

# 11. NIVD Jahrestagung

**Impulse für das deutsche Restrukturierungsrecht  
durch die Richtlinie zum präventiven Restrukturierungsrahmen**

Prof. Dr. Florian Jacoby  
Berlin, 7. September 2018

---

- **Koalitionsvertrag**
  - Wahrung der Gleichbehandlung aller Gläubiger,
  - Rahmen für Zulassung und Ausübung des Verwalterberufs,
  - Digitalisierung des Verfahrens,
  - Lizenzen in der Insolvenz,
  - Insolvenzantragspflichten.
- **Richtlinienvorschlag COM(2016) 723 final**
  - Präventiver Restrukturierungsrahmen (inkl. Frühwarnsystem, Geschäftsleiter)
  - Zweite Chance (Entschuldung),
  - Steigerung der Effizienz (Gericht und Verwalter),
  - Verfahrensdaten (Monitoring).
- **ESUG-Evaluation**
  - Eigenverwaltung,
  - Insolvenzplan,
  - Verwalterauswahl,
  - Gerichtsorganisation.

- I. Der Restrukturierungsrahmen im Überblick
- II. Abstand des Rahmens zum Insolvenzverfahren
- III. Die Richtlinienumsetzung als Beitrag zur Entwicklung des deutschen Restrukturierungsrechts
- IV. Fazit

# 1. Anwendungsbereich und Ziele

- Zeitplan
- Rechtsvereinheitlichung
  - Beitrag zur Schaffung einer europäischen Kapitalmarktunion
  - Harmonisierungsgrad
  - Gefahr des forum shopping
- Abstand zum Insolvenzverfahren
  - Voraussetzungen (Eröffnungsgründe)
  - Wirkungen
  - [Insolvenzgeld]
- Bedürfnis
  - Ergänzungs- oder Auffangfunktion bei funktionsschwachem Insolvenzrechtssystem
  - Unternehmensgröße
  - Gesamtverfahren oder Verfahren für bestimmte Gruppen.

## 2. Struktur

Gerichtliche Unterstützung

Privatautonome Sanierung

Safe Harbor

M  
o  
r  
a  
t  
o  
r  
i  
u  
m

Verhandlungen



Planvorlage



Planabstimmung

Planbestätigung

Finanzierungen

Planregelungen

# 3. Charakter und Legitimation

- Charakter des Restrukturierungsrahmens
  - Ermöglichung der (freien) Sanierung
  - durch Disziplinierung von trittbrettfahrenden Gläubigern („Akkordstörern“) [und ggf. ebensolchen Minderheits-Gesellschaftern]
  - im Wege des In-Aussicht-Stellens oder als ultima ratio des Vollzugs eines gerichtlichen Zwangsvergleichs gegen die „Trittbrettfahrer“.
- Legitimation der Eingriffe
  - Ausgangspunkt: „Akkordstörer-Entscheidung“ BGHZ 116, 319,
  - Contra: Keine Rechtfertigung für Eingriffe in Gläubigerrechte jenseits der Insolvenzgründe,
  - Pro: Kooperationspflichten oder Aufopferungspflichten, jedenfalls (nicht leicht zu bestimmende) Grenze des Rechtsmissbrauchs,
  - Aliud: § 5 SchVG gestaltet die Schuldverschreibung materiell-rechtlich aus.
  - Schließlich: Im Wege des “best interest of creditors test” wird nur Nominalwert berührt, Realwert bleibt erhalten.

## II. Abstand des Rahmens zum Insolvenzverfahren

1. Vergleich zum Schutzschirmverfahren
2. Eintrittsschwelle
3. Moratorium
4. Gläubigerbezogene Voraussetzungen der Planbestätigung
5. Eindämmung von blockierenden Anteilseignern

# 1. Vergleich zum Schutzschirmverfahren

## Restrukturierungsrahmen

- Insolvenzvermeidung
- Beschränkung möglich
- Eigenverwaltung
- Restrukturierungsverwalter möglich
- Schwelle: „drohende Insolvenz“
- Moratorium
- -
- Restrukturierungsplan
- Privilegierung von Finanzierungen, Anfechtungsschutz von Regelungen bestätigter Pläne

## Verfahren nach § 270b InsO

- Insolvenzverfahren
- Kollektivverfahren
- Eigenverwaltung
- Aufsicht durch Sachwalter
- Schwelle: drohende Zahlungsunfähigk.
- Sicherungsanordnungen
- Sanierungsspritze Insolvenzgeld
- Insolvenzplan
- Kreditrahmen nach §§ 264 ff., ernsthafter Sanierungsversuch bei § 133 Abs. 1 - 3 InsO



## 2. Eintrittsschwelle

- Prüfung
  - Gerichtliche Prüfung (wann, wie tief?)
  - Bescheinigung wie § 270b Abs. 1 S. 3 InsO?
- Zeitpunkt (des Vorliegens und der Prüfung)
  - Beginn der Verhandlungen
  - Moratorium
  - Bestätigung des Restrukturierungsplans
- Grad der Sanierungsbedürftigkeit
  - (justiziabel formulierbarer) Eröffnungstatbestand,
  - Drohende Zahlungsunfähigkeit als drohende Insolvenz des Art. 4 Abs. 1?,
  - Abgrenzung der drohenden Zahlungsunfähigkeit zur Überschuldung („Fortbestehensprognose als Liquiditätsprognose“),
  - Rentabilität/Cashflow?

# 3. Moratorium

- Funktion: Unterstützung der Verhandlungen, Art 6 Abs. 1.
- Verfahren (Anordnung, Verlängerung, Aufhebung)
- Voraussetzungen
  - Notwendigkeit, Art. 6 Abs. 1,
  - Keine Unangemessenheit, Art. 6 Abs. 9.
- Wirkungen
  - Durchsetzungssperre gegenüber betroffenen Gläubiger, Art. 6 Abs. 2
    - individuelle Anordnungen wie § 765a ZPO oder § 21 Abs. 2 Nr. 5 InsO,
    - Allgemeine Anordnung wie § 21 Abs. 2 Nr. 3 InsO,
  - Akzessorischer Wegfall von Belastungen wie Kündigungsmöglichkeiten, Zurückbehaltungsrecht, Art. 7 Abs. 4 u. 5
  - **Verdrängung des Insolvenzverfahrens?, Art 7 Abs. 1 - 3.**

# 4. Gläubigerbezogene Voraussetzungen der Planbestätigung

- Planübermittlung an alle bekannten betroffenen Gläubiger, Art. 10 Abs. 2 lit. a
- Zustimmung(sersetzung)
  - Gruppenbildung, Art. 9 Abs. 2.
  - Quorum (intra-class cram-down): max. 75 % Summenmehrheit, Art. 9 Abs. 4 im Unterschied zur Kopf- und Summenmehrheit des § 244 Abs. 1 InsO
  - Obstruktionsverbot (cross-class cram-down), Art. 9 Abs. 6, Art. 11.
- Schutz ablehnender Gläubiger
  - Wert der Forderungen: „Kriterium des Gläubigerinteresses“ (best interest of creditors test), Art. 10 Abs. 2 lit. b, Art. 2 Nr. 9 (vgl. § 251 Abs. 1 Nr. 2 InsO): keine Schlechterstellung ablehnender Gläubiger
    - Bei bloß gruppenüberstimmten Gläubigern im Vergleich zum Liquidationswert, Art. 13 Abs. 1,
    - im Falle des cross-class cram-down im Vergleich zum Fortführungswert, Art. 13 Abs. 2 lit. a.
  - Gläubigergleichbehandlung und Rangberücksichtigung (Anteilseigner)
    - Gruppenbildung wird bei Planbestätigung überprüft, Art. 9 Abs. 3.
    - Bei cross-class cram-down wird Regel des absoluten Vorrangs („Absolute Priority Rule) geprüft, Art. 11 Abs. 1 lit. c, Art. 2 Nr. 10, aber nicht wie bei § 245 Abs. 2 Nr. 3 InsO, ob gleichrangige Gläubiger besser gestellt werden.

# 5. Eindämmung von blockierenden Anteilseignern

- Vergleich Insolvenzverfahren
  - Eröffnungswirkungen: (1) Auflösung, (2) Stellung eines nachnachrangigen Insolvenzgläubigers, § 199 S. 2 InsO.
  - Schuldnerantrag: (1) Pflichtantrag, § 15, § 15a InsO, (2) drohende Zahlungsunfähigkeit, § 18 Abs. 3 InsO.
  - Beteiligung der Anteilsinhaber bei (1) Entscheidung über Eröffnungsantrag, (2) am Eröffnungsverfahren, (3) durch Rechtsbehelf gegen Eröffnungsentscheidung?
- Vorinsolvenzliche Restrukturierung
  - Schuldnerautonomie statt Pflichtantrag,
  - Keine Auflösung,
  - Beeinträchtigung nicht nur der Vermögens-, sondern auch der Mitwirkungsrechte der Anteilseigner,
  - Gesellschaftsrechtliche Grenze des Treuepflichtverstoßes („Sanieren oder Ausscheiden“).

## **III. Die Richtlinienumsetzung als Beitrag zur Entwicklung des deutschen Restrukturierungsrechts**

1. Ausgangspunkt
2. Stigma der Insolvenz
3. Bedürfnis und Legitimation
4. Folgerungen
  - a) Schuldnerbezogene Anforderungen
  - b) Gläubigerbezogene Anforderungen
  - c) Anteilseignerbezogene Anforderungen

# 1. Ausgangspunkt

- Verbindungslinien der Reformvorhaben
  - Koalitionsvertrag: Antragspflichten, (Gläubigergleichbehandlung).
  - ESUG-Evaluation: Eigenverwaltung inkl. Schutzschirm, Planverfahren.
  - Gerichtsorganisation, Verwalterberuf.
- Spielraum der Richtlinie
  - Tendenz der Beratungen erweitern Spielraum,
  - Wettbewerb der Rechtsordnungen (forum shopping).

## 2. Stigma der Insolvenz

- Grundsätzliches
  - Pro: Sanierungskultur statt Stigma der Insolvenz
  - Contra: Weitere Stigmatisierung der Insolvenz (Schwächung des Insolvenz(plan)verfahrens)
- Regelungsort
  - Insolvenzordnung
  - Restrukturierungsordnung
- Funktionelle Zuständigkeit
  - Insolvenzgericht
  - Restrukturierungsgericht (AG, KfH, OLG)
- Abstandsgebot
  - Ergänzungsfunktion,
  - Voraussetzungen,
  - Wirkungen.

### 3. Bedürfnis und Legitimation

- Es sollen **rentable** Unternehmen in finanziellen Schwierigkeiten gerettet werden.
- Eindämmung von Akkordstörern
  - Sicherung der Wertbestimmung ist essentiell (Art. 14 GG):
    - Maßstab der Wertberechnung (Liquidations- oder Fortführung)
    - Auslösetatbestand (Fortführung rechtfertigt Absehen von Insolvenzantrag)
    - Indiz des Quorums stellt Anforderungen (Höhe, Art).
  - Gleichbehandlung der Gläubiger
    - Eigenständiges Verfassungsgebot (Art. 3 GG),
    - Indiz für Angemessenheit der Wertbestimmung.



# 4. Folgerungen

## a) Schuldnerbezogene Anforderungen

- Klare Abgrenzung zur Insolvenz geboten:
  - Zusätzliche Anforderungen an Planbestätigung erforderlich:
    - Keine offenen fälligen (unbestrittenen) Verbindlichkeiten,
    - Positiver Cashflow.
  - Richtlinienentwurf lässt das zu, weil Voraussetzungen der Bestätigung nicht abschließend sind, Art. 10 Abs 2.
- Gründe
  - Sinnvolles Nebeneinander von Restrukturierungs- und Insolvenzverfahren.
  - *Faktische* Beschränkung auf Gläubigergruppe der Kreditgläubiger („loans“, aber gerade nicht Fiskus oder Arbeitnehmer), mögen diese gesichert, ungesichert oder nachrangig sein.
  - Rechtfertigung für schmales Verfahren ohne Anfechtung und Vertragseinwirkung etc.

Die Planbestätigung ist von den beiden zusätzlichen Anforderungen abhängig zu machen, dass bei Einleitung des Verfahrens der Schuldner über einen positiven Cashflow verfügte und keine unbestrittenen fälligen Verbindlichkeiten schuldig blieb. Diese Anforderungen stehen mit Art. 10 Abs. 2 des Richtlinienentwurfs in Einklang. Sie führen faktisch zu einer Beschränkung des Restrukturierungsverfahrens auf Kreditgläubiger und gewährleisten ein sinnvolles Nebeneinander von Restrukturierungs- und Insolvenzverfahren.

## b) Gläubigerbezogene Anforderungen

- Werterhaltung (Art. 14 GG):
  - Abweichend von Art. 2 Nr. 9, Art. 13 Abs. 1: Fortführungs- statt Liquidationswerte.
  - Abweichend von Art. 9 Abs. 4: zusätzlich zu 75 % Summenmehrheit ist einfache Kopfmehrheit zum Ausschluss von „Manipulationen“ erforderlich (SoA, Chapter 11).
- Gleichbehandlung der Gläubiger (Art. 3 GG):
  - Faktische Beschränkung auf Gläubigergruppe der Kreditgläubiger durch Anforderung „keine fälligen Forderungen“ [keine Bevorzugung anderer Gläubiger, sondern deren Nicht-Existenz].
  - Berücksichtigung von Sicherung und Rang, einschließlich des Nachrangs der Anteilseigner bei Gruppenbildung, Art. 9 Abs. 2.
  - Abweichung von Art. 11 Abs. 1 dahin, dass Besserstellung gleichrangiger Gläubiger einem cross-class cram-down entgegensteht (Modell § 245 Abs. 2 Nr. 3 InsO).

Der Richtlinienentwurf schützt die zwangsweise beeinträchtigten Gläubiger nicht hinreichend. Es ist abweichend von Art. 2 Nr. 9, Art. 13 Abs. 1 beim “best interest of creditors test” auf Fortführungs- statt auf Liquidationswerte abzustellen. Es ist abweichend von Art. 9 Abs. 4 zusätzlich zu 75 % Summenmehrheit wie bei SoA und Chapter 11 auch die einfache Kopfmehrheit zum Ausschluss von „Manipulationen“ zu verlangen. Es ist ergänzend zu Art. 11 Abs. 1 zu verlangen, dass wie nach § 245 Abs. 2 Nr. 3 InsO die Besserstellung gleichrangiger Gläubiger einem cross-class cram-down entgegensteht.

## c) Anteilseignerbezogene Anforderungen

- Zwangsvergleich
  - Durchsetzung der gesellschaftsrechtlichen Treuepflicht auf Primärebene,
  - Berücksichtigung von Anteilseignern nur mit deren (gegenüber den Gläubigern nachrangigen) Vermögensposition, vgl. Art. 12 Abs. 2.
- Mittelbare Betroffenheit der Anteilseigner angesichts der Schuldnerautonomie
  - Bedeutung
    - Verfahrenseinleitung
    - Ausgestaltung des Restrukturierungsplans
  - Unterschiedliche Reichweite der Minderheitsrechte (Gesellschaftsform, Satzungsgestaltung).
  - Berücksichtigung der Möglichkeit, dass Verletzung von Mitwirkungsrechten einen den Zwangsvergleich legitimierenden Treuepflichtverstoß ausschließt.
  - Richtlinienentwurf umfasst diese Fragestellung nicht.

Zwar kann der Zwangsvergleich als Mittel dienen, um die Erfüllung der gesellschaftlichen Treuepflicht gegenüber opponierenden Gesellschaftern durchzusetzen. Jedoch setzt das voraus, dass die Gesellschafter bei der Entscheidung angemessen beteiligt werden, ob und in welcher Form der Schuldner von seiner bloßen Möglichkeit Gebrauch macht, ein vorinsolvenzliches Restrukturierungsverfahren einzuleiten.

## IV. Fazit

1. Der zu schaffende Restrukturierungsrahmen verdient nur einen kleinen Anwendungsbereich, nämlich rentable Unternehmen von existenzbedrohenden Finanzverbindlichkeiten (Typischer Fall: Anleihen) teilweise zu befreien.
2. So ergänzen die zu schaffenden Regelungen bloß den Werkzeugkasten des Restrukturierungsrechts.
3. Eine Umwälzung des Restrukturierungsmarktes wie durch das ESUG ist nicht zu erwarten.

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

Prof. Dr. Florian Jacoby

Lehrstuhl für Bürgerliches Recht,  
Zivilverfahrens-, Insolvenz- und  
Gesellschaftsrecht,

Universität Bielefeld  
Universitätsstr. 25 33615 Bielefeld

[florian.jacoby@uni-bielefeld.de](mailto:florian.jacoby@uni-bielefeld.de)  
[www.jura.uni-bielefeld.de/jacoby/](http://www.jura.uni-bielefeld.de/jacoby/)

---