**6. Internationales Symposium Restrukturierung**
Jahreskonferenz 2017

# Diskussion des präventiven Restrukturierungsrahmens in Deutschland und Österreich

Kolja von Bismarck
Dr. Ulla Reisch

Fachhochschule Kufstein
Institut für grenzüberschreitende Restrukturierung Jahrestagung 2017
6. Oktober 2017

# Der “Präventive Restrukturierungsrahmen“ – Ergebnisse der „EU Kapitalmarktrichtlinie“ –

*Kolja von Bismarck / Dr. Ulla Reisch*

SIDLEY

urbanek I lind I schmied I reisch

# Kommissionsvorschlag COM(2016) 723

- Chronologie:
  - November 2011 – „Empfehlung“ des Europäischen Parlaments zu Insolvenzverfahren im Rahmen des EU-Gesellschaftsrechts
  - Dezember 2012 – „Kommissionsmitteilung“ zur Weiterentwicklung des Europäischen Insolvenzrechts
  - März 2014 – „Empfehlung“ der Kommission, nach der alle Mitgliedsstaaten über Verfahren zur frühzeitigen Restrukturierung und zur Restschuldbefreiung verfügen sollen
  - September 2015 – Einbeziehung in den „Aktionsplan“ zur „Kapitalmarktunion“
  - September 2016 – „Mitteilung“ der Kommission: „Kapitalmarktunion – Beschleunigung der Reformen“
  - November 2016 – Kommissionsvorschlag: „Richtlinie zu präventiven Restrukturierungsrahmen“
  - September 2017 – Stellungnahme des Europäischen Parlaments mit Änderungsvorschlägen nach 1. Lesung

# Kommissionsvorschlag COM(2016) 723

- Wesentliche Regelungsziele
  - **Reduktion angenommener Behinderungen des grenzüberschreitenden Kapitalflusses** durch Kernforderungen an Insolvenzrechtsordnungen der Mitgliedstaaten für präventive Restrukturierungsverfahren
  - **Steigerung der „Effizienz“ von Insolvenzverfahren**, insbesondere im Hinblick auf Dauer und Leistungsfähigkeit
    - Erwartung: **Stimulation der** derzeit in weiten Teilen Europas krisengeplagten **Wirtschaft** durch
      - Stimulation von Kapital- und Arbeitsmärkten
      - Verbesserte Bewältigung grenzüberschreitender Insolvenzen
      - Verbesserte Möglichkeiten für einen wirtschaftlichen Neubeginn für Unternehmer
  - Gewährung einer **zweiten Chance für natürliche Personen** als Schuldner, insbesondere durch Restschuldbefreiung

# Richtlinienvorschlag - Regelungsstil

- Regelungsstil – Mix aus „Kann“ und „Soll“-Vorschriften
- Beispiele für **verbindliche** Regelungen („*Mitgliedstaaten stellen sicher*…“):
  - Schaffung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens (Art. 4)
  - Eigenverwaltung des Schuldners im vorinsolvenzlichen Verfahren (Art. 5)
  - Moratorium zum Schutz der Sanierungsverhandlungen für „bis zu“ vier Monate (Art. 6 Abs. 1-4, Abs. 8-9)

# Richtlinienvorschlag - Regelungsstil

- Beispiele für **Kann**-Regelungen („*Mitgliedstaaten können*…“):
  - Verlängerung/Erneuerung des Moratoriums auf bis zu zwölf Monate (Art. 6 Abs. 5-7)
  - Einbeziehung von Anteilsinhabern (Art. 12 Abs. 2)
  - Verteilungsrechtlicher Vorrang von Sanierungskrediten in Anschlussinsolvenzverfahren (Art. 16 Abs. 2)

# Richtlinienvorschlag - Regelungsstil

- Mischformen (**Gestaltungsspielraum** für Mitgliedstaaten):
  - Regelung zur Bestellung eines Sachwalters, Treuhänders oder Verwalters (Art. 5 Abs. 2, 3)
  - Ausnahmen von der Restschuldbefreiung nach 3 Jahren (Art. 19 ff.)
  - Maßnahmen zur „Steigerung der Effizienz von Insolvenzverfahren“ (Titel IV)

# Wesentliche Änderungsvorschläge des Parlaments

- Schuldner muss „**ernsthaft“ von einer Insolvenz bedroht** sein, die Voraussetzungen für eine Insolvenz nach nationalem Recht dürfen aber noch nicht vorliegen
- **Überwachung** des Verfahrens **durch** einen **Experten** verpflichtend, wenn Schuldner oder Mehrheit der Gläubiger das verlangen
- **Moratorium nur für maximal zwei Monate,** Verlängerung auf maximal 6 Monate solange keine Insolvenzantragspflicht nach nationalem Recht besteht
- Annahme des Plans nur mit **Summen- und Kopfmehrheit der Gläubiger-Gruppen**
- Ggf erforderliche **Zustimmung des Gerichts „in angemessener Zeit“** statt in max 30 Tagen
- **Gerichtliche Genehmigung** nur auf Basis eines zustimmenden **Votums** der **Mehrheit der Gläubigergruppen**

# Auswirkungen auf das relevante Restrukturierungsrecht?

Abhängig von der Umsetzung der Richtlinie in praxisrelevanten Fragen, insbesondere folgender **Kernthemen**:

- **Eingangsvoraussetzungen** („*likelihood of insolvency*“)
- Zeitpunkt, Art und Umfang der **Einbindung von Gerichten**
- Art und Umfang eines **Moratoriums**
- Rolle der gerichtlich zu bestellenden Funktionsträger („*practitioners in the field of restructuring*“)
- **Sanierungsbeiträge der Anteilseigner** („*debt-to-equity swaps*“)
- **Mehrheitserfordernisse** in den Gläubigergruppen
- **„*cram down*“ und „*cross class cram down*“**: Voraussetzungen für die Verpflichtung dissentierender Minderheiten oder ganzer Gläubigergruppen zu Sanierungsbeiträgen
- **Rechtssicherheit** für Finanzierungsmaßnahmen und sonstige Transaktionen bei der Vorbereitung und Umsetzung der Sanierung

# Sanierungsverfahren - Überblick und Ablauf

**Verhandlungen** des Schuldners mit Gläubigern über Restrukturierung
- grds. außergerichtlich
- keine Einschränkungen der Verwaltungs- und Verfügungsbefugnisse (*debtor in possession*)

Erarbeitung und Vorlage eines **Restrukturierungsplans**
- Restrukturierungsbeiträge der Gläubiger
- (optional) Einbeziehung von Anteilsinhabern
- Finanzierungsmaßnahmen (*new financing*)

**Abstimmung** über Plan
- Nach Gläubigergruppen
- Qualifizierte (Summen-) Mehrheit (≤75%)

**(grds.) außer-gerichtlich**

(ggf.) Flankierung durch „**Moratorium**“
- Falls für Fortgang und Wahrung von Erfolgsaussichten erforderlich
- Falls nicht unfair benachteiligend für einzelne Gläubiger oder Gläubigergruppen
- Dauer: bis zu vier Monaten; unter weitergehenden Voraussetzungen verlängerbar bis 12 Monate (optional)

„Moratorium“ hindert
- Einzelzwangsvollstreckung und Verwertung dingl. Sicherheiten
- Berufung auf bestimmte Leistungsverweigerungsrechte
- Ausübung von Lösungsklauseln
- Eröffnung von Insolvenz-verfahren (außer: bei ZU)

(ggf.) Bestellung eines „**Restrukturierungsverwalters**“
- bei Anordnung eines allgemeinen Moratoriums
- bei Erforderlichkeit eines gruppenübergreifenden „*cram down*“
- weitere Fälle/Fallgruppen?

**Bestätigung** des Restrukturierungsplans, wenn
- der Plan einen Rahmen für eine Finanzierung der Restrukturierung vorsieht (new financing)
- der Plan streitig gegen eine Minderheit beschlossen wurde

**Prüfungsmaßstab:**
- Einhaltung des Verfahrens
- Wahrung des Schlechterstellungsverbots (*best interest of creditors test, absolute priority rule*)
- bei new financing: keine unfaire Benachteiligung anderer Gläubiger
- Eignung zur Insolvenzvermeidung und zur Herstellung der Bestandsfähigkeit

**gerichtlich**

8

**Quelle**: *Bornemann*, Präsentation zur BMJV-Gesprächsrunde zum Europäischen Insolvenzrecht am 16. Januar 2017

# Restrukturierungsverfahren – Big Points

- Phänotypische Konstellation „**Good Company, Bad Balance Sheet**“

- Ab **Zahlungsunfähigkeit**: Ausschließlich herkömmliches Insolvenzverfahren sinnvoll und geboten

- In der **finanzwirtschaftlichen Krise** denkbar:
  - **Nicht-öffentliche Vorverhandlungen** zwischen **Schuldner** und in einer drohenden Insolvenz wirtschaftlich gleich exponierter „ **Finanzkredit-Gläubiger**“
  - Einleitung eines Restrukturierungsverfahrens, wenn Vorverhandlungen ergeben, dass **voraussichtlich das erforderliche Quorum Gläubiger ein Restrukturierungsverfahren für die „bessere“ Alternative** hält
- **Moratorium**:
  - **Vollstreckungs- und Rechtsausübungsschutz**, aber keine insolvenz- oder krisenbezogene Kündigung – für grds. maximal drei Monate
- Einbindung eines „**Restrukturierungsverwalters**“:
  - **Option** – kein Zwang

# Restrukturierungsplan – Gestaltungsmöglichkeiten

- **Sanierungskredit** mit anfechtungsgeschützter Besicherung („*Super Senior Loan*“)
- **Beiträge der „Finanzkreditgläubiger“** (Stundungen, Forderungsverzichte, ggf. auch *debt-to-equity swaps*)
- **Abstimmung der Beteiligten, in deren Rechte eingegriffen wird**, in Gruppen mit gleichartiger oder vergleichbarer „*Exposure*“
- **Zustimmung bei 75%-Summen-Mehrheit** in den Gruppen – (P) Kopfmehrheit – und ggf. auch Mehrheit der Gruppen (*cross-class cram-down*)
- **Bindung („*cram-down*“) dissentierender Minderheiten an Mehrheitsbeschluß** nur bei gutachtlichem Nachweis, dass die Überstimmten in der Insolvenz oder bei Fortführung nicht besser behandelt würden („*best interest of creditors test*“)

# Einbindung der Gerichte

- **Einhaltung der Verfahrensvorschriften** bei Einleitung und Durchführung des Verfahrens
- Erlass eines **Moratoriums**
- **Plausibilitätsprüfung** auf Basis eines von der Schuldnerin vorzulegenden Gutachtens
  - Beachtung des „Schlechterstellungsverbots“: Vergleich mit Liquidationsszenario („*best interest of creditors test*“)
  - Keine Bevorzugung nachrangiger Gläubiger („*absolute priority rule*“)
  - Keine „unangemessene Beeinträchtigung“ von Gläubigern, z.B. bei der Besicherung neuer Darlehen
  - Eignung des Plans zur nachhaltigen Wiederherstellung der Wettbewerbsfähigkeit

# Ausblick

- 2. und ggf. 3. Lesung im Europäischen Parlament, sofern die Kommission die Änderungsvorschläge das Parlaments nicht annimmt
- Abstimmung und Verabschiedung im Europäischen Parlament und Veröffentlichung im Amtsblatt
- Es ist davon auszugehen, dass die Richtlinie im Jahr 2018 erlassen wird
- Umsetzungszeitraum nach Inkrafttreten der RL: Zwei Jahre (Art. 34)

# Fragen zur Diskussion

1. Welche Schuldner sollten ein außerinsolvenzliches Sanierungsverfahren in Anspruch nehmen können und welche nicht?
2. Zielt der „präventive Restrukturierungsrahmen“ auf ein von der Judikative der Mitgliedstaaten auszugestaltendes "Insolvenz"-Verfahren light oder ein weitgehend gläubigerautonomes Vertragshilfe-Verfahren zur Vermeidung eines Insolvenz-Verfahrens?
3. Ausgestaltung und Reichweite von Rechtsausübungs- und Vollstreckungsschutz im Rahmen eines Moratoriums während des außerinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens?
4. Ausgestaltung und Reichweite des Restrukturierungsplans
5. Ausgestaltung und Reichweite anfechtungs- und haftungsrechtlicher Sanierungsprivilegien