Reparatur ansetzen muss.

## **8. Das Stigma, das missverstandene Problem!**

Gehe ich davon aus, es liegt am Verfahren oder an der Insolvenz, dann verbessere ich das Marketing des Verfahrens und kreierte neue Worte: **Ich schaffe das Schutzschirmverfahren!**

Nehme ich an, es liegt an fehlender Solvenz, **dann führe ich** zur Verbesserung der Sanierungssituation **Liquidität zu**: Klassisches Instrument ist das Insolvenzgeld; als weltweit einzigartiges deutsches Sanierungsinstrument in den 90er-Jahren **perfekt** durch Konkursverwalter! fortentwickelt (Insolvenzgeldvorfinanzierung).



## **8. Das Stigma, das missverstandene Problem!**

**Gefahr:** Erneutes „Nichtverstehen“ des Stigma, mithin der Wirkungszusammenhänge in der Insolvenzsituation und des Kernproblems.

Richtig wäre es, nur noch von einem Stigma bei fehlender Solvenz zu sprechen.

## **9. Das Konzept**

Erhalt des Fortführungswertes im Gläubigerinteresse.

Schutz des operativ, positiven Geschäfts.

Schutz des Unternehmens vor der LBO-Finanzierung.

Schutz wichtiger volkswirtschaftlicher Ressourcen.

## 9. Das Konzept

*Handelsblatt, 24.5.2016:* Bayer (117.000 AN, Umsatz 46 Mrd €) übernimmt Monsanto (22.500 AN, Umsatz 15 Mrd \$) für 55 Mrd €; „*finanziert durch neue Schulden*“, soll heißen mittels LBO!

Die nächste Konjunkturdelle in der Pharma-, Agrochemieindustrie kann das Konstrukt gefährden; abhängig vom Leverage. Eigenkapital/Gewinn n.St: Bayer 25,445/4,098 Mrd €; Monsanto 7,0 / 2,314 Mrd \$.

*Bill Brandt, Mitglied ABI Commission:* „Insolvenz ist ein Finanzspiel“.

## 9. Das Konzept

Zentraler Anker des deutschen Systems sind die Insolvenzgründe und die Antragspflicht, was in seiner Bedeutung nicht richtig erkannt wird.

Ein System ohne diese benötigt kein vorinsolvenzliches Verfahren – *so dass Chapter 11!* – weil das Chapter 11 dadurch zu einem Zeitpunkt eingeleitet werden kann, zu dem der Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens noch nicht eingetreten ist und es damit nicht zwingend fehlende Solvenz signalisiert!?

In den USA gibt es keine Diskussion über ein vorinsolvenzl. Verfahren – *ABI Commission Final Report* 20

## 9. Das Konzept

Besteht die Lösung damit in der Abschaffung der Insolvenzgründe und der Antragspflichten?

**Vorsicht!** Auch in den USA gibt es eine negative Wirkung der Insolvenzsituation im Chapter 11 auf das Geschäftsmodell. Es gibt die „Melting Ice Cubes“ Fälle – *ABI Commission, Final Report* - und die „dead on end Companies“ – *Warren*, also die Unternehmen, die am Ende des Verfahrens tot sind.

Insolvenzgründe und Antragspflichten sind deutsche, nicht abänderbare Tradition.

## 9. Das Konzept

1. Antragsrecht bei operativ positivem Geschäftsverlauf.
2. Ziel: Erhaltung der Solvenz.
3. Das Gericht besetzt durch Spezialisten stellt den Plan fest; kein freies Spiel der Kräfte. Zeitersparnis/Finanzspiel regulieren!
4. Darlegungsgrundsatz: Feststellung Plan auf Grundlage des Sachvortrages aller Beteiligten nach Anhörung.
5. Fairer Interessenausgleich
6. Verursachungsprinzip: Nur die die Gefährdung des operativen Geschäfts verursachenden Finanzverbindlichkeiten werden angepasst.

*Siemon NZI 2016, 57f.*

## **10. Gefahr: Fehlsteuerung des Marktes!**

Ein falsch konzipierte vorinsolvenzl. Verfahren würde bedeutende Fehlsteuerungen des marktwirtschaftlichen Systems verursachen und Ressourcen verschwenden.

Es besteht die Gefahr ein System zu schaffen, in dem nicht der Beste im Wettbewerb siegt, sondern der Schlechteste.

Zu fordern ist eine nationalökonomische Analyse der Folgen eines vorinsolvenzl. Verfahrens. Das geht nicht allein im juristischen Kämmerlein! Notwendig ist eine pluralistische Diskussion und Meinungsbildung.

## **10. Gefahr: Fehlsteuerung des Marktes!**

*Beispiel: Kaufhausfilialisten*

A-Stadt: Gutes Management, schwieriges Marktumfeld, geringe Margen, überlebensfähig.

K-Stadt: Kriminelles Management, dubiose Immobiliengeschäfte, erdrückende Last dubioser Mietverbindlichkeiten.

Online-Stadt: Gutes Management, tolles Online-Geschäftsmodell, hohe operative Verluste finanziert über Kapitalmarkt.



## **10. Gefahr: Fehlsteuerung des Marktes!**

Angenommen K-Stadt wäre in der Lage, sich von den hohen, dubiosen Mietverbindlichkeiten in einem vorinsolvenzl. Verfahren zu entledigen. Was wären die Folgen aus volkswirtschaftlicher Sicht?

1. Schlechtes Wirtschaften würde belohnt.
2. Erfolgreicher Wettbewerber bliebe unter Druck und könnte nicht mehr im Wettbewerb gewinnen.
3. Das neue Online-Geschäftsmodell hätte es deutlich schwieriger, sich durchzusetzen.
4. Im Ergebnis könnte ein System entstehen, in dem der Schlechteste gewinnt und redliches Wirtschaften nicht belohnt wird.

## **11. Gefahr: Sind Akkordstörer immer böse?**

*Beispielsfall: Dieselgate*

Angenommen VW wäre mittels LBO finanziert und zwar bei einem Gewinn von 20 Mrd € und einem hohen Leverage von 7,5 mit insgesamt 150 Mrd € Finanzverbindlichkeiten.

Angenommen zu den 10 Mrd € Schadensersatzpflichten aus den USA kämen 140 Mrd € Gewährleistungsansprüche aus Europa hinzu, wodurch das Eigenkapital aufgezehrt würde, bei Gesamtverbindlichkeiten von dann 300 Mrd €.

## **11. Gefahr: Sind Akkordstörer immer böse?**

*Beispielsfall: Dieselgate*

Angenommen die LBO-Finanzierer würden es schaffen, 50 % der 150 Mrd € Gewährleistungen, also 75 Mrd €, zu 20 % aufzukaufen (weil die Rechtslage noch nicht geklärt ist), dann müssten sie 15 Mrd € aufbringen.

Unterstellt VW könnte jetzt ein vorinsolvenzl. Verfahren beantragen, in dem eine 75 % Mehrheit reichen würde und die Gewährleistungsgläubiger würden es schaffen, 2/3 also 50 Mrd € in die Gläubigerversammlung zu bringen, um gegen den Plan zu stimmen, der die Gewährleistungen eliminiert.

## 11. Gefahr: Sind Akkordstörer immer böse?

*Beispielsfall Dieselgate: Was könnte das Ergebnis sein?*  
Finanzgläubiger hätten eine Mehrheit von 225 Mrd € zu 50 Mrd €, also 77,77 %.

Sie könnten die lästigen Gewährleistungsansprüche von 150 Mrd € für 15 Mrd € abschütteln und wieder nachhaltig Erträge einfahren. **Wäre das ein Nachteil?**

Ja, Störung des marktwirtschaftlichen Systems. Die 150 Mrd € Gewährleistungen sind schutzwürdig und keine lästigen Akkordstörer.

## **12. Weitere Gefahren bei falschem Konzept**

Auszehrung der Unternehmen durch hohe vorinsolvenzl. Kosten, die eine sachgerechte Beratung zwingend verursachen würde – Beispiel: schwindelerregende Kosten beim Scheme of Arrangement, *so Bork, 2011, S. 51.*

Insolvenzverschleppungen durch fehlerhafte Nutzung – Gläubigerschädigungen und verringerte Quoten – so in Kroatien, *Schlegel INDat-Report 08/2015, 17.*

Verringerte Chancen einer Sanierung in der Regelinsolvenz, analog heutigen Folgeinsolvenzen.

## 12. Weitere Gefahren bei falschem Konzept

Um wieviel Unternehmen geht es eigentlich?

Westpfahl: 50 – 100 Unternehmen, aber bedeutende!

Übersicht bei Sax im Vortrag beim Handelsblatt Restrukturierungsforum zu den bisher durchgeführten Scheme-Fällen: 4 deutsche Fähnchen.

**Gefahr:** Eine fehlerhafte Regelung würde für wenige Fälle das gesamte System in Mithaft nehmen.

## Literaturhinweise

- **Siemon, NZI 2016, 57 – Das Konzept für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren**
- **Siemon, ZInsO 2012, 1045f – Das ESUG und § 270 b InsO in der Anwendung**
- **Siemon/Harder, NZI 2016, 434 - Die Evaluation des Chapter 11 und des Deutschen Eigenverwaltungsverfahrens**
- **Siemon, ZInsO 2013, 1549f – Sanierungsfall Leveraged Buyout in der deutschen Insolvenz**
- **Siemon, ZInsO 2014, 172f – Das Distressed Debt Investing in der deutschen Insolvenz 2013**

## Literaturhinweise

- **Siemon, ZInsO 2013, 1861f - Das Eigenverwaltungsverfahren der USA auf dem Prüfstand und die Systemfrage für das Deutsche Recht**
- **Siemon, ZInsO 2014, 625f - Das Geschäftsmodell und die Fortführung des Unternehmens in der Insolvenz**
- **Siemon/Klein, ZInsO 2012, 2009f – Haftung des Sanierungsgeschäftsführers gem. § 64 GmbHG im Schutzschirmverfahren nach § 270 b InsO**
- **Siemon, NZI 2014, 55f - Konzerninsolvenzverfahren – wird jetzt alles besser?**
- **Siemon, NZI 2013, 1f – Der Konzern in der Insolvenz**





**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**



# Norddeutsches Insolvenzrechtsforum Hamburg e.V.

Überlegungen zu Nutzen und Gefahren der Einführung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens

Dr. Stefan Sax – 6. Juni 2016

**C L I F F O R D**  
**C H A N C E**



## Inhalt

- Argumente gegen ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren
- Argumente für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren
- Bedeutung internationaler Rechtsentwicklungen für den deutschen Gesetzgeber
- Internationale Rechtsentwicklungen – UK Scheme of Arrangement als Blaupause
- Initiative auf europäischer Ebene
- Empfehlung der EU-Kommission vom 12. März 2014
- Worum es eigentlich geht
- Worum es nicht geht
- Das Ende der Bevormundung der Gläubiger
- Ausgestaltung eines deutschen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens

## Argumente gegen ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

- Verringerte Chancen der Sanierung in der Regelinsolvenz – der "Scherbenhaufen"
- Verlust von Anfechtungs- und Haftungsansprüchen
- "Gefahr der Übersanierung"
- "Schwindelerregende Kosten"
- Keine Verbesserung der Sanierungschancen
- Insolvenzverschleppungen durch fehlerhafte Nutzung
- Problem der Startzeit, Verzögerungsanreize, Überwachung und Akkordstörer-Einbindung
- "Überregulierung" – Dualismus zum ESUG Verfahren

## Argumente für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

- Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit und der Attraktivität des Standorts Deutschland als Restrukturierungs-/Insolvenzstandort
- Vermeidung des Stigmas der Insolvenz
- Ermöglichung schneller finanzwirtschaftlicher Sanierungsmaßnahmen
- Zielgerichtete Einbindung nur einzelner Gläubigergruppen
- Werteeerhaltung zugunsten aller Gläubigergruppen
- Vermeidung der Störung des Prozesses durch Berufs- bzw. Akkordstörer

# Bedeutung internationaler Rechtsentwicklungen für den deutschen Gesetzgeber

## ■ Wettbewerb der Rechtsordnungen

- Effiziente Rechtsinstitute oder Verfahren in Nachbarstaaten erzeugen eine Magnetwirkung auch für Unternehmen im Inland
- Erfolgreiche Transaktionen auf europäischer Ebene können als Vorbild dienen
- "Erste" (z.B. Deutsche Nickel, Schefenacker) und "zweite" Generation (z.B. TeleColumbus, Rodenstock, PrimaCom und APCOA) der sog. Migrationsfälle
- Rechtssysteme der Mitgliedstaaten treten in direkten Wettbewerb zueinander und zeigen die Vor- bzw. Nachteile einzelner Rechtssysteme auf
- Beispielsweise gewinnt das UK Scheme of Arrangement neben dem US Chapter 11 Verfahren zunehmend an Bedeutung (vgl. DTEC International (2015); Codere (2015))

## Internationale Rechtsentwicklungen – UK Scheme of Arrangement als Blaupause

- England ist eine populäre Jurisdiktion zur erfolgreichen Umsetzung von außerinsolvenzlichen Restrukturierungen
- Das SoA gewinnt auch neben dem US Chapter 11 Verfahren wachsende Bedeutung
- Grund für die Popularität des Scheme of Arrangement sind unter anderem,
  - Flexibilität und Schnelligkeit des Verfahrens (3 – 6 Wochen nach Einleitung)
  - Möglichkeit der Überstimmung und Einbindung der Akkordstörer
  - Professionalität der Gerichte und Berechenbarkeit des Verfahrens
  - Fehlende vergleichbare Verfahren in den Heimatjurisdiktionen
  - Vermeidung des Stigma der Insolvenz
- Entscheidender Erfolgsfaktor ist sicherlich die Konzentration des Verfahrens bei dem High Court of Justice in London
- Als rechtsvergleichendes Vorbild erfüllt das SoA die drei Kriterien, die ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren erfüllen muss: "*früh, schnell und still*"

## Initiative auf europäischer Ebene

### ■ Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

- Empfehlung der EU-Kommission vom 12. März 2014 für einen neuen Ansatz im Umgang mit unternehmerischem Scheitern und Unternehmensinsolvenzen (2014/135/EU)
- Laut der Bewertung der EU-Kommission vom 30. September 2015 wurde die Empfehlung selbst von den Mitgliedsstaaten, die Reformen auf den Weg gebracht haben, nur teilweise umgesetzt
- Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion vom 30. September 2015 (COM(2015) 468 final). Ziel ist ein Gesetzesentwurf für Unternehmensinsolvenzen, der Bestimmungen zur frühen Umstrukturierung und zur "zweiten Chance" enthalten soll
- Dieser Entwurf wird für das 4. Quartal 2016 erwartet



## Empfehlung der EU-Kommission vom 12. März 2014

- **Einführung von flexiblen Verfahren, um die gerichtlichen Formalitäten auf ein Mindestmaß zu beschränken**
  - Einleitung in früher Phase, sobald offensichtlich ist, dass die Möglichkeit einer Insolvenz besteht
  - Schuldner behält Kontrolle über den täglichen Betrieb des Unternehmens
  - Zeitweise Aussetzung von Vollstreckungsmaßnahmen kann durch Schuldner beantragt werden
  - Ein von der Mehrheit gemäß den nationalen Rechtsvorschriften angenommener und gerichtlich bestätigter Restrukturierungsplan soll für alle Gläubiger verbindlich sein
  - Unanfechtbarkeit neuer Finanzierungen

## Worum es eigentlich geht

### ■ Akkordstörerthematik

- Kein Gläubiger muss mit einem sanierungswilligen Schuldner oder anderen sanierungsbereiten Gläubigern kooperieren – Befriedigungsinteresse muss dem Sanierungsinteresse nicht weichen
- Hochkomplexe Finanzierungsstrukturen machen Einstimmigkeitserfordernis zum unüberwindbarem Sanierungshindernis
- Professionelle Akkordstörer oder opportunistisch agierende Gläubigergruppen wenden "Hold-out" Strategien an
- Gläubigergleichbehandlungsgrundsatz innerhalb der betroffenen Gläubigergruppen – keine Überstimmung einzelner Gruppen (kein Obstruktionsverbot)

### ■ Finanzwirtschaftliche Sanierung krisengeschüttelter Unternehmen

- Restrukturierung der Passivseite der Bilanz unter Einbeziehung der Finanzgläubiger
- Selektives Einbeziehung nur einzelner Gläubiger bzw. Gläubigergruppen
- Sanierungswerkzeuge der Insolvenzordnung (Insolvenzgeld, Erfüllungswahlrechte, Sonderkündigungsrechte oder Insolvenzanfechtung) stehen nicht zur Verfügung
- Somit besteht keine Gefahr der Einführung eines Konkurrenzverfahrens zum ESUG

## Worum es eigentlich nicht geht

- **Minderheitenschutz und Durchsetzung berechtigter Interessen sollen (gerade) nicht ausgeschlossen werden**
  - Keine Enteignung bzw. Eingriff in "werthaltige" Rechtspositionen
  - Keine Korrektur Fehlentwicklungen des operativen Geschäfts außerhalb eines Insolvenzverfahrens zu korrigieren
  - Aber: Beendigung der Monetarisierung von wirtschaftlich wertlosen Rechtspositionen, was sicherlich volkswirtschaftlich gewünscht ist
- **Keine Einführung eines "kontrollfreien" Restrukturierungsverfahrens**
  - Es geht nicht um Begrenzung/Entwertung des ESUG
  - Eingriffe in Gläubigerpositionen bedürfen der Mitwirkung des Gerichts (keine "Nachtwächtergerichte")
  - Verfahren wird nicht "den Beteiligten überlassen"
  - Keine "Geheimverfahren"

## Worum es eigentlich nicht geht (Fortsetzung)

### ■ Keine ABN-Programm für arbeitslose Insolvenzverwalter

- Klare Funktionsabgrenzung zwischen der Funktion eines Moderators und einem gerichtlich bestellten Sachverständigen – letzteren braucht das Verfahren nicht
- Keine Übertragung der Entscheidung auf Insolvenzspruchkammern, die mit beisitzenden Insolvenzverwaltern besetzt werden

## Das Ende der Bevormundung der Gläubiger

- Entscheidung einer überwiegenden Mehrheit der sanierungswilligen Gläubiger(-gruppen) einen ernstzunehmenden Sanierungsversuch zu unternehmen, muss respektiert werden
- Auswahl der Art bzw. des Umfangs der Restrukturierung (also finanzwirtschaftliche oder operative Restrukturierung), muss in der Hand des Unternehmens und der betroffenen Gläubigergruppen verbleiben
- Insolvenzverwaltern können im Einzelfall, sind aber sicherlich nicht grundsätzlich, als Moderatoren bzw. Beauftragte zu bestellen
- Warum eigentlich eine "formalen Zugangsschwelle"? Begriffe wie "*eine sich abzeichnende drohende Zahlungsunfähigkeit*" sind nicht zielführend
- Überzogene Sorgen im Hinblick auf Missbrauch und Minderheitenschutz sind sachlich nicht gerechtfertigt, da jede erfolgreiche Restrukturierung ein quasi-konsensuales Verfahren darstellt
- Keine automatische Überführung in ein Regelinsolvenzverfahren bei Scheitern der Sanierungsbemühungen

## Ausgestaltung eines deutschen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens

- **Eintritt in das Verfahren jederzeit, sofern der Schuldner es für angezeigt hält**
  - Nachweis des Nichtvorliegens von Insolvenzantragsgründen (§§ 17, 19 InsO)
  - Vorlage eines Restrukturierungsplans mit folgenden Elementen:
    - Identifizierung der betroffenen Gläubiger(-gruppen)
    - Auswirkungen der vorgeschlagenen Restrukturierungsmaßnahmen auf Forderungen
    - Standpunkt der betroffenen Gläubiger im Hinblick auf den Restrukturierungsplan (z.B. Lock-Up Agreement)
    - Ggf. Bedingungen für neue Finanzierungsmöglichkeiten
    - Potenzial des Plans, die Insolvenz des Schuldners abzuwenden und wirtschaftliche Bestandsfähigkeit des Unternehmens zu sichern (z.B. Sanierungsfähigkeitsbescheidung IDW S9 bzw. Sanierungsgutachten IDW S6)

## Ausgestaltung eines deutschen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens (Fortsetzung)

- Auf Antrag bei Gericht: Zeitlich beschränktes Vollstreckungsverbot gegenüber betroffenen Gläubigergruppen
  - Kein allgemeines Vollstreckungsverbot über alle Gläubigerklassen
  - Aussetzung der Kündigungsmöglichkeiten notwendig, um Akkordstörer auszuschalten
- Möglichkeit der sofortigen Aufhebung des Verfahrens bei offensichtlicher Aussichtslosigkeit (z.B. Antrag einer Sperrminorität der Gläubiger oder des Moderators)
- Flexible Ausgestaltung sämtlicher Sanierungsbeiträge der Gläubiger, aber keine Nachschusspflichten
- Keine öffentliche Bekanntmachung der Tätigkeit des Gerichts
- Einteilung der betroffenen Gläubiger in unterschiedliche Klassen – in Anlehnung an Insolvenzplanregelungen
  - Abstimmung der separaten Gruppen mit qualifizierter Mehrheit – z.B. 75 %  
Summenmehrheit
  - Keine Überstimmung einzelner Gläubigergruppen möglich

## Ausgestaltung eines deutschen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens (Fortsetzung)

### ■ Gerichtliche Bestätigung des Restrukturierungsplans

- Überprüfung des Nichtvorliegens zwingender Insolvenzantragspflichten (§§ 17, 19 InsO)
- Vorliegen der Unterstützung des Restrukturierungsplans durch eine qualifizierte Mehrheit
- Sachgerechte Einteilung der Gläubiger in entsprechende Gläubigergruppen
- Umfassende Information der beteiligten Gläubiger über das Plankonzept und Möglichkeit der angemessenen Teilnahme an der Planabstimmung
- Zuständiges Gericht
  - spezialisierte Amtsgerichte als Restrukturierungsgerichte, in dessen Gerichtsbezirk das Unternehmen seinen Sitz hat – bei Konzernsachverhalten das Gericht am Sitz der deutschen Obergesellschaft
  - Je Oberlandesgerichtsbezirk ist ein Gericht neu zu bestimmen
- Vergleichsrechnung zum Liquidationsverfahren (oder der Veräußerung des Unternehmens) – Vorlage von Wertgutachten und Fairness Opinions



## Ausgestaltung eines deutschen vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens (Fortsetzung)

- Bindungswirkung der gerichtlichen Bestätigung für alle betroffenen Gläubiger – Wirkung eines Urteils im Sinne der EUGVVO (Nr. 1215/2012) oder direkt Aufnahme in die EUInsVO (2015/848)
- Rechtsmittelfähigkeit für betroffene Gläubiger
  - Kein Vollzugsverbot, das der Umsetzung des Restrukturierungsplans entgegensteht
  - Anfechtung des Beschlusses innerhalb von drei Wochen möglich
  - Antragssteller muss:
    - gegen den Restrukturierungsplan gestimmt haben; UND
    - gläubhaft machen, dass er durch den Plan schlechter gestellt wird, als er ohne Plan stünde.
  - LG als letztinstanzliches Gericht für die Überprüfung zuständig
  - Im Falle des Obsiegens – Verweis auf Schadensersatz

## Dr. Stefan Sax, LL.M., Frankfurt



**Dr. Stefan Sax, LL.M.**  
(University Nijmegen)  
Partner

T: +49 69 7199 1549  
M: +49 151 11710160  
E: stefan.sax  
@cliffordchance.com

Stefan Sax ist Partner im Frankfurter Büro von Clifford Chance und Leiter unseres Restrukturierungs- und Insolvenzteams und ist spezialisiert auf Gesellschafts- und Insolvenzrecht mit dem Fokus auf grenzüberschreitenden Restrukturierungs- und Insolvenzverfahren. Er war längere Zeit im Londoner Büro von Clifford Chance tätig und ist sowohl deutscher Rechtsanwalt als auch englischer Solicitor (England & Wales).

Er berät deutsche und internationale Finanzinstitute in insolvenzrechtlichen Sachverhalten sowie Gesellschaften in Zahlungsschwierigkeiten oder deren Geschäftsleitung hinsichtlich der im Rahmen einer Krise einer Gesellschaft entstehenden Verpflichtungen.

Stefan Sax ist Mitglied der Gesellschaft für Restrukturierung TMA Deutschland e.V., der INSOL Europe und der ILA (Insolvency Lawyers' Association).

Clifford Chance, Mainzer Landstraße 46, 60325 Frankfurt am Main

© Clifford Chance 2016

Clifford Chance Deutschland LLP ist eine Limited Liability Partnership mit Sitz in 10 Upper Bank Street, London E14 5JJ, registriert in England und Wales unter OC393460. Die Gesellschaft ist mit einer Zweigniederlassung im Partnerschaftsregister des Amtsgerichts Frankfurt am Main unter PR 2189 eingetragen.

Die nach § 5 TMG und §§ 2, 3 DL-InfoV vorgeschriebenen Informationen finden Sie unter: [www.cliffordchance.com/deuregulatory](http://www.cliffordchance.com/deuregulatory)

118017-3-20840 v1