

Entfesselung der vorinsolvenzlichen Sanierung?

Köln. Am 13.09.2019 fand im Kölner Pullman Cologne Hotel unter der Moderation von Prof. Dr. Reinhard Bork (Universität Hamburg) die ZIP-Jahrestagung zum Insolvenzrecht 2019 statt. Einen Schwerpunkt bildete der präventive Restrukturierungsrahmen (PRR) nach der neuen Richtlinie (EU) 2019/1023; ihm widmeten sich drei der insgesamt sechs Vorträge. Daneben ging es um besondere Verhandlungsstrategien in Krise und Insolvenz, die Beurteilung der Insolvenzeröffnungsgründe nach Maßgabe des IDW S11 und allgemeine Fragestellungen zu Versicherungsverträgen in der Insolvenz. Knapp 50 Teilnehmer beteiligten sich dabei in wirklich konstruktiver Diskussion.

Text: Rechtsanwalt Stephan Ries, CURATOR AG Insolvenzverwaltungen, Wuppertal

Der Tagungsort ragte im Sinne des Wortes heraus. Hoch oben im zwölften Stock des Pullman Hotels blickte man durch große Fensterscheiben auf den Kölner Dom mit all seiner Pracht und auch ansonsten – sehr beeindruckend – über viele Dächer hinweg auf weite Teile der Stadt. Noch in vollem Genuss dessen begann die Tagung sogleich mit einem Paukenschlag. RA Dr. Bruno M. Kübler, Mitgründer und geschäftsführender Mitgesellschafter des RWS Verlags, ergriff das Wort und kündigte eine Realteilung der Verlagsgesellschaft an. Die seit 1990 zur Hälfte beteiligte Mitgesellschafterin Dr. Otto Schmidt KG scheidet mit dem 30.09.2019 aus dem RWS Verlag aus. Dabei übernehme sie als Flaggschiff die ZIP (»Zeitschrift für Wirtschaftsrecht«), die seit 1980 existiert und anfänglich unter dem Titel »Insolvenzrecht – Zeitschrift für die gesamte Insolvenzpraxis« erschienen ist. Mit in das Portfolio des Otto Schmidt Verlags wandere außerdem die Zeitschrift EWIR (»Entscheidungen zum Wirtschaftsrecht«). Er – Kübler – könne von daher nicht sagen, ob es künftig noch eine ZIP-Jahrestagung zum Insolvenzrecht geben wird, man also bei Otto Schmidt die bisherige Tradition fortsetze, oder ob es sich heute bereits um die letzte Veranstaltung dieser Reihe handelt. Der RWS Verlag bleibe seinen ursprünglichen Wurzeln verhaftet und konzentriere sich vor allem wieder auf das Seminar- und Tagungsgeschäft sowie die Veröffentlichung bekannter Skripte und Fachinformationen. Ferner wolle man ab einem noch nicht feststehenden Zeitpunkt des Jahres 2020 eine neue Zeitschrift ZRI herausgeben, die sich auf die Gebiete Restrukturierung und Insolvenz beschränke.

Bork war nicht nur Moderator der Tagung, sondern hielt auch den ersten Vortrag. Dessen Überschrift lautete »Anfechtung im Lichte des präventiven Restrukturierungsrahmens«. Die am 16.07.2019 in Kraft getretene, bis zum 17.07.2021 umzusetzende Richtlinie (EU) 2019/1023 definiere nur Vorgaben für einen Mindestschutz; die schon ewig währende Diskussion um das Sanierungsprivileg für Finanzierungen in der Unternehmenskrise werde dadurch gewiss nicht vollständig beendet. Bork wandte sich zu-

nächst ganz allgemein dem Regelungsanliegen der Art. 17, 18 der Richtlinie zu. Sodann hinterfragte er die jeweiligen Schutzgegenstände, Schutzmechanismen sowie den daraus hervorgehenden Umsetzungsbedarf für das nationale deutsche Recht. Art. 17 Abs. 1 Satz 2 lit. a), 2 Abs. 1 Nr. 7 RL behandeln Aspekte der Nichtanfechtbarkeit »neuer Finanzierungen« zur Umsetzung eines Restrukturierungsplans; Art. 17 Abs. 1 Satz 2 lit. a), 2 Abs. 1 Nr. 8 RL zudem einen entsprechenden Schutz von »Zwischenfinanzierungen« in der Überbrückungsphase bis zu einer Planverabschiedung. Art. 18 RL zielt auf den Anfechtungsschutz notwendiger »sonstiger Transaktionen« in der Phase des Aushandelns eines Restrukturierungsplans. Das erfasst beispielsweise Sanierungsbeiträge von Arbeitnehmern oder Lieferanten.



WP Karsten Zabel

Neben der abgemilderten Anfechtbarkeit, falls es später doch zu einer Insolvenz kommt, fordert Art. 17 Abs. 1 lit. b) RL einen weitgehenden Haftungsausschluss für die Kreditgeber. Art. 17 Abs. 4 RL gestattet für neue Finanzierungen und Zwischenfinanzierungen sogar die Schaffung von Rangvorrechten.

Der Richtlinienentwurf sei teilweise etwas missverständlich formuliert, denn es gehe dabei weniger um die Kreditgewährung an sich, sondern hauptsächlich um den Schutz daraus hervorgehender Rückzahlungsansprüche. Bork befasste sich in seinem Vortrag sodann näher mit den jeweiligen Einzelatbeständen. So komme es für »neue Finanzierungen« i. S. v. Art. 2 Abs. 1 Nr. 7 RL nicht auf die Person des Kreditgebers an; das könne auch ein Alt- oder Neugläubiger oder sogar ein Gesellschafter sein. Die finanzielle Unterstützung umfasse auch Bürgschaften oder Warenlieferungen. Für das Merkmal »im Restrukturierungsplan enthalten« genüge das vorgelegte Plankonzept; der Plan selbst müsse noch nicht förmlich beschlossen sein. Zur »Zwischenfinanzierung« i. S. v. § 2 Abs. Nr. 8 RL blieben jedoch offene Fragen, etwa dazu, wie Betriebsmittelfinanzierungen einzustufen sind, wenn die Fortführung letztlich »unvernünftig« bzw. »unrentabel« ist. In der anschließenden Diskussion war man sich einig, dass in der Richtlinie Aspekte der leistungswirtschaftlichen Sanierung viel zu kurz kommen. Ein Scheme of Arrangement restrukturiert im Wesentlichen nur die Passivseite, das werde für sich allein oftmals nicht ausreichen.

Empfehlungen für den deutschen Gesetzgeber

Dem deutschen Gesetzgeber empfahl Bork, bei §§ 129 ff. InsO möglichst nichts zu ändern. Nach diesen Normen genüge zur Anfechtbarkeit keineswegs allein schon die von der Richtlinie adressierte Gläubigerbenachteiligung; vielmehr reiche der Schutz der betroffenen Verkehrskreise durch zusätzliche gesetzliche Tatbestandsmerkmale schon heute deutlich weiter. Insbesondere gewährleiste § 142 InsO die Fortführbarkeit eines laufenden Geschäftsbetriebs. Außerdem sei die Vermutung des § 133 Abs. 1 Satz 2 InsO durch ein schlüssiges Sanierungskonzept durchaus widerlegbar (vgl. zuletzt BGH ZIP 2019, 1537). Vergleichbares gelte für § 88 InsO. Anknüpfungspunkt sei nicht das Ursprungsverhältnis, sondern – auf der Zeitachse betrachtet – nur die Schnittstelle zwischen Einzelzwangs- und Gesamtvollstreckung, letztlich sei es zu betrachten als ein Sonderfall des § 131 InsO.

§ 138 BGB (»Knebelung«, »Gläubigergefährdung«) verlange neben der Benachteiligung zudem eine »verwerfliche Gesinnung«; bei haftungsrechtlichen Normen wie §§ 823, 826, 830 BGB, 15 a InsO müsse ein »Verschulden« hinzukommen. Soweit die Richtlinie optional die Möglichkeit von Rangvorrechten eröffne, sei dem nicht zu folgen. Eine Bevorzugung bestimmter Altgläubiger sei systemwidrig, ebenso eine daraus hervorgehen-

de Schlechterstellung anderer gegenüber der Ausgangslage ohne Plan. Für Neugläubiger müsse die Möglichkeit dinglicher Kreditbesicherung genügen. Wolle man dem nicht folgen, gebe es hilfsweise zumindest über die Vorschriften zum Insolvenzplan eine erste Orientierung. Dort befassen sich §§ 264–266 InsO mit dem Schicksal von Sanierungsfinanzierungen bei einer Folgeinsolvenz.

Nachfolgend gab es zunächst Vorträge von RA Dr. Michael C. Frege (CMS Hasche Sigle) zur »Verhandlungsführung in Krise und Insolvenz«, von WP/StB Karsten Zabel (RST HANSA GmbH) zur »Beurteilung der Insolvenzeröffnungsgründe gem. IDW S 11« und von Prof. Dr. Olaf Muthorst (Freie Universität Berlin) zum Thema »Versicherungsverträge in der Insolvenz«, auf die so gleich noch gesondert eingegangen wird. Anknüpfend an den Vortrag von Bork spann jedenfalls am Nachmittag RA Dr. Sven-Holger Undritz (White & Case) den roten Faden des PRR weiter



Prof. Dr. Reinhard Bork

fort. Dabei sprach er von einer »Entfesselung der vorinsolvenzlichen Sanierung«. Sodann warf er die Frage nach den Gewinnern und Verlierern auf. Zu begrüßen sei der Systemwechsel von kaum überbrückbaren Einstimmigkeits- zu besser handhabbaren Mehrheitsbeschlussregelungen (Cram-down, auch Cross-class). Das werde künftig helfen, unsinnige Blockaden einzelner Gläubiger zu überwinden und Akkordstörer zu zähmen. Er beschrieb die von der Richtlinie (EU) 2019/1023 (dort u. a. Erwägungsgrund 2 und Art. 2 Abs. 1 Nr. 1) näher adressierten »Restrukturierungsmaßnahmen«, ferner die zur finanziellen Restrukturierung verfügbaren Instrumente (beispielsweise Fälligkeitsverschiebungen; Zinsverringerungen oder -ausschlüsse; Verzichte auf Haupt-/Nebenforderungen; Nachrangvereinbarungen; Sicher-



Anzeige

heitaustausch oder -freigabe). Offen bleibe die Frage, ob entgegen § 230 Abs. 2 InsO nun auch die zwangsweise Umwandlung in Gesellschaftsanteile, andere Wertpapiere oder Leistungsversprechen zu eröffnen ist. Undritz wies auf mögliche Ausnahmen und Beschränkungen in der Gleichbehandlung aller Gläubiger hin, beispielsweise die nicht mögliche Restrukturierung von Ansprüchen aus der betrieblichen Altersversorgung oder andere, z. B. in Art. 1 Abs. 5 und Art. 13 RL angesprochene Themenbereiche, etwa des Unterhalts- oder kollektiven Arbeitsrechts. Er kritisierte als Schwäche der Richtlinie, dass sie weitgehend keine Regelungen für Unternehmensgruppen bzw. zu Konzernsachverhalten beinhalte, also auch wichtige Fragen zur Freigabe von Drittsicherheiten (z. B. Upstream-Sicherheiten im Konzern) ungeregelt bleiben. Undritz bettete die Richtlinienvorgaben sodann in den nach Art. 14 GG zu gewährleistenden Grundrechtsschutz für Gläubiger ein. Gesetzliche Inhalts- und Schrankenbestimmungen (Art. 14 Abs. 1 Satz 2 GG), die trotz Mehrheitsentscheidung den Wert der Gläubigerposition angemessen erhalten, seien verfassungsrechtlich nicht zu beanstanden. Er erläuterte mögliche Gruppenbildungen bei der Plangestaltung und lieferte zu ganz unterschiedlich denkbaren Regulierungsszenarien sehr anschauliche Beispiele. Auch befürwortete er gesetzlich legitimierte Eingriffe in Anteilsrechte der Gesellschafter, verwies aber zugleich auf mögliche Missbrauchsgefahren. Ähnlich wie Bork sprach er sich gegen die Schaffung neuer Rangvorrechte aus. Der PRR könne aber auf jeden Fall den Einstieg neuer Investoren erleichtern. Abschließend befasste er sich zu der Frage möglicher Gewinner und Verlierer auch mit dem Markt für Berater und Insolvenzverwalter. Für Letztgenannte werde es vermutlich weniger Beschäftigung geben. Insgesamt sei jedenfalls die Markteintrittsschwelle für Wettbewerber deutlich gesunken.

RA Rüdiger Wolf (Boston Consulting Group) griff einige Thesen seiner Vorredner auf und legte alsdann seinen besonderen Fokus auf »präventive Restrukturierungspläne«, spezifisch in der Fragestellung: »Wann benachteiligt ein Plan aus wirtschaftlicher Sicht die Gläubiger nicht?« Dabei ging es nicht zuletzt um praktische Fragen einer Unternehmensbewertung i. S. d. Richtlinie wie überhaupt um grundlegende Aspekte der Bewertungsmethodik. Problematisch sei, wenn Art. 2 Abs. 1 Nr. 6 RL zum »Gläubigerinteresse« und zu dem Merkmal der »Schlechterstellung« als Vergleichsmaßstab an erster Stelle ein Liquidationsszenario heranziehe. In einem vorinsolvenzlichen Stadium, in dem noch keine Insolvenzantragspflicht bestehe, gebe es für die Gläubiger meist noch keine Grundlage zur Annahme der Zerschlagungsalternative; man solle deshalb einem Restrukturierungsplan in dieser Phase eher Fortführungswerte zugrunde legen. Um zu

verhindern, dass nur zugunsten der Gesellschafter, letztlich aber zum Nachteil der Gläubiger restrukturiert wird, sollten die Anteilseigner einen Plan nur ablehnen können, wenn sie weniger erhalten als bei einer gegenwärtigen Anteilsveräußerung oder Liquidation. Daran schloss sich die Diskussion an, ob für den Fall, dass später aus der Restrukturierung spürbare Wertzuwächse der Beteiligung hervorgehen, neue Gewinne oder Mehrwerte vorrangig noch an die Gläubiger zu verteilen sind, vergleichbar mit einer Besserungsscheinlösung. Zum Planinhalt erinnerte Wolf an



RA Dr. Michael Frege

die Mindestanforderungen der BGH-Rechtsprechung zu Sanierungskonzepten (neben älteren Urteilen zuletzt etwa ZIP 2016, 1235). Ähnlich sei nun Art. 8 Abs. 1 RL ausgestaltet. Zur Frage richtiger Bewertung stellte Wolf vor allem drei unterschiedliche Methoden gegenüber (Einzelbewertung/Gesamtbewertung/Überschlagsrechnung) und beschrieb deren praktische Auswirkungen anhand mehrerer konkreter Fallbeispiele und für unterschiedliche Szenarien (ohne Restrukturierungsplan/mit einem solchen Plan des Unternehmens/bei Insolvenz und Liquidation/nächstbestes Alternativvorgehen). In einer abschließenden kritischen Würdigung forderte Wolf den nationalen Gesetzgeber auf, das, was nach der Richtlinie »bestes Interesse der Gläubiger« sein solle, noch klarer zu definieren. Ähnlich undeutlich sei bisher das Richtlinienmerkmal des »nächstbesten Alternativszenarios«.

Über alles das hinaus hatte die Tagung, wie schon kurz angerissen, zudem noch weit mehr zu bieten. Michael Frege befasste sich in seiner Präsentation, nicht zuletzt aus eigenen Erfahrungen im Zuge der Lehman-Insolvenz, vor allem mit Verhandlungsszenarien in grenzüberschreitenden Großverfahren. Besonders zu Beginn gehe es jeweils um Eilverfahren. Es gebe jedoch oftmals

Streitigkeiten, deren Klärung im allgemeinen Rechtsweg sehr viel Zeit benötige. In der Gläubigerversammlung dringlich könne beispielsweise die Klärung von Stimmrechtsfragen sein (vgl. § 77 Abs. 2 InsO). Frege listete vielfältige Konstellationen auf, die bei Unternehmensinsolvenzen besonderen Verhandlungsbedarf erzeugen, und sensibilisierte zugleich für eine behutsame Handhabung solcher Themen gegenüber Politik und Presse. So habe einerseits in einem Insolvenzverfahren der Delitzscher Schokoladenfabrik in Leipzig ein öffentlicher Aufruf des Landrats und das Engagement des Ministerpräsidenten den stockenden Vertrieb des Unternehmens wieder stark angekurbelt und dadurch eine übertragende Sanierung ermöglicht, andererseits sei durch die Zulassung der Presse (§ 175 Abs. 2 GVG) zur Gläubigerversammlung im Insolvenzverfahren der Maple Bank ein Vergleich des Insolvenzverwalters mit der Kanzlei Freshfields öffentlich geworden, der sich zwar sachlich aufgedrängt habe, jedoch Unbeteiligten nicht leicht zu vermitteln gewesen sei. Frege behandelte die unterschiedlichen Verhandlungsansätze (Konfrontation wie bei einer polizeilichen Vernehmung/Kooperation auf der Grundlage des Harvard Konzepts) näher im Detail. Sein Vortrag endete mit Ausführungen zur Anwendung von Business Judgment Rules (für den Insolvenzverwalter als ordentlichen Insolvenzkaufmann) und ausführlichen Checklisten zur unternehmerischen Entscheidungsfindung.

Liquiditätslücke mit deutlich schwankenden Prozentangaben

Der angesprochene Vortrag von Karsten Zabel widmete sich schwerpunktmäßig den Praxisproblemen eines Gutachters bei der Feststellung von Insolvenzeröffnungsgründen (§§ 17–19 InsO i. V. m. den Standardvorgaben des IDW S 11). Dabei ging es neben der ordnungsgemäßen Datenerhebung und Beibringung einer integrierten Unternehmensplanung um die spannende Überlegung, was genau denn die richtigen Vergleichsparameter sind, mittels derer der BGH (aus jüngerer Zeit etwa ZIP 2018, 283 Rn. 32 ff.) eine prozentuale Liquiditätslücke von mehr als 10% und darauf aufbauend die Zahlungsunfähigkeit feststellen will. Dazu bildete Zabel einen Beispielfall, wonach zu Beginn 500.000 Euro Finanzmittel vorhanden, aber auch 600.000 Euro Verbindlichkeiten fällig sind (= Liquiditätslücke von 100.000 Euro bzw. 16,7% der Verbindlichkeiten). Binnen drei Wochen gehen zusätzlich 325.000 Euro neu ein; parallel werden die Altschulden i. H. v. 600.000 Euro bezahlt. Weitere Schulden von 300.000 Euro sind neu hinzugekommen; deren Fälligkeit tritt zwar nicht mehr vor,

aber doch schon alsbald nach dem Dreiwochenstichtag ein. Nach exakt drei Wochen fehlen also liquide nur 75.000 Euro. Je nachdem, welche Zahlen man hier wie zueinander in Bezug setzt, schwanken die Prozentangaben zur »Lücke« zwischen 8,3% und 100%. Von daher sollten die richtigen Bezüge durch die Rechtsprechung noch klarer definiert werden. Darüber hinaus bemängelte Zabel, dass der IDW S 11 zur notwendigen Prüfungstiefe schweigt. Genügt es, wenn der Gutachter vereinzelte Stichproben aus der Buchhaltung zieht, etwa zur Frage richtig angegebener Fälligkeit? Ab wann sind Abweichungen »wesentlich« und wie tief muss man dann in die nähere Einzelprüfung einsteigen?



RA Dr. Sven-Holger Undritz

Mitten in diese spannenden Themen hatte der Veranstalter noch den Vortrag von Muthorst, einem früheren Schüler Borks, in der Schnittstelle zwischen Versicherungs- und Insolvenzrecht gelegt. Behandelt wurden ganz allgemein die Grundlagen und das Schicksal von Versicherungsverträgen bei Insolvenz. Muthorst erläuterte die vielfältig denkbaren Arten von Ansprüchen und Rechten der Versicherungsnehmer; sie seien nahezu sämtlich durch Eintritt des Versicherungsfalls »bedingt«. Es ging um widerriefliche und unwiderrufliche Bezugsrechte, Aspekte des Pfändungsschutzes, Aus- und Absonderung, Obliegenheitspflichten und die praxisrelevante Frage, wie mit dem Vertragsverhältnis bei schon aufgelaufenem Prämienrückstand umzugehen ist. Schließlich behandelte er verschiedene Aspekte der Insolvenzanfechtung. Die Vortragsfolien endeten mit einer sehr guten Übersicht höchstrichterlicher Rechtsprechung, wie man überhaupt von allen Referenten sagen kann, dass ihre Folienpräsentationen bestens aufbereitet waren. Die große Zufriedenheit der Teilnehmer mit dieser Veranstaltung war ganz offenkundig. <<