

## **Stellungnahme der Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e.V. zur Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen (Richtlinie (EU) 2019/1023 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019)**

Die Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e.V. (die „TMA“) hat in einer Pressemitteilung vom 26. Juni 2019 erste Empfehlungen an den deutschen Gesetzgeber zur Umsetzung der Richtlinie über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren (die „Richtlinie“) ins nationale deutsche Recht abgegeben. Die TMA ist ein Zusammenschluss von Restrukturierungsexperten renommierter Banken, Wirtschaftsprüfungs- und Unternehmensberatungsgesellschaften, Insolvenzverwaltersozietäten sowie Anwaltskanzleien. Die Experten sehen in der Richtlinie eine Chance, durch Schaffung eines neuen Sanierungsinstruments eine wesentliche Lücke im deutschen Restrukturierungsrecht zu schließen. Damit würde der Sanierungsstandort Deutschland im Wettbewerb mit anderen europäischen Rechtsordnungen gestärkt und so auch die Verlagerung der Restrukturierung grenzüberschreitend tätiger Unternehmen auf andere Rechtsordnungen vermieden.

In der Pressemitteilung vom 26. Juni 2019 hat die TMA empfohlen, sanierungsbedürftigen Unternehmen ein schnelles und effizientes Sanierungsinstrument zur Verfügung zu stellen, das einen frühzeitigen Zugang gewährleistet und sich möglichst wenig auf den operativen Geschäftsbetrieb des betroffenen Unternehmens auswirkt. Das Verfahren sollte in Eigenverwaltung geführt werden und eine Einbindung der Gerichte nur vorsehen, soweit dies zwingend geboten ist. Das Bestätigungsverfahren sollte vor spezialisierten Kammern stattfinden, um Effizienz und Schnelligkeit sicherzustellen. Auch wenn die finanzielle Restrukturierung der paradigmatische Anwendungsbereich des Verfahrens sein dürfte, sollte es nicht auf Finanzgläubiger beschränkt bleiben. Von jeglichem Eingriff in Arbeitnehmerrechte rät die TMA indes ab. Ein Restrukturierungsbeauftragter sollte nur im Ausnahmefall bestellt werden und es ist zu berücksichtigen, dass das Anforderungsprofil für die Erfüllung dieser Aufgabe nicht zwingend mit dem eines Insolvenzverwalters übereinstimmt. Die TMA spricht sich für die Regelung in einem eigenständigen Gesetz aus. Das Verfahren sollte außerdem in Annex A der EuInsVO aufgenommen werden, um die Anerkennung des Sanierungsinstruments in der EU zu gewährleisten. Ziel der Umsetzung

DAC34152749/1 FIN-000274

**Gesellschaft für Restrukturierung – TMA Deutschland e.V.**, [www.tma-deutschland.org](http://www.tma-deutschland.org), Amtsgericht Frankfurt a. M., Registernr. 13931

**TMA Vorstand**

**Geschäftsführender Vorstand:** **Michael Baur**, AlixPartners (Vorsitzender); **Kolja von Bismarck**, Sidley Austin (stv. Vorsitzender); **Oliver Kehren**, Morgan Stanley (stv. Vorsitzender);

**Dr. Georg Bernsau**, BBL Bernsau, Brockdorff & Partner (Schatzmeister)

**Erweiterter Vorstand:** **Jens Alsleben**, Primice; **Matthias Beck**, Falk & Co.; **Dr. Derik Evertz**, Brinkmann & Partner; **Frank Grell**, Latham & Watkins; **Dr. Steffen Koch**, hww hermann wienberg wilhelm; **Nils R. Kuhlwein von Rathenow**, A.T. Kearney; **Dr. Leonhard Plank**, Kirkland & Ellis; **Eva Ringelspacher**, Restrukturierungspartner jwv; **Dr. Gerd Sievers**, Roland Berger; **Hans Joachim Weidmann**, Commerzbank; **Dr. Lars Westpfahl**, Freshfields Bruckhaus Deringer

ins nationale Recht sollte sein, ein international wettbewerbsfähiges Regelwerk zu schaffen, das den Anforderungen der Praxis gerecht wird.

In der Zwischenzeit hat die TMA ihre Empfehlungen für die Umsetzung der Richtlinie weiter ausgearbeitet. Dabei geht es in erster Linie um die Ausgestaltung der Ermessensspielräume, welche die Richtlinie den Mitgliedstaaten für die Umsetzung einräumt. Nach Auffassung der TMA sollten die folgenden Aspekte bei der Umsetzung der Richtlinie berücksichtigt werden:

## 1. Anwendungsbereich

### (a) *Zeitlicher Anwendungsbereich*

Unternehmen in finanziellen Schwierigkeiten sollte mit Blick auf die Vermeidung der Insolvenz die Option eingeräumt werden, den präventiven Restrukturierungsrahmen möglichst frühzeitig in Anspruch zu nehmen. Insoweit kommt es maßgeblich auf die Bestimmung und Konkretisierung des zentralen Begriffs der „wahrscheinlichen Insolvenz“ nach Art. 4 Abs. 1 der Richtlinie an. Dabei muss das Zusammenspiel mit den Insolvenzeröffnungsgründen in den §§ 17, 19 InsO beachtet und müssen Überschneidungen mit der Antragspflicht vermieden werden. Es muss sichergestellt werden, dass sowohl das neue präventive Sanierungsinstrument als auch das Insolvenzverfahren klar definierte und abgrenzbare zeitliche Anwendungsbereiche haben. Aufgrund der im Restrukturierungsverfahren möglichen Eingriffe in Rechte bestimmter Stakeholder ist eine klar definierte zeitliche Zugangsvoraussetzung unerlässlich. Diese Hürde für den Zugang kann allerdings niedriger gelegt werden, wenn als Ausgleich der Sanierungsplan von der Zustimmung einer hohen Mehrheit der Gläubiger getragen werden muss.

Als Zugangsvoraussetzung für den präventiven Restrukturierungsrahmen kommt vor allem die drohende Zahlungsunfähigkeit nach § 18 InsO in Betracht. Dieser Begriff ist bereits in der Praxis erprobt und daher justiziabel. Ein Anknüpfen an die drohende Zahlungsunfähigkeit würde nach geltender Rechtslage allerdings erhebliche Friktionen mit dem Überschuldungstatbestand nach § 19 InsO nach sich ziehen. Die TMA spricht sich aber ohnehin dafür aus, die Überschuldung nicht länger als obligatorischen Insolvenzantragsgrund vorzusehen, sondern diese im Zuge der Umsetzung der Richtlinie als fakultativen Insolvenzantragsgrund auszugestalten. Dem liegen im Wesentlichen folgende Erwägungen zugrunde:

Der Überschuldungstatbestand hat sowohl in insolvenz- als auch in strafrechtlicher Hinsicht praktisch geringe Bedeutung. Insbesondere haben Insolvenzanträge, die auf Überschuldung gestützt sind, Seltenheitswert. In seiner gegenwärtigen Fassung ist der

Überschuldungstatbestand auch bestenfalls eingeschränkt justiziabel. Das gilt zunächst für den Überschuldungsstatus, der eine Vielzahl von spezifischen Ansatz- und Bewertungsproblemen aufwirft, von denen viele als nicht gelöst gelten dürften bzw. bei denen vielfältige Beurteilungsspielräume bestehen. Noch größere Unsicherheiten wirft der Begriff der Fortbestehensprognose auf, was insbesondere mit der Einschätzung der überwiegenden Wahrscheinlichkeit des Eintrittes von Umständen zusammenhängt, die in der Zukunft liegen und von denen die Zahlungsfähigkeit maßgeblich abhängt. Diese Unsicherheiten wiegen umso schwerer, als die Insolvenzverschleppung wegen Überschuldung gravierende Konsequenzen für die betroffenen Organe mit sich bringen kann. Die Abkehr von der schadensbasierten Haftung wegen Insolvenzverschleppung hin zur Haftung für verbotene Zahlungen erleichtert zwar den Insolvenzverwaltern die Geltendmachung von Ansprüchen gegen ehemalige Geschäftsleiter erheblich, hat aber nur wenig mit dem Gerechtigkeitsanliegen einer Organhaftung zu tun.

Auch Gläubigerschutzgesichtspunkte machen es nicht erforderlich, bei einer bilanziellen Unterdeckung stets ein Insolvenzverfahren einzuleiten. Eine rechnerische Überschuldung schließt nicht aus, dass noch ausreichend Liquidität vorhanden ist oder generiert werden kann, um die Verbindlichkeiten zu begleichen. Aus diesem Grund kann es auch nicht überzeugen, in der Insolvenzantragspflicht bei Überschuldung ein notwendiges Korrektiv für die Haftungsbeschränkung auf das Stamm- bzw. Grundkapital zu erkennen; eine international rechtsvergleichende Betrachtung zeigt, dass ein solches Korrektiv auch von der überwiegenden Zahl der Jurisdiktionen für entbehrlich gehalten wird.

Die TMA nimmt aber die Forderung nach einer Abstufung der Überschuldung zu einem fakultativen Insolvenzantragsgrund zum Anlass, eine Neukalibrierung des Pflichtenkreises der handelnden Organe in der Krise anzuregen. Den Weg hierfür eröffnet Art. 19 der Richtlinie, der die Einführung einer Sanierungspflicht auch unter Berücksichtigung der Interessen der Gläubiger postuliert.

(b) *Persönlicher Anwendungsbereich (Zugangsberechtigung)*

Die TMA ist der Auffassung, dass der Zugang zum präventiven Restrukturierungsrahmen nicht auf juristische Personen beschränkt sein sollte. Die Richtlinie sollte auch auf alle Unternehmen anwendbar sein, die nicht spezialgesetzlichen Regelungen unterworfen sind.

Die Richtlinie räumt den Mitgliedstaaten in Art. 4 Abs. 2 die Möglichkeit ein, eine Beschränkung des Zugangs für Schuldner vorzusehen, die wegen schwerwiegenden Verstoßes gegen Rechnungslegungs- oder Buchführungspflichten verurteilt wurden. Diese Schuldner würden danach erst dann zum Verfahren zugelassen werden, wenn sie geeignete

Maßnahmen zur Behebung der Probleme ergriffen haben. Die TMA hält eine solche Zugangsbeschränkung weder für zwingend noch für praxisgerecht umsetzbar. Vielmehr erscheint es der TMA sinnvoll und geboten, den Gläubigern auf Basis der Umstände des Einzelfalls die Entscheidung darüber zu überlassen, ob sie trotz eines in der Vergangenheit liegenden Verstoßes des Schuldners das Restrukturierungsvorhaben unterstützen.

Der präventive Restrukturierungsrahmen sollte auch den kleineren und mittleren Unternehmen (KMU) zur Verfügung stehen. Allerdings unterscheiden sich Sachverhalte, in denen Schuldner ein KMU sind, in aller Regel von Restrukturierungen großer Unternehmungen bzw. solcher mit komplexer Finanzierungsstruktur. Die TMA spricht sich daher für Sonderregeln für KMU aus, die insbesondere ein vereinfachtes Verfahren aber auch Schutz vor Missbrauch zum Gegenstand haben.

(c) *Sachlicher Anwendungsbereich (Reichweite/Planbetroffene)*

Die Reichweite des präventiven Restrukturierungsrahmens und damit der Kreis derer, die vom Schuldner potentiell in die Wirkungen des Moratoriums und Restrukturierungsplans einbezogen werden können, muss mit Bedacht gewählt, deshalb aber nicht zwingend auch restriktiv und eng gefasst werden.

i. *Keine Beschränkung auf Finanzgläubiger*

Die TMA geht davon aus, dass der paradigmatische Anwendungsfall des präventiven Restrukturierungsrahmens die von der Gläubigermehrheit getragene finanzwirtschaftliche Sanierung, die der Akkordstörer blockiert, sein wird. Dennoch sollte der Anwendungsbereich weder auf Finanzgläubiger noch auf finanzwirtschaftliche Sanierungen beschränkt werden. Insbesondere sollte es ermöglicht werden, dass andere Gläubiger als Finanzgläubiger, die in einer Gruppe zusammengefasst werden können, mehrheitlich Eingriffe in ihre Positionen beschließen. Gesetzliche Eingriffe in individuelle Rechtspositionen für die Zwecke einer leistungswirtschaftlichen Sanierung, die über einstweilige Maßnahmen im Rahmen eines Moratoriums hinausgehen, sollten demgegenüber dem Insolvenzverfahren vorbehalten bleiben.<sup>1</sup> Auch sollten Eingriffe in Arbeitnehmerrechte ausgeschlossen werden.

ii. *Beziehung von Dritten ohne unmittelbare Rechtsbeziehungen zum Schuldner*

---

<sup>1</sup> Dabei versteht es sich, dass das Sanierungskonzept in aller Regel bzw. vor allem auch leistungswirtschaftliche Maßnahmen vorsehen wird.

Zugeständnisse von Dritten, die in keiner unmittelbaren vertraglichen Beziehung zum Schuldner stehen, können für den Erfolg der Sanierung entscheidend sein. Das trifft vor allem auf (Waren-)Kreditversicherer (WKV) und den Pensionssicherungsverein (PSV) zu. Auch wenn die Richtlinie deren Einbeziehung in den Restrukturierungsplan nicht ausdrücklich untersagt, steht die TMA einer pauschalen Regelung skeptisch gegenüber. Bei den WKV steht zu befürchten, dass die drohende Einbeziehung dazu führen würde, dass sie ihre Linien vorzeitig prophylaktisch reduzieren bzw. streichen. Eine Einbeziehung der WKV sollte daher nur erfolgen, soweit gesetzlich sichergestellt wird, dass die Linien weiter zur Verfügung stehen. Diese Kündigungssperre stellt jedoch einen schwerwiegenden Eingriff in Verträge mit Dritten dar und sollte daher einer richterlichen Anordnung vorbehalten werden. Auch der PSV könnte in den Restrukturierungsplan einbezogen werden. Insbesondere steht Art. 1 Abs. 6 der Richtlinie dem nicht entgegen. Die TMA sieht auch durchaus Handlungsbedarf hinsichtlich der Einbeziehung des PSV in den vorinsolvenzlichen Sanierungsversuch, sei es im Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens oder davor. Die diesbezügliche politische Willensbildung sollte jedoch nicht nur an der Umsetzung der Richtlinie festgemacht werden.

### *iii. Einbeziehung der Gesellschafter*

Die Einbeziehung der Gesellschafter in den Restrukturierungsplan ist ein zweiseitiges Schwert: Einerseits würde zwar durch das Risiko eines Verlusts der Beteiligung im Rahmen des Plans die Bereitschaft der Gesellschafter zur Beteiligung an einer einvernehmlichen Sanierung gefördert; andererseits bestünde die Gefahr, dass Gesellschafter die Einleitung des Sanierungsversuchs eben wegen dieses Risikos grundsätzlich blockieren und es deshalb im ungünstigsten Fall in der Praxis ins Leere läuft. Nach Auffassung der TMA sprechen jedoch die besseren Gründe für eine Einbeziehung der Gesellschafter in den Plan. Auch der Vergleich mit dem US-Recht zeigt, dass die Einbeziehung der Gesellschafter in das Restrukturierungsverfahren das Verfahren nicht von vornherein unmöglich macht. So scheitert die Einleitung von Chapter 11-Verfahren selten an dem dafür erforderlichen Gesellschafterbeschluss.

Werden die Gesellschafter in die Wirkungen des Plans einbezogen, müssen sie auch am Verfahren beteiligt, gleichzeitig aber eine etwaige Obstruktion bei der Annahme und Umsetzung des Plans verhindert werden. Bei der Annahme kann und sollte dies durch einen klassenübergreifenden Cram-down erreicht werden. Um den Gesellschaftern ihr Obstruktionspotential auch bei der Umsetzung des Plans zu nehmen, sollte vorgesehen werden, dass etwaig notwendige Beschlüsse oder Erklärungen der Gesellschafter mit Rechtskraft des Plans als gefasst bzw. abgegeben gelten.

Der deutsche Gesetzgeber sollte auch von der Möglichkeit Gebrauch machen, unmittelbar in Rechtspositionen der Gesellschafter einzugreifen, etwa durch die Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital (sog. Debt/Equity-Swap) gegen den Willen der Gesellschafter. Dieser Weg sollte insbesondere dann offenstehen, wenn die Beteiligung keinen Marktwert mehr hat, die Gesellschafter aber nicht willens oder in der Lage sind, einen Beitrag zur Sanierung zu leisten. Dabei sind die besonderen europa- und verfassungsrechtlichen Schranken zu berücksichtigen, die der Forderung der TMA aber im Ergebnis nicht entgegenstehen.

## 2. **Moratorium**

Art. 6 der Richtlinie eröffnet dem nationalen Gesetzgeber einen breiten Ermessensspielraum für die Regelung der Aussetzung von Einzelvollstreckungsmaßnahmen. Aus Sicht der TMA ist insoweit ein hohes Maß an Flexibilität für den konkreten Sanierungsversuch wünschenswert. Insbesondere sollte es möglich sein, das Moratorium nur gegen einzelne Gläubiger vorzusehen, die den Sanierungsversuch obstruieren oder leicht obstruieren könnten. Ein allgemeines, alle Vertragspartner umfassendes Moratorium sollte demgegenüber nur in Ausnahmefällen in Betracht kommen.

Die Ausgangsdauer des Moratoriums sollte unterhalb der nach Art. 6 Abs. 6 der Richtlinie zulässigen Höchstdauer von vier Monaten liegen und berücksichtigen, dass Kredite bei einem Verzug ab 90 Tagen als notleidend eingestuft werden.

Wenn ein Moratorium benötigt wird, dann in aller Regel kurzfristig. Überhöhte Anforderungen an die Beantragung bzw. die gerichtliche Entscheidung würden dieses Anliegen daher konterkarieren. Vor diesem Hintergrund sollte von einer Bestandsfähigkeitsprüfung als Voraussetzung für die Inanspruchnahme abgesehen werden. Die Notwendigkeit, ein Grobkonzept oder ein Sanierungskonzept „light“ vorzulegen, liefe dem berechtigten Anliegen, den Sanierungsversuch vor Akkordstörern zu schützen, zuwider. Ausreichen sollte deshalb vielmehr die plausible Darlegung der Notwendigkeit des Moratoriums zur Unterstützung des Sanierungsvorhabens. Dazu müsste die Darlegung gehören, warum das Vorhaben hinreichende Aussicht auf Erfolg hat. Allerdings sollten die Anforderungen in dieser Hinsicht keinesfalls überspannt werden; insbesondere sollte nicht die Vorlage von Unterstützungserklärungen von Gläubigern verlangt werden, da Gläubiger hierzu in dieser Phase erfahrungsgemäß nicht bereit sind. Auf dieser Basis sollte es dem Gericht möglich sein, ohne zeitliche Verzögerung und insbesondere ohne Inanspruchnahme weiterer sachverständiger Unterstützung eine Entscheidung über den Antrag zu treffen.

Die TMA sieht das Spannungsfeld zwischen einem erleichterten Zugang zum Moratorium einerseits und der Gefahr einer missbräuchlichen Inanspruchnahme andererseits. Letztere müsste daher sanktionsbewehrt sein. Auch sollten Gläubiger die Möglichkeit haben, die Aufhebung des Moratoriums zu betreiben, wenn sie das Sanierungsvorhaben nicht unterstützen, was aber nur dann praktisch relevant werden dürfte, wenn sich das Moratorium gegen eine ganze Gläubigergruppe richtet.

Nach Art. 7 Abs. 1 der Richtlinie soll die Verpflichtung zur Stellung eines Insolvenzantrags, die während des Moratoriums entsteht, für dessen Dauer ruhen. Gleichzeitig eröffnet Abs. 3 dem nationalen Gesetzgeber die Möglichkeit, eine Ausnahme von dieser Regelung für den Fall der Zahlungsunfähigkeit vorzusehen. Die TMA präferiert indes, die Aussetzung der Antragspflicht auch für diesen Fall aufrechtzuerhalten, wenn glaubhaft gemacht wird, dass der Sanierungsversuch noch hinreichende Aussicht auf Erfolg hat. Die TMA sieht die Gefahr einer Fortsetzung der Geschäftstätigkeit des Schuldners im Zustand der Zahlungsunfähigkeit für dessen Vertragspartner, befürchtet aber, dass ein Moratorium nicht hinreichend zuverlässig die Entstehung einer Zahlungsunfähigkeit verhindern kann. Jedenfalls aber sollte es eine sanktionsbewehrte Anzeigepflicht geben, auf die hin das Gericht über die Aussetzung der Antragspflicht entscheiden kann. Dabei könnte es etwa berücksichtigen, ob die Zahlungsunfähigkeit auf die Fälligkeit durch einen Akkordstörer zurückzuführen ist.

Die TMA regt an, dem Moratorium über die Aussetzung von Einzelvollstreckungsmaßnahmen hinaus rechtstechnisch die materiellrechtliche Wirkung einer Stundung zukommen zu lassen, damit der Schuldner die vom Moratorium erfassten Forderungen bei Prüfung der Zahlungsunfähigkeit als Insolvenzantragsgrund nicht als fällige Forderungen berücksichtigen muss. Sollte es trotz des Moratoriums im Einzelfall zu einer Zahlungsunfähigkeit kommen, sollte eine Ausweitung des Moratoriums und die Erstreckung auf die ursprünglich nicht erfassten Verbindlichkeiten möglich sein.

### 3. Restrukturierungsbeauftragter

#### (a) Grundsatz

Die zwingende Einsetzung eines Restrukturierungsbeauftragten sollte auf das in der Richtlinie vorgegebene Mindestmaß begrenzt bleiben. Für die Umsetzung der Richtlinie ist der in ihrem Art. 5 Abs. 1 vorgeschriebene Grundsatz der Eigenverwaltung zu beachten. Dem Schuldner müssen Anreize geboten werden, bei finanziellen Schwierigkeiten frühzeitig den präventiven Restrukturierungsrahmen in Anspruch zu nehmen. Müssten die Organe befürchten, in jedem Fall die Kontrolle über den Geschäftsbetrieb des Unternehmens zu verlieren, wäre dies kontraproduktiv.

Art. 5 Abs. 3 der Richtlinie erfasst nach Ansicht der TMA bereits alle Fälle, in denen die Bestellung eines Restrukturierungsbeauftragten regelmäßig angemessen und erforderlich erscheint. Danach ist ein Restrukturierungsbeauftragter zwingend zu bestellen, wenn (i) ein allgemeingültiges Moratorium gewährt wird und ein Restrukturierungsbeauftragter nach Beschluss der Justiz- oder Verwaltungsbehörde zur Wahrung der Interessen der Parteien erforderlich ist, (ii) der Restrukturierungsplan im Wege eines klassenübergreifenden Cram-down nach Art. 11 der Richtlinie bestätigt werden muss oder (iii) der Schuldner oder die Mehrheit der Gläubiger dies beantragen. Darüberhinausgehende zwingende Gründe für eine Einsetzung sollten gesetzlich nicht vorgesehen werden.

(b) *Person des Restrukturierungsbeauftragten/Vergütung*

Der Antragsteller sollte ein Vorschlagsrecht für die Person des Restrukturierungsbeauftragten haben. Das Gericht sollte von dem Vorschlag des Antragstellers nur abweichen können, sofern zwingende Gründe gegen die vom Antragsteller vorgeschlagene Person sprechen und das Gericht die abweichende Einsetzung schriftlich begründet. Außerdem sollte im Gesetz eine Abwahlmöglichkeit für die Gläubiger vorgesehen werden.

Bei der Auswahl der Person des Restrukturierungsbeauftragten sollte das Anforderungsprofil für diese Aufgabe berücksichtigt werden. Dieses umfasst nach Auffassung der TMA neben der Fachkompetenz auf dem Gebiet der Restrukturierungspraxis einschließlich ihrer rechtlichen und betriebswirtschaftlichen Grundlagen auch persönliche bzw. soziale Kompetenzen wie Kommunikationsfähigkeit, Integrationsfähigkeit und Vertrauenswürdigkeit. Diese Fähigkeiten sind ersichtlich nicht berufsgruppenspezifisch, weshalb die Qualifikation nicht solchen berufsrechtlichen Regularien unterworfen werden darf, die für eine spezifische Berufsgruppe gelten wie etwa für Insolvenzverwalter.

Schließlich sollte der Restrukturierungsbeauftragte nicht im gleichen Fall als Insolvenz- oder Sachverwalter eingesetzt werden dürfen (Inhabilität). Andernfalls wäre zu befürchten, dass der Restrukturierungsbeauftragte einen Anreiz hat, den Sanierungsversuch im Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens so zu steuern, dass er in ein Insolvenzverfahren mündet.

Die Vergütung für die Tätigkeit des Restrukturierungsbeauftragten sollte im Rahmen einer Honorarvereinbarung mit dem Schuldner geregelt werden. Eine Orientierung an der InsVV (Insolvenzrechtliche Vergütungsverordnung) hält die TMA demgegenüber für nicht angemessen. Lediglich soweit KMU betroffen sind, könnte auf in der InsVV niedergelegte



Grundsätze zurückgegriffen werden. Die Angemessenheit der Vergütung würde sich im Einzelfall am Inhalt der Tätigkeit des Restrukturierungsbeauftragten orientieren.

(c) *Aufgaben des Restrukturierungsbeauftragten*

Die Zielsetzung und Ausrichtung des präventiven Restrukturierungsrahmens gebieten es, den Einfluss durch den Restrukturierungsbeauftragten möglichst zurückhaltend auszugestalten. Keinesfalls sollten die Befugnisse des Restrukturierungsbeauftragten über das in Art. 2 Abs. 1 Nr. 12 der Richtlinie vorgesehene Maß ausgedehnt werden. Der paradigmatische Fall sollte die Moderation der Gespräche insbesondere mit den Planbeteiligten sein. Gegebenenfalls könnte hierzu die Unterstützung bei der Ausarbeitung des Restrukturierungsplans gehören. In den Fällen des Art. 5 Abs. 3 lit. a) und b), d.h. bei Eingriffen in Rechte Dritter, würde der Restrukturierungsbeauftragte darüber hinaus diesen spezifischen Aspekt überwachen. Nur im Ausnahmefall sollte der Restrukturierungsbeauftragte demgegenüber die (teilweise) Kontrolle über Vermögenswerte oder Geschäfte des Schuldners übernehmen. Dadurch würde zu stark in den Grundsatz der Eigenverwaltung eingegriffen, ohne den das Ziel einer frühzeitigen Einleitung des präventiven Sanierungsversuchs durch den Schuldner nicht erreicht werden kann.

4. **Restrukturierungsplan**

(a) *Planinitiativrecht*

Der deutsche Gesetzgeber sollte von der in Art. 9 Abs. 1 Unterabs. 1 der Richtlinie eingeräumten Möglichkeit Gebrauch machen, ein gestaffeltes Planvorlagerecht vorzusehen. Dabei sollte zunächst exklusiv dem Schuldner das Recht zur Vorlage eines Plans eingeräumt werden. Nach 90 Tagen sollten dann auch die Gläubiger berechtigt sein, einen Plan vorzulegen. Das Recht des Schuldners zur Planvorlage bliebe hiervon unberührt. Die Kosten der Gläubiger für die Planerstellung sollten ihnen im Fall einer Annahme des von ihnen vorgelegten Restrukturierungsplans ersetzt werden.

(b) *Änderungen von Verträgen mit Wirkung für die Zukunft*

Die TMA empfiehlt, dass der deutsche Gesetzgeber den Restrukturierungsplan auch für Eingriffe in Vertragsverhältnisse im Sinne einer Änderung der vertraglichen Bedingungen für die Zukunft öffnet. Insbesondere bei finanzwirtschaftlichen Restrukturierungen gehört die Anpassung von Kreditinstrumenten, etwa in der Form von Laufzeitverlängerungen oder der Anpassung weiterer Konditionen, zum Standardrepertoire und sollte daher auch dem Sanierungsversuch im Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens zur Verfügung stehen.

Gleichermaßen besteht ein praktisches Bedürfnis für die Anpassung von Dauerschuldverhältnissen wie beispielsweise Mietverträgen oder langfristigen Lieferverträgen. Insbesondere könnte die Sanierung eines Einzelhandelsunternehmens mit einer Vielzahl angemieteter Filialen durch die Anpassung des vertraglichen Mietzinses auf ein marktgerechtes Niveau ermöglicht werden. Zum Schutz des jeweiligen Vertragspartners könnte ein Sonderkündigungsrecht eingeräumt werden. Sofern das Sanierungskonzept die Beendigung einer Vielzahl von Mietverträgen vorsieht, wird jedoch im Zweifel nur das Insolvenzverfahren als geeignetes Instrument in Betracht kommen.

Die Parallele zu dem englischen Company Voluntary Arrangement (CVA) zeigt, dass mit der Möglichkeit der Anpassung von Verträgen mit Wirkung für die Zukunft ein erheblicher Beitrag zur Attraktivität des präventiven Restrukturierungsrahmens geleistet werden könnte. Die Praxis des CVA im Zusammenhang mit Einzelhandelsunternehmen zeigt nicht zuletzt in jüngster Zeit, dass die Ermittlung einer marktgerechten Gegenleistung für die Überlassung von Räumlichkeiten keine unüberwindbare Hürde und das Sonderkündigungsrecht ein adäquates Korrektiv darstellt.

(c) *Debt-Equity-Swap gegen den Willen einzelner Gläubiger*

Es besteht ein praktisches Bedürfnis, einen Debt/Equity-Swap auch gegen den Willen einzelner Gläubiger durchsetzen zu können. Eine entsprechende Regelung, wie sie bereits in § 5 Abs. 3 SchVG vorgesehen ist, wäre also für den präventiven Restrukturierungsrahmen zu begrüßen. Sofern der Erwerb einer Gesellschafterstellung im Einzelfall nicht gewünscht oder rechtlich zulässig ist, könnte dem mit dem in der Praxis etablierten Erwerbsrechte-Modell begegnet werden.

(d) *Eingriffe in Drittsicherheiten und Garantien*

Der Restrukturierungsplan sollte einen Eingriff in Drittsicherheiten ermöglichen. Finanzverbindlichkeiten werden regelmäßig durch Garantien und Sicherheiten aller wesentlichen Gruppengesellschaften besichert. Soll die Konzernobergesellschaft über einen Restrukturierungsplan saniert werden, würde das Vorhaben torpediert bzw. verhindert, wenn sich Gläubiger bei den Gruppengesellschaften wegen der Sicherheiten schadlos halten könnten. Dadurch würde günstigerenfalls nur der Unternehmenswert reduziert, im Zweifel aber die Unternehmensgruppe zerstört. Die Sicherheit stellenden Gruppengesellschaften müssten also dahingehend in den Restrukturierungsplan einbezogen werden, dass sie nicht aus ihren Sicherheiten in Anspruch genommen bzw. diese freigegeben werden können. Da eine entsprechende Regelung nach wie vor auch für den Insolvenzplan fehlt, sollte der deutsche Gesetzgeber auch insoweit nachbessern, zumal die Eingriffsmöglichkeiten im

präventiven Restrukturierungsrahmen nicht über die im Insolvenzverfahren hinausgehen sollten.

(e) *Verkauf des Unternehmens als Ganzes*

Der präventive Restrukturierungsrahmen zielt auf die Sanierung des Unternehmens in der Hand der unternehmenstragenden Gesellschaft, ggf. unter Auswechslung des Gesellschafters, etwa im Rahmen der Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital. Gleichzeitig ist nicht zu verkennen, dass der paradigmatische Fall der Sanierung von Unternehmen in der Insolvenz aber auch außerhalb mit der Übertragung des Unternehmens auf Dritte verbunden ist. Der deutsche Gesetzgeber sollte daher von der in Art. 2. Abs. 1 Nr. 1 der Richtlinie vorgesehenen Möglichkeit Gebrauch machen, auch den Verkauf des Unternehmens im Ganzen vorzusehen. Gegen die Zustimmung des Gesellschafters käme ein solcher Weg ohnehin nur in Betracht, wenn die Beteiligung wertlos ist; ist der Gesellschafter mit der Veräußerung einverstanden, wird er im Zweifel einen anderen Weg als den präventiven Restrukturierungsrahmen wählen. Gleichwohl kann je nach Verlauf des präventiven Sanierungsversuchs das Bedürfnis für eine übertragende Sanierung bestehen. Im Unterschied zum Insolvenzverfahren würde das Unternehmen jedoch nicht von seinen bestehenden operativen Verbindlichkeiten befreit werden können.

(f) *Keine Bestätigung der Bestandsfähigkeit*

Von dem Erfordernis einer Bestätigung der Bestandsfähigkeit durch den Restrukturierungsbeauftragten oder einen externen Experten nach Art. 8 Abs. 1 lit. h) der Richtlinie sollte abgesehen werden. Zwar ist anzunehmen, dass eine solche Bestätigung in der Praxis regelmäßig von Banken verlangt werden wird. Die Vorlage einer Bestätigung der Bestandsfähigkeit sollte indes nicht zur gesetzlichen Voraussetzung gemacht werden, um das Restrukturierungsverfahren nicht unnötig zu formalisieren, zu verlängern und zu verteuern. Ein Standard für die Beschreibung und Eignung des Restrukturierungskonzeptes muss vielmehr in der Praxis entwickelt werden.

(g) *Abstimmung*

Je kürzer die Restrukturierung dauert, desto größer sind ihre Erfolgsaussichten. Der deutsche Gesetzgeber sollte daher von der in Art. 9 Abs. 5 eingeräumten Möglichkeit Gebrauch machen, eine Prüfung und Bestätigung der Stimmrechte und der Bildung der Klassen auch bereits vor dem Antrag auf Bestätigung des Restrukturierungsplans zuzulassen.

Für die Annahme des Plans sollte die in Art. 9 Abs. 6 der Richtlinie vorgesehene Höchstmehrheit von 75% der an der Abstimmung teilnehmenden Gläubiger festgelegt

werden. Diese verhältnismäßig hohe Mehrheit würde ein Gegengewicht zu der vergleichsweise geringen Eintrittsschwelle in den Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens bieten. Mithilfe des in Art. 11 der Richtlinie verankerten Cross-Class Cram Down kann zudem sichergestellt werden, dass ein von der Mehrheit der Gruppen unterstütztes Restrukturierungsvorhaben nicht daran scheitert, dass das verhältnismäßig hohe Mehrheitserfordernis in einer Gruppe verfehlt wird. Von der Einführung einer Kopfmehrheit sollte demgegenüber abgesehen werden. Das Erfordernis einer Kopfmehrheit würde dazu führen, dass die Mehrheitserfordernisse nicht die wirtschaftliche Betroffenheit widerspiegeln.

Die in § 245 Abs. 2 Nr. 2 InsO niedergelegte Regelung des absoluten Vorrangs erfüllt im Insolvenzrecht einen wichtigen Zweck, nämlich dass ein nachrangiger Gläubiger erst dann etwas erhält, wenn der vorrangige Gläubiger vollständig befriedigt worden ist. Grundsätzlich ist diese Regel auch außerhalb der Insolvenz zu respektieren. Gleichwohl sollte der deutsche Gesetzgeber von der in Art. 11 Abs. 1 lit. c) der Richtlinie eingeräumten Möglichkeit, eine relative Vorrangregelung einzuführen, Gebrauch machen. Dies gilt vor allem mit Blick auf die Gesellschafter. Denn die Regel des relativen Vorrangs ermöglicht es, Beiträge des Gesellschafters zu berücksichtigen, die nicht zuverlässig bewertet werden können, gleichwohl aber einen wesentlichen Beitrag zum Gelingen der Restrukturierung leisten. Bei der Erstreckung der Regel des relativen Vorrangs auch auf das Verhältnis zwischen verschiedenen Gläubigergruppen sollte der deutsche Gesetzgeber sorgfältig die potentielle Benachteiligung der jeweils vorrangigen Gläubigergruppe gegenüber einem Gewinn an Flexibilität des Plans abwägen.

(h) *Planbestätigung*

Die gerichtliche Involvierung im Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens sollte auf ein Minimum beschränkt werden. Dies entspricht auch der Intension des Richtliniengebers. Jene Fälle, in denen ein Restrukturierungsplan nur dann verbindlich wird, wenn er durch das zuständige Gericht bestätigt worden ist, sollten daher auf die in Art. 10 Abs. 1 der Richtlinie genannten Konstellationen beschränkt bleiben. Allerdings sollte es Schuldnern freistehen, auch in anderen Fällen eine gerichtliche Bestätigung erhalten zu können.

Gleichzeitig sollte das Bestätigungsverfahren so effizient wie möglich ausgestaltet sein. Die zuständigen Gerichte sollten daher in der Lage sein bzw. in die Lage versetzt werden, den Restrukturierungsplan ohne die Hinzuziehung von Sachverständigen beurteilen zu können. Dies wird im Zweifel jedoch nur dann gelingen, wenn entsprechende

Dokumentationsstandards, an denen sich Schuldner und Gericht orientieren können, vorliegen. Derartige Standards sollten von der Praxis entwickelt werden.

(i) *Rechtsbehelfe gegen den Restrukturierungsplan*

Auch das Rechtsbehelfsverfahren sollte möglichst effizient ausgestaltet werden. Insbesondere sollte ein Rechtsbehelf gegen den Beschluss zur Bestätigung des Restrukturierungsplans keine aufschiebende Wirkung haben und von der in Art. 16 Abs. 3 S. 2 der Richtlinie vorgesehenen Ausnahmemöglichkeit kein Gebrauch gemacht werden. Auch Beanstandungen gegen die im Restrukturierungsplan vorgenommenen Bewertungen sollten erst im Rahmen eines Rechtsbehelfs gegen den Bestätigungsbeschluss über den Restrukturierungsplan geltend gemacht werden können.

## 5. **Schutz von (Zwischen-)Finanzierungen**

Hinsichtlich der Ausgestaltung des Schutzes von neuen Finanzierungen (insb. in Form von Zwischenfinanzierungen) räumt die Richtlinie den Mitgliedsstaaten in Art. 17 einen erheblichen Ermessensspielraum ein.

Neue Finanzierungen und Zwischenfinanzierungen sollten größtmöglichen Schutz genießen. Das Gelingen eines Sanierungsversuchs hängt in vielen Fällen davon ab, dass dem Unternehmen neue Mittel zur Verfügung gestellt werden, um das operative Geschäft während der Verhandlungen aufrecht zu halten und die Umsetzung des Restrukturierungsplans zu ermöglichen. Transaktionen, die angemessen und für die Aushandlung eines Restrukturierungsplans unmittelbar notwendig sind (Art. 18 der Richtlinie), sollten gleichermaßen in größtmöglichem Umfang geschützt werden.

Finanzierungen sollten gemäß Art. 17 Abs. 4 der Richtlinie für den Fall einer nachfolgenden Insolvenz zumindest in den Rang einer sonstigen Masseverbindlichkeit nach § 55 InsO gehoben werden.

## 6. **Pflichten der Unternehmensleitung**

Art. 19 der Richtlinie sieht vor, dass die Organe einer Gesellschaft bei ihrer wahrscheinlichen Insolvenz nicht nur die Interessen der Gesellschafter, sondern auch jene der Gläubiger und sonstigen Interessenträger gebührend berücksichtigen sollen. Außerdem soll vorsätzlich oder grob fahrlässiges Verhalten vermieden werden, das die Bestandsfähigkeit des Unternehmens gefährdet. Damit befindet sich der Richtliniengeber auf einer Linie mit der neuerdings insbesondere im deutschen Aktienrecht geführten Diskussion über eine stärkere Fokussierung auf das Unternehmensinteresse. Der deutsche

Gesetzgeber sollte diese Regelung zum Anlass nehmen, die Organpflichten in der Krise neu zu kalibrieren. Neben der Konkretisierung der ebenfalls in Art. 19 (lit.b)) erwähnten Insolvenzabwendungs- bzw. Sanierungspflicht gehört hierzu eine angemessene Verlagerung der Ausrichtung des Organhandelns in der Krise hin zu den Interessen der Gläubiger (sog. *shifting of fiduciary duties*). Eine derartige Konkretisierung wäre umso wünschenswerter, wenn – wie an anderer Stelle gefordert – der obligatorische Insolvenzantragsgrund der Überschuldung in einen fakultativen umgewandelt wird. Diese Neukalibrierung würde auch die Gelegenheit bieten, die in der Krise oftmals schwer zu überblickenden Pflichten für den Geschäftsführer zu vereinfachen und durch klare und transparente Regelungen das Haftungsregime kalkulierbar auszugestalten.

## 7. Zuständige Gerichte

Die gerichtliche Involvierung im Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens betrifft im Kern die Bestätigung des Restrukturierungsplans. Die hierfür nötige Erfahrung und Expertise haben am ehesten spezialisierte Insolvenzrichter. Es erscheint daher sachgerecht, diesen Richtern die Zuständigkeit für gerichtliche Maßnahmen im Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens zu übertragen. Die TMA ist aber gleichzeitig der Auffassung, dass diese Zuständigkeit funktionell nicht bei den Insolvenzgerichten, sondern an anderer Stelle innerhalb der Gerichtsstruktur angesiedelt sein sollte. Hierfür sprechen nicht zuletzt psychologische Gründe, weil der präventive Restrukturierungsrahmen klar vom Insolvenzverfahren abgegrenzt sein sollte. Da für den Anwendungsbereich des präventiven Restrukturierungsrahmens gleichzeitig eine Konzentration geschaffen werden sollte, bietet es sich an, für jeden OLG-Bezirk ein attraktives Restrukturierungsgericht zu bestimmen, an dem diese Verfahren bearbeitet werden. Die Tätigkeit eines Richters am Insolvenzgericht und am Restrukturierungsgericht sollte angesichts der großen wirtschaftlichen Bedeutung deutlich aufgewertet und es sollten zugleich attraktive Karrieremöglichkeiten innerhalb der spezialisierten Gerichtsbarkeit geschaffen werden.

## 8. Verortung im deutschen Recht

Der präventive Restrukturierungsrahmen sollte in Deutschland in einem eigenständigen Gesetz verankert werden. Passenderweise könnte dieses Gesetz als „Restrukturierungsordnung“ bezeichnet werden. Gegen eine Integrierung des präventiven Restrukturierungsrahmens in die Insolvenzordnung spricht eine Vielzahl von Gründen. Vor allem handelt es sich beim präventiven Sanierungsversuch – anders als beim Insolvenzverfahren – nicht um ein Gesamtvollstreckungsverfahren, welches auf die gleichmäßige Befriedigung aller Gläubiger abzielt. Mit der Schaffung eines eigenen

Gesetzes würde auch dem Umstand Rechnung getragen werden, dass es sich bei der Inanspruchnahme des präventiven Restrukturierungsrahmens um einen vom Insolvenzverfahren unabhängigen, diesem vorgelagerten Sanierungsversuch handelt, dessen Einleitung die Insolvenz gerade verhindern soll. Nicht zuletzt spricht gegen eine Integrierung des präventiven Restrukturierungsrahmens in die Insolvenzordnung auch das Stigma, welches der Insolvenz auch nach mehrjähriger Geltung des ESUG nach wie vor (zu Unrecht) anhaftet. Dieses Argument würde zwar nicht gegen eine Einfügung der Neuregelungen in das Vollstreckungs- sowie Gesellschafts- und Handelsrecht sprechen. Gerade die letzteren Materien weisen indes keine besondere Sachnähe zum Restrukturierungsplan auf. Vielmehr würde eine Einfügung der Neuregelungen in verschiedenen Gesetzen zu einer Zerfaserung des präventiven Restrukturierungsrahmens führen.

Das neu zu schaffende Sanierungsinstrument sollte schließlich als Verfahren in Annex A der Europäischen Insolvenzverordnung (EuInsVO) aufgenommen werden, damit die Anerkennung in der Europäischen Union gewährleistet ist.

\*\*\*\*\*