

# Die Restrukturierungsrichtlinie hat die Weichen gestellt: Wohin fährt der Sanierungszug?

*Ein Überblick über das Stellwerk des »Vorschlag für eine RICHTLINIE DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES über präventive Restrukturierungsrahmen, die zweite Chance und Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der Richtlinie 2012/30/EU« nach der nun vorliegenden finalen Fassung. Am 19.12.2018 verkündete der Rat, dass man in den Trilog-Verhandlungen diesen Kompromiss erzielt habe. Obwohl Öffnungsklauseln die finale Fassung deutlich prägen, zeichnet sich ab, dass Restrukturierungsverwalter und Gerichte eine bedeutendere Rolle einnehmen werden, als ursprünglich von der EU-Kommission vorgesehen.*

**Text:** Rechtsanwalt Daniel Friedemann Fritz, Partner DENTONS Europe LLP<sup>1</sup>

Wie auch der ursprüngliche Vorschlag der Europäischen Kommission vor zwei Jahren gab es auch 2018 wieder ein Weihnachtsgeschenk aus Brüssel. Diesmal nicht nur von der Kommission, sondern auch vom Europäischen Parlament und dem Rat der EU. Kurz vor Weihnachten, am 19.12.2018, informierte der Rat offiziell, dass der sog. Trilog dieser drei Institutionen abgeschlossen sei und damit der finale Text des Richtlinienentwurfs (RLE) vorliege. Dieser ist mittlerweile auch öffentlich auf Englisch zugänglich.

## Der Fahrplan steht!

Damit haben sich alle drei Institutionen über den finalen Text der künftigen Richtlinie verständigt. Damit steht der Fahrplan der Umsetzung. Informierte Kreise gehen nun davon aus, dass die Richtlinie in der jetzt vorliegenden Fassung des Entwurfs noch in dieser Legislaturperiode, also vor den Wahlen zum Europaparlament im Mai 2019, von diesem verabschiedet wird. Demnach dürfte die Richtlinie dann im Herbst 2019 mit Veröffentlichung im Amtsblatt der EU in Kraft treten. Die einzelnen Mitgliedstaaten sind dann verpflichtet, die Richtlinie in nationales Recht umzusetzen. Bis auf wenige, freilich nicht materielle Ausnahmen beträgt die Frist hierzu zwei Jahre. Für Deutschland dürfen wir davon ausgehen, dass diese zumindest eingehalten wird. Das BMJV hat sich jedenfalls mit der Richtlinie schon sehr intensiv auseinandergesetzt.

## Kernpunkte der Richtlinie

Auch wenn die Richtlinie (bzw. deren finale Fassung) hier verkürzend als Restrukturierungsrichtlinie (RL) bezeichnet und

nur in diesem Kontext erörtert wird, soll nicht verschwiegen werden, dass es hier um mehr geht. Tatsächlich berührt die RL drei Komplexe<sup>2</sup>:

- (1) Präventiver Restrukturierungsrahmen für »debtors in financial difficulty when there is a likelihood of insolvency with a view to preventing the insolvency and ensuring the viability of the debtor«;
- (2) Entschuldungsverfahren für insolvente Unternehmer als nat. Personen;
- (3) Maßnahmen zur Effizienzsteigerung der Verfahren für Restrukturierung, Insolvenz und Entschuldung.

## Entscheidend wird der Ansatz der Umsetzung im Rahmen des Harmonisierungsspielraums sein

Damit versteht sich die RL zugleich als ein wichtiger (erster) Baustein zur Harmonisierung des nationalen Insolvenzrechts. Ein Prozess, der somit erst begonnen haben dürfte und keineswegs mit der RL als abgeschlossen angesehen werden kann.

Treiber für die unionsweite Einführung eines präventiven Restrukturierungsrahmens als ersten, zentralen Baustein waren im Wesentlichen drei Erwägungen: Zunächst war es noch unter der vormaligen Justizkommissarin Viviane Reding vor allem ein Anliegen der Kommission gewesen, für KMUs ein einfaches und kostengünstiges Instrumentarium für die Sanierung zu bieten. Dem lag die richtige Beobachtung zugrunde, dass sich nur große Unternehmen eine seriöse Restrukturierung außerhalb der

<sup>1</sup> Der Autor hat die Europäische Kommission als Private Expert u. a. bei der Erstellung dieser Richtlinie beraten und ist Sprecher der AG Europa der ARGE Insolvenzrecht und Sanierung im DAV. Dieser Artikel gibt ausschließlich die persönliche Ansicht des Autors wieder.

<sup>2</sup> Dieser Beitrag wird nun nicht auf die Thematik des Entschuldungsverfahrens eingehen und fokussiert sich auf die Bereiche der Restrukturierung und nur damit zusammenhängend auch auf die sog. »Maßnahmen zur Effizienzsteigerung der Verfahren«. Insoweit wird auch nicht auf die Fragen zum Berufsrecht der Verwalter und zu der Einführung eines Frühwarnsystems eingegangen.

Insolvenz leisten können und für KMUs wenig Spielraum zur rechtssicheren Vermeidung eines Insolvenzverfahrens besteht. Ein zweiter Grund ist makroökonomischer Natur: Weder wird sich die Niedrigzinspolitik der EZB auf Dauer durchhalten lassen, noch ist die EU auf Dauer vor einer Rezession gefeit. Gerade in den südlichen EU-Staaten türmen sich weiterhin die Non-performing Loans (NPL). Diese belasten schon jetzt Banken und Volkswirtschaften. Insoweit soll der Instrumentenkasten der RL einen Beitrag dazu leisten, diese NPL, denen wiederum seitens der Darlehensnehmer überschuldete Bilanzen gegenüberstehen, möglichst ohne Insolvenz zu reduzieren und in aufkommenden Zeiten der Rezession oder nur schon des Zinsanstiegs überschuldeten, aber ansonsten generell ertragsfähigen Unternehmen eine Alternative zur Insolvenz zu gewähren. Zugleich soll der wachsenden Zahl an sog. Zombieunternehmen Einhalt geboten werden. Zuletzt wurde ein Anlass zur Harmonisierung auch damit begründet, dass einzelne Staaten bereits vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren bzw. Restrukturierungswerkzeuge (Stichwort »Scheme of Arrangement«) ihr Eigen nennen, andere – allerdings die wenigsten – hier indes völlig blank waren. Eine Ungleichheit, die dem gemeinsamen Markt nicht dienlich ist und zudem zu Forum Shopping verleitet. Ob diese Ziele erreicht werden, wird nun vor allem an der Umsetzung in den einzelnen Mitgliedstaaten liegen.



## Die nun erreichte Flexibilität bei der Umsetzung kann sich schnell als Pyrrhussieg erweisen

Denn was den in der RL gewählten Harmonisierungsansatz betrifft, hat die Kommission von Anfang an den Kurs gefahren, den Mitgliedstaaten bei der Umsetzung möglichst viel Spielraum zu gewähren. Damit sind nur die Eckpunkte einheitlich, im Detail kann es zu gravierenden Unterschieden kommen, die Akzeptanz, Planbarkeit, Dauer und Kosten des Verfahrens sehr unterschiedlich ausfallen lassen können. Dieser Gestaltungsspielraum war womög-

lich nötig, um bei Parlament und Rat (also den Mitgliedstaaten) die Richtlinie durchzubekommen. Tatsächlich kann man ein über den Trilog erreichtes, vermeintliches »Mehr« an Flexibilität aber gerade nicht als Erfolg werten, vor allem nicht nach dem Motto: »Ach wie gut, dann achten wir einmal darauf, dass im Rahmen der Umsetzung bei uns zu Hause alles beim Alten bleibt und für diesen präventiven Rahmen nur ein geringer Anwendungsbereich bleibt.« Denn tatsächlich birgt die damit mögliche Disparität der künftigen Restrukturierungsgesetzgebung in den einzelnen Mitgliedstaaten die Gefahr, neuerliches Forum Shopping anzuhetzen. Gerade im Zuge des Brexits streben andere Mitgliedstaaten – wie etwa die Niederlande – an, zum neuen »Restructuring Hub« zu avancieren. Am Ende besteht dann die Gefahr, dass sich besonders laxe und mithin missbrauchsanfällige Reglements durchsetzen. Wo die Eingangshürden aber (zu) hoch ausfallen, werden sich die große Unternehmen wieder in ausländische Rechtsordnungen flüchten und angeschlagene KMUs sich mangels Alternativen bis zur tatsächlichen Insolvenz mit allen negativen Folgen für Arbeitnehmer und Eigner durchwursteln. Daher wäre es besser gewesen, die Standards vor allem an den zentralen Stellen europaweit möglichst einheitlich zu setzen.

Für die Umsetzung der RL in Deutschland heißt dies nun generell, dass eine effektive, transparente, aber auch belastbare und faire Umsetzungsvariante ohne zu große Hürden und Verzögerungsmomente anstrebenswert ist, ansonsten sehen wir bald eine dritte Welle des Forum Shoppings in andere Jurisdiktionen. Wenn das BMJV hier aber weiter das Ziel verfolgt, dass nicht nur das deutsche Insolvenzrecht, sondern auch das künftige Restrukturierungsrecht weltweit ganz vorn mitspielen soll, ist das nur zu begrüßen.

## Wichtige Begriffe der Richtlinie

Zentraler, zudem legal definierter Begriff der RL ist der der »Restrukturierung«. Der Begriff ist hier nicht im weiten Sinne als Restrukturierungsprozess, sondern sehr konkret als Gegenstand des Restrukturierungsplans zu verstehen und daher von zentraler Bedeutung. Nach Erwägungsgrund 2 der RL ist es in diesem Sinne Ziel der Restrukturierung, finanziell angeschlagenen Unternehmen die Fortführung des Unternehmens in Gänze oder Teilen zu ermöglichen. Die Restrukturierung soll dabei schon in einem frühen Stadium möglich sein. Was die Restrukturierung im Einzelnen betrifft, wird es aber womöglich künftig deutliche Unterschiede geben. Nach der Definition in Artikel 1 RL umfasst die Restrukturierung zunächst die Sanierung der Passivseite im Sinne einer bilanziellen Sanierung, dies auch durch den Verkauf von Unternehmensteilen. Dazu kommt aber – und hier haben sich der Rat, also die Mitgliedstaaten, im Trilog durchgesetzt –, soweit es das national Recht künftig zulässt, auch der Verkauf des Unternehmens in Gänze und Maßnahmen operativer Sanierung. Dies kennen wir bislang in Deutschland nur mit den Werkzeugen und im Rahmen einer förmlichen Insolvenz (vgl.

§§ 103 ff. InsO). Hierzu findet sich nun in Erwägungsgrund 2 RL der Hinweis, dass die Staaten hier spezielle Regelungen für eine solche umfassende Regelung zugunsten operativer Eingriffe auch im Rahmen der Restrukturierung schaffen können. Das geht weit über das Verständnis hinaus, dass der Restrukturierungsrahmen auf eine bilanzielle Restrukturierung beschränkt bleiben soll. Diese Ausdehnung des Begriffs der Restrukturierung geht wohl auf Staaten zurück, welche sich hierdurch ein »Ersatzinsolvenzrecht« schaffen wollen.

Zeitlich soll die Restrukturierung (Erwägungsgrund 2 RL) schon beginnen, bevor die Kreditbedingungen gerissen werden (»Event of default«). Dies führt zu dem weiteren zentralen Begriff der »likelihood of insolvency«. Nach Art. 4 Nr. 1 RL soll dieses Stadium die generelle Voraussetzung bilden, um in den Genuss der Werkzeuge des präventiven Restrukturierungsrahmens zu kommen. Die Definition dieses Begriffs ist aber gänzlich den einzelnen Staaten überlassen. Indes finden sich bereits in den Erwägungsgründen Hinweise, wie dieser Begriff zu verstehen ist. Nach Erwägungsgrund 17 RL soll das Stadium gemeint sein, bevor eine materielle Insolvenz eingetreten ist, die zu einem Verlust der Verfügungsbefugnis und der Liquidation des Rechtsträgers führt. Um Missbrauch zu vermeiden, muss aber bereits eine gewisse Wahrscheinlichkeit für die Insolvenz sprechen, diese muss freilich noch vermeidbar sein. Nach Erwägungsgrund 17 c) RL, welcher auf Initiative des Rats hinzukam, können die Mitgliedstaaten zudem festlegen, dass es nicht nur finanzielle Schwierigkeiten sind, welche Anlass zur Nutzung des Rahmens bieten, sondern auch andere Ursachen, soweit diese die künftige Zahlungsfähigkeit beeinträchtigen, etwa der Verlust eines wichtigen Vertrags. Versucht man einmal diese Aussagen mit dem deutschen Insolvenzrecht in Einklang zu bringen, spricht vieles dafür, den Restrukturierungsrahmen dann eingreifen zu lassen, wenn die Fortbestehensprognose nicht mehr überwiegend wahrscheinlich ist, mithin eine künftige Zahlungsunfähigkeit wahrscheinlich ist (»likelihood of insolvency«) oder, anders gesprochen, wenn selbst zu Fortführungswerten eine drohende Überschuldung vorliegt. Ist die Zahlungsunfähigkeit aber bereits eingetreten und liegen somit zwingende Insolvenzgründe vor, steht der Rahmen nicht mehr zur Verfügung. Das heißt für Deutschland, dass bei der Umsetzung in nationales Recht vor allem eine genaue Abstimmung mit dem bisherigen Konzept der Insolvenzgründe nötig werden wird. Das Vorliegen der »likelihood of insolvency« ist freilich nicht als Einstiegshürde, etwa als Antragsvoraussetzung zu verstehen. Die Mitgliedstaaten haben vielmehr sicherzustellen, dass der Restrukturierungsrahmen in diesem Stadium einer möglichen, aber auch in zeitlicher Hinsicht noch gut vermeidbaren Insolvenz verfügbar und nicht etwa versperrt ist.

Indes können die Mitgliedstaaten, wiederum auf Basis einer durch den Rat der EU herbeigeführten Änderung, optional einen sog. »Viability test« als tatsächliche, formale Einstiegshürde vorsehen. Damit könnte vor Nutzung der Werkzeuge der Richtli-

nie überprüft werden, ob das Unternehmen wieder rentabel gemacht werden kann und die Restrukturierung machbar ist. Nach Erwägungsgrund 17 a) RL ist die dann ggf. erforderliche Prüfung unverzüglich vorzunehmen und ggf. durch ein vorläufiges Moratorium zu schützen. Mithin müssen die Mitgliedstaaten den Begriff der »Insolvenzwahrscheinlichkeit« für sich definieren, so dann die Anwendbarkeit des Rahmens bei einer wahrscheinlichen bzw. drohenden Insolvenz noch ermöglichen und zudem entscheiden, ob sie einen Rentabilitätstest oder dergleichen als Einstiegshürde wünschen.

## Der Restrukturierungsrahmen ersetzt die Restrukturierung nicht, er gibt nur neue Werkzeuge an die Hand

Soweit also von einer möglichen Beschränkung des Zugangs zum Restrukturierungsverfahren gesprochen wird, darf eines nicht außer Acht gelassen werden: Die Richtlinie will lediglich Werkzeuge an die Hand geben, eine bislang ggf. völlig außergerichtliche Restrukturierung im weiteren Sinne zu unterstützen. Insoweit können die Mitgliedstaaten bei der Umsetzung auch auswählen, ob sie dies (einschließlich der Schaffung von Regeln für die vorinsolvenzliche Sanierung) durch ein einheitliches Verfahren vorsehen oder lediglich einzelne Maßnahmen oder Vorschriften zwecks Umsetzung erlassen (vgl. Art. 4 Nr. 2 RL).

Die Restrukturierung im weiteren Sinne ist somit der Prozess, in welchem Schuldner und bestimmte Gläubiger außergerichtlich, somit auf teilkollektiver, vertraglicher Basis eine Lösung zu finden suchen. Das ist von der die Gesamtheit der Gläubiger und der Schuldner durch gerichtlichen Eingriff bindenden Insolvenz als staatliches bzw. kollektives Zivilprozess- bzw. Vollstreckungsverfahren zu unterscheiden.

Die Frage der Einstiegsvoraussetzungen zielt also auf die Anwendbarkeit der einzelnen Werkzeuge ab, und diese sind schlicht das Moratorium und der Restrukturierungsplan, welcher – wie gezeigt – in nationaler Ausprägung auch extrem weitreichende Maßnahmen, einschließlich operativer Restrukturierung, beinhalten könnte.

## Erste Weichenstellung: Moratorium

Damit wird die Verfügbarkeit eines die Restrukturierung begleitenden Moratoriums bereits zur ersten Weichenstellung. Das Moratorium soll die Möglichkeit eröffnen, in ausreichender Zeit einen Erfolg versprechenden Restrukturierungsplan zu erstellen und mit den betroffenen Gläubigern zu verhandeln. Auch hier hat der Rat wieder Spuren hinterlassen und eine Ergänzung in Art. 6 Nr. 1 RL veranlasst, wonach das über das Moratorium befindende Gericht dieses dann nach dem optimalen, nationalen Recht ablehnen kann, wenn dafür keine Notwendigkeit besteht oder das Moratorium nicht dazu geeignet ist, die Verhandlung-

gen über einen Plan zu unterstützen. Das macht Sinn, denn das Moratorium ist nur dann zu rechtfertigen, wenn die Sanierung überhaupt Aussicht auf Erfolg hat und von den Gläubigern getragen wird. Das Moratorium soll zunächst auf vier Monate begrenzt bleiben und kann nur bei relevantem Fortschritt in den Verhandlungen und weiteren Voraussetzungen auf maximal zwölf Monate verlängert werden.

Bei der Ausgestaltung des Moratoriums hat sich die ersichtliche öffentliche Debatte in Deutschland daran abgearbeitet, auf welche Art von Gläubigern das Verfahren und damit das Moratorium anzuwenden sein soll. Dies war in der Tat auch ein sehr politischer Komplex. Sollen nur (institutionelle) Finanzgläubiger einbezogen werden? Sind Lieferanten, die einem Unternehmen statt 30 Tagen als Sanierungsbeitrag nun 90 Tage Zahlungsziel einräumen, nicht auch Finanzgläubiger? Wie ist mit den Arbeitnehmern zu verfahren, wie zu berücksichtigen, dass diese ggf. als Sanierungsbeitrag das Weihnachtsgeld gestundet hatten? Gerade die Einbeziehung der Arbeitnehmer war einer der Kernpunkte des Europäischen Parlaments (vgl. INDat Report 06\_2018, S. 32 ff.). Am Ende haben sich diese Bestrebungen zur Eingrenzung auf Finanzgläubiger aber nicht durchgesetzt.



Das Moratorium kann nun nach Art. 6 RL generell alle Arten von Gläubigern umfassen oder auf einzelne Gläubiger oder Gläubigerklassen beschränkt werden, dabei sind die Mitgliedstaaten im Rahmen der Eckpunkte in ihrer Gestaltung frei. Das Moratorium kann somit alle Arten von Forderungen umfassen, auch die gesicherter oder bevorzugter Gläubiger. Wendet es sich nur an einzelne Gläubiger, müssen dies aber solche sein, die zumindest über die Verhandlungen des Plans bzw. das Moratorium informiert wurden. Die Mitgliedstaaten können vom Moratorium solche Gläubiger ausnehmen, bei denen eine Forderungsdurchsetzung die Chancen der Sanierung nicht torpedieren würde oder bei denen die Einbeziehung zu einer unfairen Benachteiligung führen könnte. Hier kann man an kleinere Lieferanten und Dienstleister denken. Generell und ohne Option für die Mitglied-

staaten darf das Moratorium aber keine Arbeitnehmerforderungen umfassen, es sei denn, die Staaten stellen deren Absicherung im Verfahren in ausreichender Weise sicher.

Bei der Diskussion um die Arten der Gläubiger wurde indes der eigentliche, jedenfalls juristisch und wirtschaftlich ggf. noch wichtigere Aspekt vergessen: Welche Forderungen umfasst denn das Moratorium? Nur die aus der Zeit zuvor oder auch die künftigen, und etwa auch die Zinsen? In den Artikeln der RL wird man zu dieser Frage nicht wirklich fündig. Auch hier war es wieder der Rat, der dazu eine ganz zentrale Weichenstellung vorgenommen hat. So wurde Erwägungsgrund 17 RL um zwei Sätze ergänzt. Demnach können die Mitgliedstaaten wieder selbst entscheiden, ob das Moratorium und das Verfahren insgesamt, mithin auch der Restrukturierungsplan, auch auf Forderungen Anwendung finden, die nach dem Beginn der formalen Restrukturierung, etwa nach dem Erlass des Moratoriums, entstehen bzw. zu verzinsen sind.

Dies zu definieren, wird wiederum für die Wirkungen des Moratoriums von besonderer Bedeutung sein. Denn nach Art. 7 Nr. 1 und 2 RL führt die Anordnung des Moratoriums dazu, dass die Pflicht zur Beantragung eines auf die Liquidation des Rechtsträgers gerichteten Insolvenzverfahrens für die Dauer des Moratoriums suspendiert wird. Zudem würde auf Antrag eines oder mehrerer Gläubiger auch ein Verfahren, das auf die Liquidation des Schuldners gerichtet ist, suspendiert. Von diesen generellen Regeln können die Mitgliedstaaten in optionaler, nationaler Ausgestaltung allenfalls dann abweichen, wenn der Schuldner zahlungsunfähig wird. Anders als bei anderen zentralen Begriffen weist die RL bezüglich dieser Situation den Staaten keinen Definitionsspielraum zu. So wird in Art. 7 Nr. 3 RL die Zahlungsunfähigkeit klar als die Situation beschrieben, in welcher der Schuldner nicht in der Lage ist, die fälligen Verbindlichkeiten zu bedienen. Insofern wirkt sich hier die Frage, ob nach Verhängung des Moratoriums neu hinzutretende Fälligkeiten zu berücksichtigen sind oder nicht, evident aus. Der Umstand, dass hier nur die Zahlungsunfähigkeit als Grund angesehen wird, eine Insolvenzantragspflicht nicht zu suspendieren, ist somit ebenfalls bei der Umsetzung in nationales Recht zu berücksichtigen. Und selbst wenn man die Suspendierung der Antragspflicht bei eingetretener Zahlungsunfähigkeit wieder als hinfällig ausgestalten möchte, müsste dann dem zuständigen Gericht trotz eingetretener Zahlungsunfähigkeit die Möglichkeit belassen werden, die Suspendierung der Insolvenzantragspflichten bzw. die Einleitung der Liquidation aufrechtzuerhalten, wenn unter den besonderen Umständen des Einzelfalls die Eröffnung des Insolvenzverfahrens als Liquidationsverfahren nicht im Interesse der Gläubigersamtheit läge (vgl. Art. 7 Nr. 3 RL).

Ein weiterer Aspekt des Moratoriums, der den Staaten wieder viel Gestaltungsspielraum einräumt, ist derjenige, dass diese auch noch weitere Effekte des Moratoriums einführen dürfen. So können vertragliche Klauseln als unwirksam betrachtet werden, die Gläubigern erlauben, bei wechselseitigen Verträgen ihre Leistung



zurückzuhalten oder Verträge zu kündigen oder schnellere Fälligkeiten zu erreichen, soweit es sich um solche Beziehungen handelt, die für das Tagesgeschäft nötig sind und ansonsten zu einer Betriebseinstellung führen würden (§ 119 InsO lässt grüßen). Hier können die Gläubiger dann als Grund, sich vom Vertrag zu lösen, nicht lediglich Forderungen anführen, die aus der Zeit vor Anordnung des Moratoriums herrühren. Ob die Staaten eine solche Regelung einführen, ist ihnen mithin freigestellt.

## Zweite Weichenstellung: Einfacher Restrukturierungsplan oder Cross-class Cram-down

Das Moratorium ist freilich kein Selbstzweck, es soll der Erstellung des Restrukturierungsplans dienen. Dieser ist das zentrale Instrument der Richtlinie. Der Plan beinhaltet im Wesentlichen (vgl. Art. 8 RL):

- Identität des Schuldners und, soweit einschlägig, des Restrukturierungsverwalters;
- Beschreibung der Aktiva und Passiva und deren Bewertung, Beschreibung der wirtschaftlichen Situation bei Einreichung sowie Gründe und Ausmaß der Schwierigkeiten des Schuldners;
- Bezeichnung der betroffenen Parteien, ggf. auch als Gruppe;
- Beschreibung der Klassen und der jeweils betroffenen Verbindlichkeiten;
- Beschreibung der nicht betroffenen Gläubiger und Begründung der Nichteinbeziehung;
- Regelungsgehalt des Restrukturierungsplans einschließlich der vorgesehenen »Restrukturierung« (siehe oben), Dauer der Maßnahmen, Einbeziehung der Arbeitnehmervertreter und Auswirkung auf diese (etwa Kurzarbeit), zu erwartende Zahlungsströme und, soweit der Plan »neues Geld« vorsieht, eine Begründung, warum dies für die Planumsetzung nötig ist;
- Bestätigung, dass der Plan vernünftige Erfolgchancen hat, die Insolvenz zu vermeiden und das Unternehmen wieder erfolgreich (»viable«) zu machen. Dabei ist es den Staaten wieder freigestellt, dass diese Bestätigung durch einen Experten zu bescheinigen ist oder nicht. Dabei kann auch der Restrukturierungsverwalter mit dieser Aufgabe betraut werden, soweit ein solcher bestellt wurde.

Bei der Frage der Annahme des Plans bekennt sich die RL auch klar dazu, dass der Restrukturierungsplan letztlich ein mehrseitiger Sanierungsvertrag ist. So kann die förmliche Abstimmung auch durch einen schriftlichen Vertrag ersetzt werden, solange nur die Vorschriften über die Mehrheiten beachtet werden. Generell sollen alle betroffenen Gläubiger abstimmen (legal definiert in Art. 2 Abs. 1 3) RL). Nicht vom Plan (unmittelbar) betroffene

Gläubiger dürfen nicht abstimmen. Die Mitgliedstaaten können wiederum vorsehen, dass Gesellschafter, nahestehende Personen und nachrangige Gläubiger ebenfalls nicht abstimmungsberechtigt sind. Schließen die Staaten das Eigenkapital hier aus, haben sie auch dafür Sorge zu tragen, dass diese weder die Annahme noch die Bestätigung noch die Umsetzung des Plans verhindern dürfen (Art. 12 der RL).

Die Staaten haben jedenfalls Regelungen einzuführen, die für eine sachgerechte Klassenbildung Sorge tragen, sie dürfen vorsehen, dass Arbeitnehmer (soweit sie, siehe oben, überhaupt in das Verfahren einbezogen werden) eine eigene Klasse bilden. Zudem dürfen die Mitgliedstaaten vorsehen, dass bei KMUs gar keine Klassen zu bilden sind. Das war einer der Kompromisse, der denjenigen Staaten geschuldet war, die mit Gruppenbildung und klassenübergreifenden Plänen noch gar keine Erfahrung haben. Jedenfalls sollen die Klassenbildung überwacht werden, sodass schwächere Gläubiger wie Kleinlieferanten nicht benachteiligt werden. Insbesondere soll die Klassenbildung und die Vergabe von Stimmrechten gerichtlich überprüft werden. Dieses Prüfverfahren kann auch schon in einem früheren Stadium, also vor Planeinreichung, vorgenommen werden.

Grundsätzlich gilt ein Plan als angenommen, wenn er in allen Klassen die Mehrheit erhält. Die Staaten dürfen auch das Quorum bestimmen, es darf indes nicht über 75 % liegen. Zusätzlich können die Staaten auch bestimmen, dass es nicht nur der Summenmehrheit, sondern in jeder Klasse auch der qualifizierten Kopfmehrheit bedarf (wieder maximal 75 %).

Stimmen alle betroffenen Gläubiger zu, bedarf es keiner gerichtlichen Bestätigung, dies folgt schon aus dem Gedanken des Sanierungsvertrags. Wird der Plan aber »nur« mit der qualifizierten Mehrheit angenommen, bedarf es der gerichtlichen Bestätigung. Diese ist aber zum Schutz der mittelbar Betroffenen auch dann erforderlich, wenn in die Rechte der betroffenen Gläubiger eingegriffen wird, wenn durch Gläubigerseite »neues Geld« eingeschossen wird oder mehr als 25 % der Arbeitsplätze abgebaut werden sollen (soweit diese Maßnahme nach nationalem Recht hier zulässig wäre).

Das Gericht hat dann den Plan in verschiedener Hinsicht zu überprüfen. Entscheidender Punkt der Prüfung wird der (in Art. 2 Nr. 1 9 RL) legal definierte »best interest of creditor test« sein. Demnach darf kein Gläubiger durch den Plan schlechtergestellt werden, als seiner Stellung unter den dann geltenden Rangklassen in einem Insolvenzverfahren entspräche. Wirtschaftlicher Vergleichsmaßstab somit pragmatisch gewählt das nächstbeste Szenario, egal ob dieses etwa eine übertragende Sanierung oder Zerschlagung wäre. Auch diese Regelung geht auf Ergänzungen des Rats zurück.

Vergleichbar mit dem deutschen Insolvenzplan, der hier ebenso Pate gestanden hatte, kann auch der Restrukturierungsplan im Wege eines Cross-class Cram-downs zustande kommen, das heißt, dass nur in einer bestimmten Zahl von Klassen eine Mehr-

heit benötigt wird und dissentierende Klassen überstimmt werden können (Art. 11 RL). Ein solcher klassenübergreifender Plan kann mithin vom Gericht bestätigt werden, wenn

- die Mehrheit der Klassen zugestimmt hat; wobei mindestens eine dieser Klassen ein Klasse gesicherter Gläubiger sein muss oder eine Klasse von Gläubigern umfasst, die über den normalen ungesicherten Gläubigern rangiert,
- oder sollten dies Voraussetzungen nicht erfüllt sein,
- wenigstens eine Klasse betroffener Gläubiger zugestimmt hat, bei der es sich nicht um eine Klasse von Gesellschaftern handelt, oder eine andere Klasse, die zu Fortführungswerten keine Zahlung erhält oder bei der nach nationalem Recht vernünftigerweise zu erwarten wäre, dass sie im Fall einer Insolvenz nach den einschlägigen Rangklassen nichts zu erwarten hätte.

Es steht den Staaten zukünftig aber wieder frei, die Mindestanzahl der Klassen zu erhöhen. Zudem bedarf es für die Planbestätigung in der Variante des klassenübergreifenden Plans,

- dass sichergestellt ist, dass Klassen gleichwertiger Gläubiger gleichgestellt werden bzw. besser als nachrangigere Klassen (sog. »absolute priority rule«).

Mit Annahme durch das Gericht wird der Plan dann wirksam. Wird der Plan mithin im Wege eines Vertrags geschlossen, bedarf dieser Vertrag zu seiner Wirksamkeit der gerichtlichen Bestätigung (Art. 14 der RL).

### Dritte Weichenstellung: Sicherer Hafen?

Die Kommission hat von einer Harmonisierung nationaler Insolvenzanfechtungsrecht abgesehen, aber auch gesehen, dass jede Restrukturierung (als Prozess und der damit verbundenen Transaktionen) in einer dann doch stattfindenden Insolvenz auf den Prüfstand gestellt wird und insbesondere mit den Mitteln des Anfechtungsrechts auch revidiert werden kann. Dabei ist die Furcht vor der späteren Anfechtung durchaus zweischneidig. Einerseits verhindert sie nachteilige Rechtshandlungen und zwingt zu sorgfältiger und rechtskonformer Vorgehensweise. Dies bedarf aber der professionellen Begleitung der Schuldner und Gläubiger. Geschieht dies zu angemessenen Kosten, ist das auch richtig und passend. Zu hohe Sanierungskosten sind aber ihrerseits ein Sanierungshindernis, wenn das Geld anschließend im operativen Bereich fehlt. Dies hat die Kommission gesehen und daher Regelungen eingeführt, die in allen Mitgliedstaaten am langen Ende einen vergleichbaren Restrukturierungsaufwand

sicherstellen sollen. Daher soll in einer Folgeinsolvenz die Frage, ob eine Transaktion unwirksam, anfechtbar oder nichtig ist, nach möglichst vergleichbaren Maßstäben beantwortet werden.

Die Kommission hatte hier als unionsweiten Maßstab fraudulöses und bösgläubiges, die Gläubiger benachteiligendes Vorgehen vorgesehen. Aber dieser einheitliche Maßstab, der in besonderem Maße Forum Shopping verhindert hätte, wurde im Trilog dann aufgegeben. Insoweit sollen diese Transaktionen nach Art. 16 f. RL lediglich nicht per se als gläubigerbenachteiligend angesehen werden. Sogar hier haben die Staaten wieder einen größeren Spielraum bekommen, unter welchen Voraussetzung eine Anfechtung später möglich sein wird. Man mag darüber streiten, ob die Maßstäbe der Kommission die richtigen waren. Hier klare und zuverlässige Richtlinien einheitlich in der Union einzuführen, wäre aber eine gute Chance gewesen, die Kosten der Restrukturierung vergleichbar und angemessen zu gestalten und Forum Shopping zu vermeiden.



### Sonderregeln für Arbeitnehmer

Die Änderungsvorschläge des Europäischen Parlaments betreffen vor allem die Arbeitnehmer. Gerade hier war es aber das Ziel der amtierenden österreichischen Ratspräsidentschaft, keine neuen Sonderrechte zu gewähren. Gleichwohl finden sich nun eine Reihe von Regelungen zu den Arbeitnehmern und deren Vertretern im finalen Entwurf:

- Inwieweit diese in Moratorium und Plan einbezogen werden, ist weitgehend den Mitgliedstaaten überlassen.
- Arbeitnehmervertreter sollen aber bereits sehr früh Zugang zu Informationen erhalten, die auf eine wahrscheinliche Insolvenz hindeuten (Art. 3 RL).
- Arbeitnehmervertreter dürfen die Restrukturierungsmaßnahmen beantragen. Soweit dieser Antrag der Zustimmung des Schuldners bedarf, können die Mitgliedstaaten

vorsehen, dass diese Zustimmung nur bei KMUs erforderlich ist. Letztere Ausnahme ist erst in der finalen Fassung hinzugekommen, mithin Ergebnis des Trilogs.

- In Art. 12a RLE finden sich zudem spezielle Regelungen. Diese sollen u. a. sicherstellen, dass der Restrukturierungsrahmen nicht in die kollektivrechtlichen Bestimmungen eingreift und die Arbeitnehmer in Übereinstimmung mit bereits bestehenden, europäischen Informationsrechten auch im Fall der Restrukturierung angemessen informiert werden.

## Die Rolle des Gerichts und des Restrukturierungsverwalters

Unbeschadet der eher generischen Regelungen (Art. 24 RL), die zu einer verbesserten Ausbildung der bei Insolvenz und Restrukturierung tätigen Gerichte beitragen sollen, kommt den Gerichten mittlerweile eine sehr wichtige Rolle zu. Dies ist zunächst dem Umstand geschuldet, dass auch die Rolle des sog. Restrukturierungsverwalters im endgültigen Entwurf deutlich bedeutsamer daherkommt als am Anfang, mithin im Kommissionsentwurf 2016. Wurde der Verwalter anfangs eher als Kostentreiber gesehen, wurde ihm dann im Zuge der Verhandlung der Richtlinie auch in der politischen Dimension immer stärker die Rolle zuteil, für Fairness und Transparenz zu sorgen und auch die Belange der vermeintlich nicht betroffenen Gläubiger und Stakeholder zu wahren. Man kann dies auch als Ausgleich ansonsten bestehender Informationsasymmetrien ansehen. Gerade das Parlament hatte hier im Gegensatz zur Kommission vorschreiben wollen, den Verwalter stets bestellen zu lassen.

In der hier gefundenen Kompromissformel bleibt es aber dabei, dass die Restrukturierung durch den Schuldner selbst vorgenommen wird. Es sind auch keinerlei konkrete Verfügungsbeschränkungen vorgesehen. Der Verwalter soll aber die Möglichkeit bekommen, für die Aufhebung des Moratoriums zu sorgen, wo dieses keinen Sinn mehr macht, oder als Experte die Planbescheinigung ausstellen, wo dies das nationale Recht für ihn vorsieht. Bestellt werden soll der Verwalter jeweils nur wo nötig und im Einzelfall. Die Staaten können aber Regelbeispiele einführen, bei deren Vorliegen eine Bestellung verbindlich ist. Ansonsten soll er jedenfalls bei den Verhandlungen mit den Gläubigern und bei der Erstellung des Plans helfen, wenn entweder ein umfassendes Moratorium angeordnet wurde, ein klassenübergreifender Plan vorgelegt werden soll oder Schuldner bzw. eine Mehrheit der Gläubiger (Letztere auf eigene Kosten) dies anfordern.

Im Übrigen finden sich aber in den Artikeln der Richtlinie wenige Hinweise für dessen Tätigkeit, etwa wird die Stimmrechtsprüfung nicht beim Verwalter, sondern bei den Gerichten verortet.

Indes führt Erwägungsgrund 18a RL eine ganze Reihe von Funktionen auf neben den schon benannten Situationen, in denen eine Bestellung grundsätzlich erforderlich sei, dazu gehö-

ren neben o. g. auch Fälle eines fraudulös handelnden oder kriminellen Managements (wobei die Frage erlaubt sei, wie sich das mit einer vorinsolvenzlichen Sanierung verträgt). Zudem erwähnt der Erwägungsgrund 18a RL, dass der Verwalter den Schuldner überwachen soll und ggf. auch teilweise die Kontrolle über das Vermögen übernehmen könnte. Wie das funktionieren soll, wird nicht gesagt.

Keine Regelungen findet man zur Frage der Vergütung und Auswahl des Restrukturierungsverwalters. Dies überlässt man wohl den Mitgliedstaaten. Denkt man hier in Deutschland an die durch das ESUG geschaffenen Fortschritte und die damit gewonnene Gläubigermitbestimmung, lässt das auch für die Umsetzung der RL hoffen. Sieht man dagegen bestimmte Tendenzen zur Zurückdrängung des ESUG und der damit geschaffenen Sanierungsanreize und verbesserten Einbeziehung der Gläubiger, lässt dies für den präventiven Rahmen Befürchtungen aufkommen. Auf der Hand liegt, dass bei Oktroyierung eines Verwalters, sei es durch Schuldner oder Gericht, das Restrukturierungsverfahren nicht erfolgreich sein kann, wenn dieser nicht das Vertrauen der davon betroffenen Gläubiger genießt. Wie schon zu Zeiten der Konkursordnung kann dann auch in Zeiten des Restrukturierungsrahmens, um mit Ernst Jaeger zu sprechen, der Verwalter die Schicksalsfrage des Verfahrens sein. Der Restrukturierungsrahmen mag dazu führen, dass die Gläubiger auch ohne Einstimmigkeit mit dem Schuldner eine Restrukturierung durchführen können. Gegen die Mehrheit der Gläubiger wird der Schuldner aber auch mit diesen Werkzeugen keinen Erfolg haben.

## Ausblick

Als Resümee lässt sich festhalten, dass der Restrukturierungsrahmen in Deutschland sehr sorgfältig in Abstimmung und Abgrenzung mit dem Schutzschirmverfahren bzw. der Eigenverwaltung und Regelverwaltung in das deutsche Recht einzugliedern ist. Dabei kann es helfen, die Werkzeuge des Restrukturierungsrahmens als solche zu verstehen, die weniger einen hoheitlichen Eingriff darstellen, sondern den Parteien beim Zustandekommen eines fairen »Sanierungsvertrags« helfen sollen. An nahezu jeder wichtigen Weichenstellung kann der nationale Gesetzgeber eigene Akzente setzen. Diese können für zu hohe Hürden sorgen und den Rahmen anwendungs- und wirkungslos machen oder dazu beitragen, dass es kein Forum Shopping weg aus Deutschland, sondern allenfalls nach Deutschland geben wird. Es sei aber auch eine kühne These gewagt: Die Umsetzung der RL ist dann eine gute in Deutschland, wenn es nur in Ausnahmefällen zu der Anordnung des Moratoriums kommt, eben bei Akkordstörern, und die Gerichte nur in Ausnahmefällen zur Bestätigung des Sanierungsvertrags, sprich Restrukturierungsplans, benötigt werden, wenn also die Möglichkeit, den Rahmen als Mittel zur Eindämmung von Akkordstörern zu verwenden, schon dazu führt, dass diese Mittel nur gezeigt, aber nicht benutzt werden müssen. <<