

Prof. Dr. Stephan Madaus, Martin-Luther-Universität Halle-Wittenberg

## **Europäische Ideen für einen präventiven Restrukturierungsrahmen und Handlungsspielräume für das deutsche Recht**

Am 22.11.2016 hat die EU Kommission den Text eines Richtlinien-vorschlags veröffentlicht.<sup>1</sup> Zentraler Gegenstand dieses Vorschlags ist die europaweite Verankerung eines „präventiven Restrukturierungsrahmens“. Dieser soll nach den – aus Sicht der Kommission enttäuschenden<sup>2</sup> – Erfahrungen mit der Restrukturierungsempfehlung vom 12.3.2014<sup>3</sup> vor allem gewährleisten, dass von der Wirtschaftskrise betroffene Unternehmen Zugang zu Sanierungshilfen finden. Zugleich soll sich über die Umsetzung der Richtlinie eine Sanierungskultur in Europa verbreiten.<sup>4</sup>

### **A. Der limitierte Harmonisierungsansatz des Vorschlags**

Anders als im Sommer 2016 von vielen erwartet oder vielleicht auch befürchtet, verzichtet der Richtlinien-vorschlag auf eine Harmonisierung substantieller insolvenzrechtlicher Regeln. Insoweit berücksichtigt die Kommission die politischen Realitäten und hofft auf Harmonisierungseffekte der reformierten Europäischen Insolvenzverordnung.<sup>5</sup> Stattdessen weicht sie mit der Vorgabe eines präventiven Restrukturierungsrahmens auf die Harmonisierung vorinsolvenzlicher Sanierungsmechanismen aus, die für eine Reihe von Mitgliedstaaten entweder rechtliches Neuland sind (siehe etwa Deutschland, aber auch die Niederlande oder die skandinavischen und baltischen Staaten) oder aber erst in den letzten zwei Jahrzehnten in das jeweilige Recht inte-

---

<sup>1</sup> COM(2016) 723 final.

<sup>2</sup> Explanatory Memorandum, COM(2016) 723 final, 16.

<sup>3</sup> COM(2014) 1500 final.

<sup>4</sup> Explanatory Memorandum, COM(2016) 723 final, 7.

<sup>5</sup> Explanatory Memorandum, COM(2016) 723 final, 6.

griert wurden und dann häufig zum Experimentierfeld des Krisengesetzgebers wurden (siehe insbesondere Frankreich, Spanien, Italien, Griechenland, aber auch Polen), sodass in diesem Bereich in den meisten Mitgliedstaaten noch keine Verwurzelung im nationalen Recht zu erkennen ist. Harmonisierungsvorhaben erscheinen vor diesem Hintergrund politisch durchführbar.<sup>6</sup>

Eine harmonisierende Wirkung für Insolvenzverfahren steckt allerdings – neben den Vorschlägen zur Restschuldbefreiung – in den angedachten Standards für „Restrukturierungsverwalter“ – ein Personenkreis, der im englischen Originaltext des Richtlinienvorschlags als „practitioners in the field of restructuring, insolvency and second chance“ bezeichnet wird, was deutlich macht, dass es nicht nur um die Insolvenzverwalter gehen soll, sondern auch um Schuldnerberater und Sachwalter. Hier steckt insbesondere in Art. 26 Abs. 3 eine erhebliche (und vielleicht unbeabsichtigte) Restriktion, da die Kommission die Bestellung solcher Personen in Restrukturierungs- und Insolvenzverfahren allein in die Hand der Gerichte oder Behörden legen will, die nur soweit es angemessen erscheint Gläubiger und Schuldner zur Wahl anhören müssen. Eine verbindliche Verwalterauswahl durch ein Gläubigergremium, wie es § 56a InsO vorsieht, oder gar ein mitgebrachter Sachwalter iSd. § 270b Abs. 2 InsO wäre dann europarechtswidrig.

## **B. Der zeitliche Rahmen des präventiven Restrukturierungsrahmens**

Die Erfahrungen der Kommission mit der (Nicht-)Befolgung der Restrukturierungsempfehlung vom 12.3.2014 hat dazu geführt, dass der Vorschlagstext nun explizit klarstellt, dass der gewünschte Restrukturierungsrahmen vor der materiellen wie formellen Insolvenz des Schuldners zur Verfügung stehen soll.<sup>7</sup> Er soll der Insolvenzpräventi-

---

<sup>6</sup> Paulus, NZI Beilage 1/2017, 5, 6, erkennt insofern treffend den Versuch eines „europaweit einheitlichen Insolvenzvermeidungsverfahrens“.

<sup>7</sup> Siehe Erwägungsgrund 17: „A restructuring framework should be available before a debtor becomes insolvent according to national law, i.e. before the debtor fulfils the conditions for entering collective insolvency procedure...“

on im weitesten Sinne dienen. Unzureichend in der Umsetzung wären daher gerichtliche Verfahren, die erst in der materiellen Insolvenz oder aber im Rahmen eines Insolvenzverfahrens Sanierungshilfen zur Verfügung stellen. Insbesondere das deutsche Schutzschirmverfahren mit anschließendem Planverfahren wird den Anforderungen des Richtlinienvorschlags folglich nicht mehr gerecht. Das mithin neu zu schaffende Restrukturierungsrecht wird außerhalb des Insolvenzverfahrens anzusiedeln sein, wobei der Richtlinienentwurf es dem nationalen Recht überlässt, in welchem Gesetz oder Rechtsgebiet die Vorgaben umgesetzt bzw. welchen Gerichten konkret die Aufgaben zugewiesen werden.

### **C. Die zwei Phasen und vier Sanierungsinstrumente im Restrukturierungsrahmen**

Der Richtlinienvorschlag beinhaltet nicht die Vorgabe eines neuen gerichtlichen Verfahrens; er beschreibt stattdessen notwendige Instrumente in einem allgemeinen Restrukturierungsrahmen („restructuring framework“) und überlässt es in Art. 4 Abs. 2 der Richtlinienumsetzung, diese Tools in ein oder mehrere Verfahren zu verankern.

Im Grundsatz sind zum Verständnis des Vorschlags zwei aufeinanderfolgende Zeitabschnitte zu differenzieren: die Verhandlungsphase und die Bestätigungsphase. In der Verhandlungsphase sollen Maßnahmen zur Verfügung stehen, die den ungestörten außergerichtlichen Verhandlungsprozess absichern (Tool 1: Moratorium bzw. „stay“) oder aber diesen unterstützen (Tool 2: Restrukturierungsexperte als Vertrauensperson/Mediator). In der Bestätigungsphase soll ein verhandelter Plan zum Gegenstand einer gerichtlichen Bestätigung gemacht werden können. Diese Gerichtseteiligung kann dabei zum einen dazu dienen, einzelne Akkordstörer an den Plan zu binden (Art. 10 Abs. 1 a); Tool 3). Sie kann aber auch lediglich zum Ziel haben, Leistungen an oder durch Sanierungsbeteiligte aufgrund eines im Konsens angenommenen Plans für den Fall einer Folgeinsolvenz mit Privilegien zu versehen (Art. 10 Abs. 1 b); Tool 4). Der Restrukturierungsrahmen hat insofern beachtliche Folgewirkungen für Folgeinsolvenzverfahren.

Entscheidend ist die Erkenntnis, dass zwar all diese Tools für außergerichtliche Sanierungsverhandlungen zur Verfügung stehen sollen, sie aber keineswegs alle oder überhaupt genutzt werden müssen. Außergerichtliche Sanierungen können im Schatten dieser Instrumente erfolgreich verlaufen. Sie bleiben dann – wie bisher – gerichtsfern und wenig publik. Sie können sich auch nur eines Mediators bedienen oder aber nach ihrem Abschluss die Planbestätigung des konsensualen Plans zur Sicherung einer Privilegierung in einer Folgeinsolvenz nutzen. Der Restrukturierungsrahmen soll Werkzeuge zur Verfügung stellen, die im Bedarfsfall Sanierungsverhandlungen unterstützen. Dabei ist sicher die Möglichkeit, Akkordstörer schnell an eine Mehrheitlich unterstützen Plan zu binden, aus deutscher Sicht von besonderem Neuigkeitswert.<sup>8</sup>

## **I. Verhandlungsphase**

Der Restrukturierungsrahmen setzt zeitlich an der Erkenntnis des Schuldners bzw. des Managements einer Schuldnergesellschaft an, dass sich das Unternehmen in einer Lage befindet, in der aufgrund finanzieller Schwierigkeiten eine Insolvenzmöglichkeit besteht. Dabei beschreibt Art. 3 des Vorschlags relativ allgemein institutionelle Früherkennungsmechanismen, die bei diesem Erkenntnisprozess helfen sollen.<sup>9</sup>

### **1. Keine Zugangshürde**

Auf der Basis dieser Erkenntnis soll der Schuldner gem. Art. 4 Abs. 1 Zugang zum vorinsolvenzlichen Restrukturierungsrahmen erhalten. Einen Zugangstest in Form einer Überprüfung der Sanierungsbedürftigkeit wie auch der Sanierungsfähigkeit des Unternehmens ist dabei explizit nicht vorgesehen (Erwägungsgrund 17). Folglich soll es auch keiner gerichtlichen Zugangsprüfung oder gar eines Eröffnungsbeschlusses bedürfen (Erwägungsgrund 18). Der Richtlinienentwurf geht

---

<sup>8</sup> Siehe auch *Thole*, ZIP 2017, 101, 107, oder *Seagon*, NZI Beilage1/2017, 12, 13: „Herzstück“; ähnlich *Klupsch/Schulz*, EuZW 2017, 85, 88: „Kernstück“.

<sup>9</sup> Dazu *Haghani*, NZI Beilage 1/2017, 18.

vielmehr davon aus, dass der Schuldner nun informelle Verhandlungen über eine Restrukturierung mit den dazu notwendigen Gläubigern aufnimmt. Art. 18 spezifiziert insoweit entsprechende Handlungspflichten für Geschäftsführer. Eine explizite Eingrenzung auf bestimmte Gläubigerkreise, etwa Geldkreditgläubiger, findet sich im Vorschlag nicht.<sup>10</sup>

## 2. Begrenzte Aufsicht

Für die Zeit dieser Verhandlungen soll der Schuldner nach Art. 5 Abs. 1 „ganz oder zumindest zum Teil“ sein Vermögen selbst verwalten und das Unternehmen selbst führen. Art. 5 Abs. 2 erlaubt zugleich die Bestellung eines Restrukturierungsexperten.<sup>11</sup> Erwägungsgrund 18 konkretisiert diese Regelungen dahingehend, dass die vollständige Eigenverwaltung der Regelfall sein soll und nur in Einzelfällen ein Sachwalter bestellt werden soll, der auch dann lediglich die Tätigkeit des Schuldners überwachen soll. Nach Art. 5 Abs. 3 und Erwägungsgrund 18 soll eine solche Überwachung vor allem in Betracht kommen, wenn der Schuldner für die Verhandlungsphase bereits eines Moratoriums oder aber zur Durchsetzung des Plans umfangreicher Zwangsmittel (Obstruktionsverbote) bedarf. Die gerichtliche Tätigkeit beschränkt sich aber auch in solchen Fällen auf die Sachwalterbestellung; eine gerichtliche Prüfung der Sanierungsbedürftigkeit oder -fähigkeit ist explizit nicht vorgesehen (Erwägungsgrund 17 und 18). Die Frage, ob ein Gläubiger die Sachwalterbestellung beantragen bzw. sie gar von Amts wegen erfolgen kann, wird im Hinblick auf Art. 4 Abs. 4 und Erwägungsgrund 18 zu verneinen sein, da alle Maßnahmen im vorinsolvenzlichen Restrukturierungsrahmen

---

<sup>10</sup> Deutlich in Art. 2 (3).

<sup>11</sup> Die Richtlinie führt insoweit den neuen Begriff des „practitioner in the field of restructuring“ (PIFOR) ein und definiert ihn in Art. 2 Abs. 15 als jede Person oder Stelle, die von einem Gericht oder einer Behörde bestellt werden kann, um den Schuldner bei der Erstellung und Verhandlung eines Restrukturierungsplans zu unterstützen, die Tätigkeiten des Schuldners zu überwachen oder aber die Verwaltung des Schuldnervermögens zu übernehmen. Der PIFOR ist also jeder Insolvenzverwalter, aber auch jede sonstige Person oder Stelle, die nach nationalem Recht einer der genannten Aufgaben übernehmen kann. Die offizielle Übersetzung im deutschen Entwurfstext als „Restrukturierungsverwalter“ scheint vor diesem Hintergrund unglücklich und irreführend.

vom Schuldner ausgehen oder seine Zustimmung finden müssen. Der Schuldner wird dies tun, um Zugang zu gläubigerbeeinträchtigenden Instrumenten (Moratorium und Planbestätigung) zu erhalten.

### 3. Mediation

Die Verhandlungsphase verläuft also insgesamt grundsätzlich außergerichtlich und damit rein privatautonom wie herkömmliche Restrukturierungsverhandlungen. Zur Unterstützung der Verhandlungen soll es dem Schuldner möglich sein, einen Restrukturierungsexperten als Mediator hinzuzuziehen.<sup>12</sup> Neu ist diese Option im deutschen Recht sicher nicht; ob es einer gerichtlichen Bestellung des Mediators bedarf, ist nach dem derzeitigen Richtlinienentwurf nicht eindeutig festzustellen.

### 4. Das Moratorium („stay“)

Neben der Involvierung eines Restrukturierungsexperten ist das Moratorium („stay“), also die „Aussetzung von Durchsetzungsmaßnahmen“ (so die offizielle Übersetzung des Richtlinienentwurfs), das zweite Instrument, das in der Verhandlungsphase zur Einschaltung eines Gerichts führt. Das gemeinte Moratorium wird dabei im Hinblick auf Art. 4 Abs. 4 nur auf Antrag des Schuldners angeordnet werden können. Art. 6 Abs. 2 macht zugleich deutlich, dass es einer „Anordnung“ im Einzelfall, also einer gerichtlichen Entscheidung bedarf.

#### a) Die Anordnungsentscheidung des Gerichts

Ein Moratorium ist nach Art. 6 Abs. 1 nur anzuordnen, wenn und soweit er für die Unterstützung der Restrukturierungsverhandlungen notwendig ist. Es kann nach Art. 6 Abs. 2 daher alle Gläubiger kollektiv im Sinne eines Schutzschirms treffen, aber auch nur für einzelne Gläubiger oder Gläubigergruppen beantragt und angeordnet werden. Im letzteren Fall ist als Anordnungsvoraussetzung nach Art. 6 Abs. 9 zu beachten, dass die Anordnung den betroffenen Gläubiger oder aber die betroffene Gläubigergruppe nicht unfair benachteiligt. Eine solche Benachteiligung kann dabei schon aus der damit verbundenen Diskri-

---

<sup>12</sup> Art. 5 Abs. 2 lässt die Bestellung eines PIFOR im Einzelfall zu und Erwägungsgrund 18 stellt klar, dass dies auch allein für die Übernahme einer Mediationsaufgabe möglich sein soll.

minierung gegenüber allen anderen Gläubigern folgen, wenn der betroffene Gläubiger im Gegensatz zu den anderen durch das Verbot der Vollstreckung Befriedigungsaussichten im besonderen Maße verliert.<sup>13</sup> Hier werden – wie im Vollstreckungsrecht üblich – Sicherheitsleistungen (insbesondere durch Bankbürgschaften) erfolgen müssen; gesicherte Gläubiger werden nach dem Vorbild des § 21 Abs. 2 Nr. 5 InsO zu entschädigen sein.<sup>14</sup> Aber auch im Fall eines kollektiven Moratoriums ist nach Ansicht der Kommission eine Benachteiligung aller Gläubiger anzunehmen, wenn der Schuldner missbräuchlich agiert; zudem sei stets zu prüfen, ob durch das Moratorium Werte erhalten bleiben.<sup>15</sup>

Das Moratorium kann sich – wie erwähnt – gegen alle Gläubiger oder auch nur gegen einzelne Gläubiger richten, wobei unerheblich ist, ob es sich um gesicherte oder ungesicherte Gläubiger handelt (Art. 6 Abs. 2). Er kann sich gem. Art. 6 Abs. 3 auch gegen die Durchsetzung von Ansprüchen auf Arbeitslohn richten, falls diese Ansprüche hinreichend durch eine Insolvenzsicherung bedient werden. Bei Anordnung eines kollektiven Moratoriums muss nach Art. 3 a) ein Restrukturierungsexperte zur Überwachung des Schuldners bestellt werden.

Die anzuordnende Dauer des Moratoriums wird sich nach Art. 6 Abs. 1 am Verhandlungszeitraum orientieren müssen und darf nach Art. 6 Abs. 4 zunächst nicht länger als vier Monate sein. Eine Verlängerung bzw. Neuordnung soll nach Art. 6 Abs. 5 und 6 nur möglich sein, wenn die Verhandlungen beachtliche Fortschritte machen, die Verlängerung niemanden benachteiligt und nach den Umständen mit hoher Wahrscheinlichkeit zu erwarten ist, dass ein Plan angenommen wird.<sup>16</sup> Insgesamt darf die Dauer eines Moratoriums zwölf Monate nicht überschreiten (Art. 6 Abs. 7).

Im Rahmen der Betrachtung der Anordnungsdauer ist zudem zu beachten, dass jedes Moratorium jederzeit ganz oder teilweise aufzuhe-

---

<sup>13</sup> So auch Erwägungsgrund 20.

<sup>14</sup> *Westpfahl*, NZI Beilage 1/2017, 49, 50 f.

<sup>15</sup> Erwägungsgrund 20.

<sup>16</sup> Die Kommission denkt hier an „komplexe Restrukturierungen“ (Erwägungsgrund 19).

ben ist, wenn die Verhandlungen scheitern, da eine Gläubigerzahl mit Planblockademacht den Planentwurf ablehnt (Art. 6 Abs. 8 a) oder aber der Schuldner bzw. ein bestellter Restrukturierungsexperte die Aufhebung beantragt (Art. 6 Abs. 8b). Art. 6 Abs. 9 erlaubt auch einzelnen (betroffenen) Gläubigern, im Fall einer unangemessenen Benachteiligung die Aufhebung zu erreichen.

Zum gerichtlichen Anordnungsverfahren macht die Richtlinie keine Vorgaben. Hier wäre der nationale Gesetzgeber in der Umsetzung frei.

b) Die Wirkungen eines Moratoriums

Noch in Art. 6 Abs. 1 findet sich die namensgebende Rechtswirkung des Vollstreckungshindernisses. Den betroffenen Gläubigern ist es verwehrt, Forderungen durchzusetzen, die vor der Anordnung entstanden sind (prozessuale Durchsetzungssperre).<sup>17</sup> Neue Forderungen aus fortlaufenden Verträgen werden nicht vom Moratorium erfasst.<sup>18</sup>

Die Wirkungen eines Moratoriums würden sich allerdings nicht auf die eines Vollstreckungshindernisses beschränken. Die EU Kommission beschreibt in Art. 7 des Richtlinienvorschlags weitergehende Rechtswirkungen eines angeordneten Moratoriums auf Gläubigerrechte.

Ein Moratorium suspendiert nach Art. 7 Abs. 1 auch die Pflicht des Schuldners zur Stellung eines Insolvenzantrags, wenn während der Laufzeit ein Insolvenzgrund eintritt. Nach Art. 7 Abs. 2 soll im Fall eines bereits kollektiv wirkenden Moratoriums auch ein Gläubigerantrag nicht zur Eröffnung eines Insolvenzverfahrens führen. Die Erschöpfung des Restrukturierungsrahmens hat mithin Vorrang. Art. 7 Abs. 3 erlaubt allerdings eine Lockerung dieses Vorrangs für den Fall des Eintritts der Zahlungsunfähigkeit, wobei sicherzustellen sei, dass der Wechsel vom Restrukturierungsrahmen zum Insolvenzverfahren nicht automatisch erfolgt, sondern einer Prüfung dahingehend bedarf, dass die vorinsolvenzliche Restrukturierung nun gescheitert ist. Dies

---

<sup>17</sup> Ebenso *Thole*, ZIP 2017, 101, 105.

<sup>18</sup> Erwägungsgrund 21 aE.



wird man annehmen müssen, soweit nicht ausnahmsweise die Sanierungsverhandlungen abschlussreif sind.<sup>19</sup>

Das Moratorium soll vor allem auch Auswirkungen auf schwebende Geschäfte des Schuldners haben. Vertragspartner des Schuldners aus solchen Geschäften bleiben nach Art. 7 Abs. 4 Satz 1 verpflichtet, ihre vertraglich geschuldeten Leistungen zu erbringen, ohne dass ihnen das Recht zusteht, den Vertrag wegen des Ausbleibens einer Schuldnerleistung im Zeitraum vor dem Moratorium fällig zu stellen oder zu kündigen. Die Richtlinie würde den Mitgliedstaaten immerhin erlauben, diese Rechtsfolge auf Verträge zu beschränken, die für die Unternehmensfortführung essenziell sind (Art. 7 Abs. 4 Satz 2).<sup>20</sup> Das Moratorium würde zudem nach Art. 7 Abs. 5 das vertragliche Recht eines Vertragspartners suspendieren, den Vertrag wegen der Restrukturierungsbemühungen fällig zu stellen, zu kündigen oder Leistungen zurückzubehalten (Abs. 5, sogen. Verbot von *Ipso-facto*-Klauseln).<sup>21</sup> Das Moratorium soll durch diese Eingriffe in die vertragliche Risikoverteilung sicherstellen, dass die Einleitung von Sanierungsverhandlungen nicht zu negativen Folgen für die Versorgung des Schuldners mit Produktionsmitteln und Kredit führt. Folgerichtig bleibt der Schuldner verpflichtet, nicht betroffene Forderungen vertragsgemäß zu bedienen (Art. 7 Abs. 6), wozu insbesondere auch die Gegenforderungen für Leistungen aus der fortlaufenden Erfüllung schwebender Geschäfte gehören. Das Moratorium wird also keine kostenlose Belieferung ermöglichen können.

c) Das Ende des Moratoriums

Endet ein Moratorium ohne die Annahme eines Restrukturierungsplans durch die Gläubiger, so soll nach Art. 7 Abs. 7 nur dann automatisch die Einleitung eines Insolvenzverfahrens notwendig sein, wenn das nationale Recht dies aufgrund des Vorliegens von Insolvenzgründen vorsieht. Ansonsten bleibt es für die Entscheidung über die Not-

---

<sup>19</sup> Zutreffend *Thole*, ZIP 2017, 101, 106.

<sup>20</sup> In Erwägungsgrund 21 werden Verträge über die Lieferung von Gas, Wasser oder Strom sowie Telekommunikations- und Zahlungsdienstleistungsverträge beispielhaft als essenziell aufgezählt.

<sup>21</sup> So auch Erwägungsgrund 22.

wendigkeit eines Insolvenzantrags bei den allgemeinen Bestimmungen.

Kommt ein Plan zustande, so waren die Verhandlungen erfolgreich und die Rechte der Beteiligten bestimmen sich wieder nach den allgemeinen Vorschriften. Dem Schuldner steht es allerdings frei, den Plan gerichtlich bestätigen zu lassen.

## **II. Bestätigungsphase**

Die Bestätigungsphase, d.h. die Einschaltung eines Gerichts zur Bestätigung eines Sanierungsplans, wird nur durchlaufen, wenn der Schuldner die gerichtliche Absegnung des Plans benötigt.

Dies ist zum einen der Fall, wenn der Sanierungsplan außergerichtlich nicht von allen benötigten Gläubigern (und Gesellschaftern) angenommen wird. Der Schuldner kann dann das Ergebnis der (außergerichtlichen) Planabstimmung „mitnehmen“ und ein bloßes Bestätigungsverfahren einleiten.<sup>22</sup> Der Vorteil eines solchen Verfahrens besteht vor allem in zwei Gesichtspunkten. Zum einen wird das Verfahren mit einem feststehenden Sanierungsplan initiiert. Es ist also, wie im Fall einer pre-packaged bankruptcy, klar, welches konkrete Verfahrensergebnis angestrebt wird. Entscheidend für die Legitimation des präventiven Restrukturierungsrahmens ist aber vor allem der zweite Punkt: das Mitbringen des Abstimmungsergebnisses macht deutlich, dass das Sanierungskonzept nicht nur Wunschdenken des Schuldners ist, da es bereits eine deutliche Gläubigerunterstützung erhalten hat, die für eben dieses Bestätigungsverfahren verbindlich festgehalten wurde. Das Verfahren wird daher nur Schuldnern offen stehen, die außergerichtlich zumindest insoweit erfolgreich verhandeln konnten, dass sie zwar nicht alle, aber doch die große Mehrheit der betroffenen Gläubiger von ihrem Konzept – und damit von der Sanierungsbedürftigkeit, aber auch von der Sanierungsfähigkeit des

---

<sup>22</sup> Der dahinterstehende Grundgedanke einer „pre-voted bankruptcy“ ist dem US Chapter 11-Verfahren seit 1978 eigen (Sec. 1126 (b)) und mit dem deutschen Recht ohne weiteres kompatibel; siehe dazu *Madaus*, Der Insolvenzplan. Von seiner dogmatischen Deutung als Vertrag und seiner Fortentwicklung in eine Bestätigungsinsolvenz, 2011, S. 559 ff.

Unternehmens – überzeugen konnten. Unternehmen, denen dies außergerichtlich nicht gelingt, da sie zu spät Sanierungsverhandlungen initiieren, wird das Bestätigungsverfahren verschlossen bleiben. Es ist mithin die mitzubringende Gläubigerunterstützung, die die Entscheidung über die Überlebensfähigkeit des Unternehmens beinhaltet.<sup>23</sup>

Das gerichtliche Bestätigungsverfahren muss allerdings nicht der Disziplinierung von Akkordstörern dienen. Es kann nach Art. 10 Abs. 1 b) auch allein dazu genutzt werden, durch die Bestätigung eines konsensualen Plans die Privilegien der Art. 16 und 17 für eine Folgeinsolvenz zu sichern.

#### 1. Kein Eröffnungstatbestand

Angesichts der weitreichenden inhaltlichen Vorgaben an den zur Bestätigung einzureichenden Sanierungsplan in Art. 8-13 ist eine zusätzliche Prüfung eines Eröffnungsgrundes, der vorliegen muss (etwa die drohende Zahlungsunfähigkeit oder eine wie auch immer definierte Krise), bzw. die zusätzliche Prüfung des Nichtvorliegens eines Insolvenzgrundes (drohende Zahlungsunfähigkeit oder gar Überschuldung) nicht erforderlich.<sup>24</sup> Vor allem die ja bereits verbindlich festgestellte<sup>25</sup> einhellige oder mehrheitliche Gläubigerunterstützung rechtfertigt die Verfahrensdurchführung, während die Missbrauchskontrolle dann im Rahmen der Bestätigungsentscheidung gewährleistet werden kann. Einer besonderen Eröffnungsentscheidung würde es also nicht bedürfen,<sup>26</sup> zumal das Verfahren nach Erwägungsgrund 18 auch vertraulich stattfinden können soll und grundsätzlich kein Moratorium auslöst – hierfür ist wohl wiederum ein Antrag nach Art. 6 notwendig.

---

<sup>23</sup> Dies verkennt grundlegend *Eidenmüller*, Contracting for a European Insolvency Regime, Law Working Paper N° 341/2017, S. 17 f., wenn er diese Entscheidung allein beim Planersteller sieht. Wie hier auch *Sax/Ponseck/Swierczok*, BB 2017, 323, 325.

<sup>24</sup> Dies übersehen *Rauscher/Leichtle/Mucha/Schäffler/Wagner*, ZInsO 2016, 2420, 2421; auch *Thole*, ZIP 2017, 101, 104. Eine solche Zugangshürde wäre auch kontraproduktiv; zutreffend *Frind/Pollmächer*, ZInsO 2016, 1290, 1292 f.

<sup>25</sup> Art 9 Abs. 5 iVm Erwägungsgrund 24 sehen insofern die Möglichkeit eines formalen Abstimmungs ebenso vor wie die einer individuellen Einholung von Planzustimmungen.

<sup>26</sup> Zutreffend *Sax/Ponseck/Swierczok*, BB 2017, 323, 325.

## 2. Bestätigungs- bzw. Versagungsgründe bei nicht konsensuellem Plan

Die Aufgabe des Gerichts besteht mithin im Fall eines nicht von allen betroffenen Gläubigern (und Gesellschaftern) befürworteten Plans darin, auf Antrag über die Bestätigung des Sanierungsplans zu entscheiden, da dieser in die Rechte von beteiligten Gläubigern (oder Gesellschaftern) eingreift, ohne dass diese dem Plan zugestimmt haben (Art. 10 Abs. 1a)). Die Funktion des Gerichts ist damit neben der Missbrauchskontrolle die des Minderheitenschutzes und der Durchsetzung eines anderenfalls gegebenen gesetzlichen Kontrahierungszwangs.

Das Gericht hat dabei zu prüfen:

- dass alle vom Plan beeinträchtigten Gläubiger (und Gesellschafter) über den Plan informiert wurden (Art. 10 Abs. 2 a)) und über ihn abstimmen konnten (Art. 9 Abs. 1);
- dass die Gruppenbildung den Anforderungen des Gleichheitssatzes entspricht (im Wesentlichen gleiche Rechte in dieselbe Gruppe; Art. 9 Abs. 2)<sup>27</sup>; Art. 9 Abs. 3 scheint insofern auch eine gerichtliche Vorprüfung (iSd § 231 InsO) zu ermöglichen;
- dass der Plan angenommen wurde, da er in allen Gruppen eine Summenmehrheit der dort versammelten Forderungen erreichte, wobei das von den Mitgliedstaaten festzusetzende Quorum nicht über 75% (aller betroffenen Forderungen, nicht nur der abstimmenden)<sup>28</sup> liegen darf (Art. 9 Abs. 4);

---

<sup>27</sup> Die Vorgaben entsprechen denen in § 222 InsO. Auch die Gruppenbildung wird daher rechtsbezogen erfolgen müssen; zutreffend *Specovius/von Wilcken*, NZI Beilage 1/2017, 24, 25.

<sup>28</sup> Siehe Art. 9 Abs. 5, auch Erwägungsgrund 26 aE. Eine Kopfmehrheit ist nicht notwendig und kann daher wohl auch nicht bei der Umsetzung in nationales Recht zusätzlich verlangt werden; ebenso *Thole*, ZIP 2017, 101, 108; *Westpfahl*, NZI Beilage 1/2017, 49, 51; anders aber wohl *Jacobi*, ZInsO 2017, 1, 10. Sie wäre wohl auch wenig hilfreich; vgl. *Goetker/Schulz*, ZIP 2016, 2095, 2105; aber auch *Specovius/von Wilcken*, NZI Beilage 1/2017, 24, 26.

- dass eine ablehnende Gläubigergruppe (oder Gesellschaftergruppe) über ein Obstruktionsverbot nach Art. 11 (Cross-Class-Cramdown)<sup>29</sup> an den Plan gebunden werden kann (Art. 9 Abs. 6);
- dass ablehnend votierende Gläubiger durch den Plan nicht schlechter gestellt werden als sie ohne Plan stünden (Art. 10 Abs. 2 b) – sog. „best interest test“<sup>30</sup>; behauptet ein Gläubiger eine solche Schlechterstellung, so ist der Liquidationswert<sup>31</sup> nach Art. 13 Abs. 1 gerichtlich festzustellen;
- dass eine nach Art. 16 privilegierte Planfinanzierung (Sanierungsdarlehen) notwendig ist und andere Gläubiger nicht benachteiligt (Art. 10 Abs. 2 c));
- dass der Plan geeignet ist, die drohende Insolvenz des Schuldners zu vermeiden und die Ertragsfähigkeit des Schuldnerunternehmens zu sichern (Art. 10 Abs. 3).

Entscheidungsgrundlage des Gerichts sind dabei vor allem die Mindestangaben im Sanierungsplan, die der Schuldner als Antragsteller dem Gericht nach Art. 8 einzureichen hat und die den Vorgaben des § 220 InsO an den darstellenden Teil eines Insolvenzplans entsprechen: (a) Identität des Schuldners, (b) Bewertung des Schuldnerunternehmens

---

<sup>29</sup> Die Vorgaben sind dem US Chapter 11-Verfahren entnommen und insoweit dem deutschen Recht aus § 245 InsO bekannt. Neben der absoluten Vorrangregel (Art. 2 Nr. 10) verlangt der Kommissionsvorschlag in der Tradition des US Rechts nur die Zustimmung *einer* Gläubigergruppe, die im Rahmen einer Liquidation eine Ausschüttung erwarten könnte, sowie die Zustimmung des Schuldners. Art. 10 Abs. 2 lässt aber Regelungen wie in § 245 Abs. 1 Nr. 3 InsO zu, die eine Zustimmung der Mehrheit aller Gruppen verlangt. Art. 13 Abs. 2 fordert jedenfalls eine gutachterliche Feststellung des Unternehmenswertes, um die Vorrangregel anwenden zu können.

<sup>30</sup> Der Begriff wird in Erwägungsgrund 27 erläutert. Er stammt aus dem US Chapter 11-Verfahren und bezeichnet das Schlechterstellungsverbot, das im deutschen Recht in § 251 InsO als Versagungsgrund verankert ist.

<sup>31</sup> Der Liquidationswert ist gemäß Erwägungsgrund 27 nicht zwingend der Zerschlagungswert, sondern durchaus der Fortführungswert im Fall einer möglichen Unternehmensveräußerung. Richtigerweise wird man im vorinsolvenzlichen Bereich bei der Frage der Bestätigung eines Sanierungsplans für ein laufendes Unternehmen wohl stets vom Fortführungswert ausgehen müssen. Eine Liquidation im Sinne einer Zerschlagung ist zu diesem Zeitpunkt und bei diesen Umständen nicht zu kalkulieren.

mens und Darstellung des Grundes und Ausmaßes der finanziellen Schwierigkeiten, (c) Kreis der vom Plan betroffenen Gläubiger oder Gläubigergruppen (ggf. auch Gesellschafter), (d) Begründung einer Gruppenbildung, (e) Kreis der nicht vom Plan betroffenen Beteiligten, (f) Beschreibung der Sanierungsmaßnahmen im Plan sowie (g) Beschreibung des beabsichtigten Sanierungserfolgs und der dafür notwendigen Rahmenbedingungen.<sup>32</sup> Hinzu kommen Angaben über die Planabstimmung und das Abstimmungsergebnis (vgl. Art. 9 Abs. 1 und 5).

Nach Art. 10 Abs. 4 soll das Gericht unverzüglich nach Antragstellung, spätestens innerhalb von 30 Tagen über den Bestätigungsantrag entscheiden. Eigene Ermittlungen des Gerichts sind nur bei einem Streit um eine mögliche Schlechterstellung eines Gläubigers (Art. 13 Abs. 1) sowie im Fall eines „Cross-Class Cramdown“, also der Anwendung eines Obstruktionsverbots, in Art. 13 Abs. 3 in Form einer Gutachterbestellung vorgesehen, wobei nach Art. 5 Abs. 3 (b) hierzu ein Restrukturierungsexperte auszuwählen ist. Eine Amtsermittlungspflicht iSd § 5 Abs. 1 InsO ist nicht vorgesehen. Das Gericht kann also im Regelfall (ohne Cross-Class Cramdown) durchaus zügig im schriftlichen Verfahren nach Anhörung aller Beteiligten entscheiden; es darf natürlich auch einen Termin zur mündlichen Verhandlung anberaumen.

Der Richtlinienvorschlag äußert sich sehr zurückhaltend hinsichtlich der Planbefugnis zum Eingriff in Gesellschafterrechte. Art. 12 Abs. 1 und Erwägungsgrund 29 verlangen nach Maßnahmen, die es den Gesellschaftern verwehren, einen sinnvollen Sanierungsplan zu blockieren. Vorgeschlagen wird das Verweigern eines Stimmrechts ebenso wie die Möglichkeit der Planbestätigung gegen das Votum der Gesellschaftergruppe(n), wenn diese im Liquidationsfall leer ausgingen, da die Insolvenz bereits bevorsteht. Offen bleibt, ob der Plan überhaupt in Gesellschafterrechte eingreifen darf; eine Regelung wie in §§ 217 Satz 2, 225a InsO fehlt. Insgesamt scheint der Vorschlag hier viel

---

<sup>32</sup> Eine Bescheinigung eines Dritten (etwa nach dem Vorbild des § 270b InsO) ist dabei nicht erforderlich; zutreffend *Specovius/von Wilcken*, NZI Beilage 1/2017, 24, 25.

Raum für den weiteren Gesetzgebungsprozess oder aber für die Umsetzung nach Maßgabe des nationalen Rechts lassen zu wollen.

### 3. Rechtsmittel

Art. 15 Abs. 1 garantiert das Recht, die Bestätigungsentscheidung mit einem Rechtsmittel vor einem höheren Gericht überprüfen zu lassen. Art. 15 Abs. 2 verlangt allerdings nach einer schnellen Beschwerdeentscheidung und Art. 15 Abs. 3 hält fest, dass eine Beschwerde grundsätzlich keine aufschiebende Wirkung gegenüber der Planumsetzung besitzt. Die Kommission schlägt mithin (zu Recht<sup>33</sup>) eine klare Regelung iSd § 570 ZPO vor und umgeht damit die Unwägbarkeiten eines Freigabeverfahrens wie in § 253 Abs. 4 InsO. Das Beschwerdegericht kann nach Art. 15 Abs. 4 aufgrund einer begründeten Beschwerde den Plan aufheben oder aber stattdessen nur eine Entschädigung für den Beschwerdeführer zusprechen, die vom Schuldner oder aber von den zustimmenden Gläubigern zu zahlen wäre.

### 4. Rechtswirkungen des bestätigten Plans

Ein bestätigter Sanierungsplan verändert die Rechte der betroffenen Gläubiger (und Gesellschafter) in der im Plan bezeichneten Art und Weise (Art. 14 Abs. 1). Erfasst der Plan nur bestimmte Beteiligte, so verändert er die Rechte der anderen nicht (Art. 14 Abs. 2).

Im Fall einer Folgeinsolvenz ergeben sich zusätzliche Wirkungen aus den Regelungen in Art. 16 und 17.<sup>34</sup> Nach Art. 16 Abs. 1 sind Vereinbarungen und Leistungen, welche die Betriebsfortführung während der Planverhandlungen oder aber die Planumsetzung mit frischem Geld finanziert haben, in der Folgeinsolvenz anfechtungssicher, soweit nicht betrügerisch oder aber vorsätzlich gläubigerbenachteiligend gehandelt wurde („fresh money privilege“). Unter denselben Voraussetzungen genießen solche Finanzierungen nach Art. 16 Abs. 3 eine Sicherheit vor jeder (zivil-, straf- oder verwaltungsrechtlicher) Haftung. Art. 16 Abs. 2 erlaubt es den Mitgliedstaaten, das „fresh money

---

<sup>33</sup> Siehe dazu schon *Madaus*, NZI 2011, 430, 433 und NZI 2012, 597, 600; nun dem Richtlinienvorschlag zustimmend *Spahlinger*, NZI Beilage 1/2017, 27, 29.

<sup>34</sup> Siehe dazu ausführlich *Hoegen*, NZI Beilage 1/2017, 30.

privilege“ zu erweitern und diesen entsprechenden Rückzahlungsforderungen einen Vorrang vor anderen Gläubigern in einer Folgeinsolvenz zu gewähren, die zu einer Liquidation führt. Art. 17 Abs. 1 erweitert schließlich das „fresh money privilege“ auf Transaktionen, die zur Ermöglichung von Sanierungsverhandlungen notwendig waren, wenn diese Verhandlungen zu einem bestätigten Plan geführt haben. Nicht privilegiert sind wieder betrügerische und bösgläubig gläubigerbenachteiligende Handlungen. Art. 17 Abs. 2 enthält eine Liste von Regelbeispielen solcher Transaktionen und Abs. 3 erlaubt in der Richtlinienumsetzung das Erfordernis der Zustimmung eines Restrukturierungsexperten zur Privilegierung außergewöhnlicher Transaktionen. Offen bleibt, wie der so geschaffene „safe harbour“ zur Pflichtenlage von Geschäftsführern in Art. 18 steht, soweit er über Art. 17 (2) d) Handlungen der Geschäftsführer erfasst. Es mutet merkwürdig an, dass die Pflichten im Fall eines Plans ohne Sanktionsandrohung bleiben sollen. Art. 17 Abs. 4 erweitert das Privileg auf Transaktionen zur Planumsetzung bzw. in enger Verbindung zur Planumsetzung, insbesondere auf Beraterhonorare.<sup>35</sup> Insgesamt entsteht so ein überaus sanierungsfreundliches Anfechtungs- und Haftungsprivileg, das Missbräuche nur noch über die Betrugshaftung und Vorsatzanfechtung ahnden kann.<sup>36</sup>

##### 5. Planbestätigung bei konsensualem Plan

Art. 10 Abs. 1 b) erlaubt es dem Plangestalter, auch einen von allen betroffenen Gläubiger einstimmig angenommenen Plan dem Gericht zur Bestätigung vorzulegen, um die Sanierungsfinanzierungsprivilegien der Art. 16, 17 für den Fall einer Folgeinsolvenz zu sichern. Der dargestellte Prüfungsumfang des Gerichts reduziert sich dann natürlich um die minderheitsschützenden Prüfungspunkte (Schlechterstellungsverbot; Gruppenbildung). Zu erörtern bleibt also insbesondere

---

<sup>35</sup> Siehe dazu *Fritz*, NZI Beilage 1/2017, 9, 12.

<sup>36</sup> Dies muss im Bereich der § 133 InsO, § 826 BGB keine Änderung der deutschen Rechtslage bedeuten; daher kritisch *Sax/Ponseck/Swierczok*, BB 2017, 323, 328. Nicht anwendbar wären allerdings die Regeln der besonderen Insolvenzanfechtung (§§ 130-132 InsO) und der Gesellschafterdarlehen (§§ 39, 135 InsO). In diesem Sinne auch *Hoegen*, NZI Beilage 1/2017, 30, 32 f.; *Mock*, NZI 2016, 977, 980.



die Notwendigkeit der gewünschten Privilegierung in der Folgeinsolvenz und die Tauglichkeit der Planmaßnahmen, wobei nun vor allem auch die Interessen künftiger Neugläubiger zu berücksichtigen sind.

#### **D. Umsetzungsspielräume und Umsetzungsgrenzen**

Die Darstellung der Vorgaben im Richtlinienvorschlag hat deutlich werden lassen, dass für die Umsetzung einer entsprechenden Richtlinie eine ganze Reihe höchst detaillierte Regelungen vorgegeben werden, während den nationalen Gesetzgebern zum Teil recht erhebliche Handlungsoptionen in der grundsätzlichen Ausgestaltung verbleiben.<sup>37</sup>

So scheint es denkbar, die zwingenden Elemente des präventiven Restrukturierungsrahmens zurückhaltend dadurch umzusetzen, dass man das Bestätigungsverfahren der Art. 8-15 im Gesellschafts- oder Handelsrecht normiert und die Zwangsbefugnisse dort stark beschränkt (75% Mehrheit in einer Gruppe; Obstruktionsverbot nur bei tatsächlicher Zustimmung einer Mehrheit von Gruppen; keine Gesellschafterbeteiligung). Bei der Umsetzung des Moratoriums kann man das Wahlrecht des Art. 6 Abs. 2 nutzen und die Folgen eines Schutzes auf individuelle (störende) Gläubiger beschränken. Entsprechende Regelungen könnten dann etwa analog § 765a ZPO im Vollstreckungsrecht umgesetzt werden. Privilegierungen in der Folgeinsolvenz könnten auf einen Befriedigungsvorrang entsprechend der Option in Art. 16 Abs. 2 verzichten.

Andererseits wäre es natürlich auch denkbar, den Handlungsspielraum der Richtlinie konträr zu nutzen. Man könnte nur ein kollektives Moratorium zur Verfügung zu stellen, dazu stets einen Restrukturierungsverwalter bestellen und das Gericht dann auch unmittelbar im gleichen Verfahren über die Planbestätigung entscheiden lassen. Aus einem Restrukturierungsrahmen würde ein einheitliches vorinsolvenzliches Restrukturierungsverfahren. Zur Planbestätigung könnte man die einfache Mehrheit in der Gruppe ausreichen lassen und zur Anwendung des Obstruktionsverbots würde die tatsächliche Zustimmung

---

<sup>37</sup> Kritisch daher *Klupsch/Schulz*, EuZW 2017, 85, 89.

nur einer Gläubigergruppe genügen, wobei auch Gesellschafterrechte plandispositiv wären. In der Folgeinsolvenz würden die Privilegierungsoptionen der Art. 16, 17 vollständig ausgereizt, indem man auch die Begriffe des „Betrugs“ und der „Bösgläubigkeit“ restriktiv handhabt.

Vor dem Hintergrund des insoweit beachtlichen Umsetzungsspielraums ist es kaum verwunderlich, dass in der Rezeption des Vorschlags durch Wissenschaft und Verbände die Kritik an zu weitreichenden Eingriffsbefugnissen infolge einer denkbaren Richtlinienumsetzung nicht zu übersehen ist. An dieser Stelle soll auf drei Kernanliegen eingegangen werden.

### **I. Die Begrenzung auf Geldkreditgläubiger?**

Vor allem in Deutschland wird diskutiert, die Sanierungshilfen eines vorinsolvenzlichen Restrukturierungsrahmens von vornherein auf finanzielle Restrukturierungen auszurichten und zu beschränken. Planeingriffe sollen auf die Rechte von Geldkreditgläubigern, also auf überfällige offene Kreditforderungen beschränkt werden. Leistungswirtschaftliche Sanierungen sollten den Instrumenten des Insolvenzrechts vorbehalten bleiben.<sup>38</sup>

Eine derartige Beschränkung sieht der Richtlinienentwurf allerdings nicht vor. In Art. 2 Abs. 2 und Erwägungsgrund 2 macht die Kommission vielmehr deutlich, dass die Maßnahmen im vorinsolvenzlichen Restrukturierungsmaßnahmen nicht nur die Restrukturierung der Passivseite (Fremd- und Eigenkapital) beinhalten können, wozu bereits Eingriffe in die Kapitalstruktur, also in Gesellschafterrechte, zählen. Es soll auch eine Restrukturierung der Aktivseite möglich sein, insbesondere durch die Veräußerung von Vermögen oder Unternehmensteilen. Art. 2 Nr. 3 definiert den Kreis der betroffenen Beteiligten ausdrück-

---

<sup>38</sup> So etwa *Flöther*, NZI Beilage 1/2017, 4, 5; *Siemon*, NZI 2016, 57, 60 ff.; *ders.*, KSI 2016, 260, 264; *Thole*, ZIP 2017, 101, 107; *Vallender*, Beilage zu ZIP 22/2016, 82, 85. Siehe auch die Thesen des Gravenbrucher Kreises zu „Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren in Deutschland?“ vom 14.1.2017; auch kritisch *Frind/Pollmächer*, ZInsO 2016, 1290, 1291 f.; *Sax/Ponseck/Swierczok*, BB 2017, 323, 326; auch *Jacobi*, ZInsO 2017, 1, 4.

lich und insofern folgerichtig durch alle Gläubiger und Gesellschafter nach Maßgabe der Planregelungen. Art. 9 Abs. 2 sieht schließlich eine eigene Arbeitnehmergruppe im Plan vor.

Die insofern umfassend verstandene Eingriffsbefugnis könnte allerdings nicht verbindlich sein, wenn man die begrenzte Regelungskompetenz der EU bei Rechtsakten nach Art. 114 AEUV bedenkt, dessen Abs. 2 Bestimmungen über Steuern, die Freizügigkeit und über die Rechte und Interessen der Arbeitnehmer explizit ausschließt. Eine europarechtskonforme Auslegung der Richtlinie<sup>39</sup> wird daher ergeben müssen, dass die Mitgliedstaaten die Richtlinie im gewünschten Sinne umfassend umsetzen dürfen; verpflichtet kann man sie dazu jedenfalls hinsichtlich offener Steuer- und Arbeitnehmerforderungen allerdings nicht. Damit wäre die Grundlage für einen begrenzten gegenständlichen Anwendungsbereich der Richtlinie gegeben, ohne dass sich hieraus allerdings eine Grundlage für eine weit engere Beschreibung im Sinne einer Beschränkung auf Geldkreditgläubiger ergibt. Eine derartige Umsetzung wird daher dem vorgeschlagenen Richtlinienentwurf wohl nicht gerecht. Die Grenzen des Art. 114 AEUV sollten allerdings im europäischen Gesetzgebungsverfahren als Argument dienen können. Angesichts des Regelungsziels der Richtlinie, die Sanierungskultur vor allem in den Mitgliedstaaten zu verbreiten, die ihren Unternehmen noch kein funktionierendes Restrukturierungsrecht anbieten, sollte versucht werden, dem Richtlinienentwurf eine Öffnungsklausel hinzuzufügen, die es den Mitgliedstaaten erlaubt, die gegenständliche Reichweite des präventiven Restrukturierungsrahmens zu begrenzen, die bereits über ein funktionstüchtiges Restrukturierungsrecht für leistungswirtschaftliche Sanierungen verfügen.<sup>40</sup>

## **II. Grenzen vorinsolvenzlicher Sanierungsinstrumente?**

Die Instrumente des präventiven Restrukturierungsrahmens würden im Wege des Moratoriums wie auch im Wege der Planbestätigung

---

<sup>39</sup> Insgesamt dürfte die Richtlinie durchaus europarechtskonform sein – vgl. auch die Prüfung bei *Cranshaw*, NZI Beilage 1/2017, 7 ff.

<sup>40</sup> Ebenso *Thole*, ZIP 2017, 101, 107.

gegenüber Akkordstörern Zwangseingriffe in Gläubigerforderungen und ggf. Gesellschafterrechte ermöglichen, ohne dass die materielle Insolvenz des Schuldners festgestellt wird, um diese Eingriffe zu legitimieren. Besondere verfassungsrechtliche Probleme ergeben sich bei eingehender Betrachtung allerdings nicht aus diesem Umstand, sondern allenfalls bei unbedachten Umsetzungsregelungen.

#### 1. Zwangseingriffe in Gläubigerrechte

Ein gemäß den Vorgaben des Richtlinienentwurfs geschaffenes Restrukturierungsrecht würde Gläubiger bei der Durchsetzung ihrer Forderungen und vertraglichen Rechte durch ein Moratorium beeinträchtigen sowie durch einen Sanierungsplan darüber hinaus zu Forderungsstundungen oder –erlassen zwingen. Diese Maßnahmen berühren damit den Schutzbereich der Eigentumsgarantie in Art. 14 GG, ist doch in der Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts anerkannt, dass auch schuldrechtliche Forderungen dem Kreis der Eigentumsrechte i.S. des Art 14 GG angehören.<sup>41</sup> Die Gewährleistung des Eigentums wirkt dabei auch auf das Verfahrensrecht ein. „Trotz der Ausgestaltungsbefugnis des Gesetzgebers, die Art. GG Artikel 14 GG voraussetzt, kann eine Beschränkung oder erhebliche Erschwerung der Durchsetzbarkeit einer Forderung einen Eingriff in das Eigentum des Gläubigers darstellen[...]. So hat insbesondere das Verfahrensrecht zu gewährleisten, dass Gläubiger ihre Forderungen durchsetzen, Schuldner aber der Verschleuderung ihrer Eigentumsrechte entgegenwirken können [...]. Dem entspricht, dass der Gesetzgeber bei der Ausgestaltung von Eigentumsrechten und den zugehörigen Verfahrensrechten an den verfassungsrechtlichen Grundsatz der Verhältnismäßigkeit gebunden ist [...]. Allein aus der Tatsache, dass zivilrechtliche Forderungen dem Eigentumsschutz unterliegen, folgt aber nicht, in welcher Weise der Gesetzgeber Schuldner- und Gläubigerschutz auszutarieren hat. Er bleibt zu Umgestaltungen befugt.“<sup>42</sup>

---

<sup>41</sup> BVerfG NJW 2004, 1233 (ständige Rechtsprechung).

<sup>42</sup> So wörtlich zuletzt BVerfG NJW 2004, 1233 mwN zur älteren Rechtsprechung des Gerichts. Insolvenzantragspflichten sind verfassungsrechtliche nicht als Gläubigerrechte geschützt. Sie folgen aus einem gesellschafts- und haftungsrechtlichen Gesamtkonzept bei Kapitalgesellschaften und sind auch

Schon aus diesen Grundsätzen wird deutlich, dass der Gesetzgeber verfassungsrechtlich nicht nur berechtigt, sondern sogar verpflichtet ist, den Schuldner vor Gläubigerhandlungen zu schützen, die sein Vermögen verschleudern. Eine Vollstreckung hat also dort zu enden, wo sie Vermögen – etwa einen Fortführungswert – vernichtet. Dieser allgemeine Grundsatz gilt nicht nur in der Insolvenz, sondern generell im Vollstreckungsrecht und kann daher auch ein individuell wirkendes vorinsolvenzliches Moratorium rechtfertigen.

Kollektive Maßnahmen wie ein allgemeines Moratorium oder ein Sanierungsplan mit Mehrheitsmacht bedürfen demgegenüber einer zusätzlichen Eingriffsrechtfertigung der kollektiven Wirkung durch den Verhältnismäßigkeitsgrundsatz.<sup>43</sup> Jeder vorinsolvenzliche Eingriff in Gläubigerrechte muss auch insofern als verhältnismäßige Inhalts- und Schrankenbestimmung des Eigentums nach Art. 14 I GG zulässig sein.

Dabei ist zunächst schon die Kollektivierung an sich rechtfertigungsbedürftig, nimmt sie dem Einzelnen doch seine Autonomie in der Forderungsdurchsetzung. Eine Rechtfertigung kann dabei zum einen aus einer ausdrücklichen Unterwerfung unter die Mehrheitsmacht folgen, wie sie in der Regel durch vertragliche oder gesetzliche Mehrheitsklauseln erfolgt (etwa in § 5 SchVG oder im Gesellschaftsrecht, aber auch in Konsortialverträgen).<sup>44</sup> Sie kann aber auch durch das faktische Hineinfallen in eine Rechtsgemeinschaft begründet werden wie sie etwa bei insolventen Schuldnern unter den (ungesicherten) Gläubigern entsteht, denen nur noch ein beschränkter Vorrat an Schuldnervermögen zur Verfügung steht. Für ein vorinsolvenzliches Verfahren tragen diese Rechtfertigungen nicht.<sup>45</sup> Allerdings hat das Bundesver-

---

solchen Gesellschaften im internationalen Rechtsvergleich nicht zwingend zugeordnet.

<sup>43</sup> Vgl. zuletzt BVerfGE 92, 262.

<sup>44</sup> Dazu ausführlicher *Madaus*, KSzW 2015, 183, 186.

<sup>45</sup> Wer – wie etwa *Fritz*, NZI Beilage 1/2017, 9, 10 – zur verfassungsrechtlichen Rechtfertigung auf die Überschuldung des Schuldners verweist, lässt solchen Verfahrensarten nur noch einen schmalen Anwendungskorridor und verkennt zugleich weitreichendere Rechtfertigungsmöglichkeiten.

fassungsgericht in seiner *Contergan*-Entscheidung<sup>46</sup> eine außerinsolvenzliche Kollektivierung der privaten Ausgleichsansprüche aller Geschädigten durch deren Umwandlung in gesetzliche Ansprüche gegen einen Schadensersatzfonds für verfassungsrechtlich unbedenklich gehalten, selbst wenn dies „nicht zur Befriedigung von Bedürfnissen der Allgemeinheit oder eines Begünstigten“ geschieht, sondern „das recht verstandene Eigeninteresse der Betroffenen“ verwirklicht werden soll. Zwangseingriffe in Forderungen sind danach auch ohne Rückgriff auf ein rechtfertigendes höherrangiges Allgemeininteresse verfassungskonform, wenn der Eigentumseingriff bei voller Wertgarantie schon im Eigeninteresse des Betroffenen liegt, da dann die Substanz des Wertanspruchs der am Vergleich Beteiligten prinzipiell erhalten bleibt und deren zwangsweise Beteiligung am Vergleichsverfahren anstelle der Geltendmachung in Zivilprozessen die Rechtsdurchsetzung für die Betroffenen sogar erleichtert.

Sieht man in der Stundung oder Kürzung von Forderungen in einem vorinsolvenzlichen Sanierungsplan bzw. in dem Moratorium mithin einen Eigentumseingriff bei voller (wirtschaftlicher) Wertgarantie, so ist dieser gerechtfertigt, wenn er im Eigeninteresse des Betroffenen liegt, da ihm seine Rechtsdurchsetzung gesichert und ggf. sogar vereinfacht wird. Da der Wert einer Forderung als Eigentumsposition nach verfassungsgerichtlicher Rechtsprechung, nicht nominal, sondern stets wirtschaftlich zu bestimmen ist, wären Forderungseingriffe gerechtfertigt, wenn das Verfahren die Durchsetzung dieser Rechte gegen Zerschlagungsstrategien einzelner Gläubiger absichert, die sich negativ auf die Befriedigungsaussicht aller Gläubiger auswirken. Wird das Verfahren insofern als Schutzmechanismus gegen Akkordstörer gestaltet, wäre es aus verfassungsrechtlicher Sicht bereits unbedenklich.<sup>47</sup>

Will man dieser Argumentationslinie nicht folgen, so bedarf es eines höherrangigen Allgemeininteresses, das Grundrechtseingriffe in verhältnismäßiger Weise sichert. Insoweit ist es durchaus fraglich, ob die Sanierung eines einzelnen Unternehmens an sich als höherrangiges

---

<sup>46</sup> BVerfGE 42, 263, 299.

<sup>47</sup> *Madaus*, KSzW 2015, 183, 187.

Allgemeininteresse anzuerkennen wäre.<sup>48</sup> Die EU Kommission verweist allerdings auch nicht auf den Nutzen im Einzelfall, sondern auf die makroökonomische Notwendigkeit effizienter Schuldenrestrukturierungsverfahren.<sup>49</sup> Und auch der deutsche Gesetzgeber stützte sich in der Begründung des Gesetzes zur Reorganisation von Kreditinstituten (KredReorG) zur Rechtfertigung außerinsolvenzlicher Eingriffe in Forderungsrechte auf „eine wirtschaftliche Gesamtbetrachtung“, nach der die Sanierung von Kreditinstituten „im Interesse der Stabilität der Finanzmärkte der bilanziellen Restrukturierung, der Erhaltung der unternehmerischen Einheit, der möglichen Rettung von Arbeitsplätzen und letztlich der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung“ diene.<sup>50</sup> Die makroökonomischen Effekte eines (effizienten) Restrukturierungsrechts können also als hinreichendes Allgemeininteresse herangezogen werden.

Schließlich müssen die konkreten Zwangsmaßnahmen zur Förderung dieses Allgemeininteresses geeignet, erforderlich und angemessen – insgesamt also verhältnismäßig – sein. Moratorium und Planbestätigung müssen also in der deutschen Umsetzung sanierungsorientiert normiert werden. Zugleich sind nach Maßgabe der *Feldmühle*-Rechtsprechung des BVerfG die betroffenen Gläubiger vor einer missbräuchlichen Inanspruchnahme der Instrumente durch Zugang zu gerichtlichem Rechtsschutz zu schützen und für Einbußen angemessen zu entschädigen.<sup>51</sup> Die erste Anforderung (gerichtlicher Rechtsschutz) ist bei gerichtlich anzuordnenden Maßnahmen garantiert;<sup>52</sup>

---

<sup>48</sup> In diesem Sinne wäre eine Rechtfertigung von Forderungseingriffen sicher schwierig – siehe (nur insoweit) zutreffende Bedenken schon *Basty*, Die Interessen der Gläubiger in einem künftigen Sanierungs-/Reorganisationsverfahren, 1988, S. 77 ff.; aktuell wieder *Zipperer*, ZInsO 2016, 831, 835.

<sup>49</sup> Explanatory Memorandum, COM(2016) 723 final, 2-3.

<sup>50</sup> BT-Drucks. 17/3024, S. 46.

<sup>51</sup> BVerfG vom 7.8.1962, BVerfGE 14, 263, 282 f.; bestätigt in den nachfolgenden Entscheidungen zum aktienrechtlichen Squeeze-Out: BVerfGE 100, 289, 302 f.; BVerfG NJW 2001, 279, 280; NJW 2007, 3268, 3269f.; ZIP 2007, 2121, 2122; ZIP 2010, 571, 574. Ebenso schon *Lepa*, Insolvenzordnung und Verfassungsrecht, 2002, S. 259.

<sup>52</sup> In Deutschland müssen daher aus verfassungsrechtlichen Gründen Gerichte alle gläubigerbeeinträchtigenden Maßnahmen anordnen oder aber – im Fall

die zweite würde – wie beim Insolvenzplan – durch das Schlechterstellungsverbot gewährleistet, vorausgesetzt, es werden dabei aufgrund der fehlenden Feststellung einer materiellen Insolvenz und der beabsichtigten Unternehmensfortführung die Fortführungswerte der Schuldnerunternehmen angesetzt, zu deren Sanierung der Zwangseingriff außerhalb der Insolvenz erfolgt.<sup>53</sup> Vor diesem Hintergrund begegnet die Regelung zur Bestimmung des Unternehmenswertes in Art. 13 Abs. 1 des Richtlinienentwurfs Bedenken, die bei Anwendung des Schlechterstellungsverbots ein Abstellen auf Liquidationswerte vorsieht.

Insgesamt ist festzustellen, dass die angestrebten Eingriffe in Forderungsrechte von Gläubigern unter den genannten Bedingungen keinen grundlegenden verfassungsrechtlichen Bedenken begegnen.<sup>54</sup> Entsprechendes gilt im Hinblick auf die Eigentums- und Verfahrensgarantien der Charta der Grundrechte der Europäischen Union von 2009 (Art. 17, 47) dar.<sup>55</sup> In der Tat wird man mit der EU Kommission hier im Hinblick auf die im Wesentlichen gleichlaufende Betrachtung der Verhältnismäßigkeit der Eingriffe nicht zu Ergebnissen kommen können. Einschlägige Rechtsprechung des EuGH ist noch nicht ersichtlich.

## 2. Zwangseingriff in Gesellschafterrechte

Demgegenüber lassen die verfassungsrechtlichen Garantien, die mit einer Gesellschafterstellung verbunden sind, für vorinsolvenzliche Eingriffe nur sehr begrenzte Spielräume.

---

der Anordnung durch eine Verwaltungsbehörde (was der Richtlinienentwurf als Option vorsieht) – auf Antrag umfassend überprüfen. Dass die letztere Option verfassungsrechtlich denkbar (und im SchVG genutzt worden) ist, übersieht *Blankenburg*, ZInsO 2017, 241, 243.

<sup>53</sup> Siehe zur Frage der Ansetzung von Liquidations- oder Fortführungswerten in vorinsolvenzlichen Verfahren insbesondere *Crystal/Mokal*, *The Valuation of Distressed Companies: A Conceptual Framework*, Part II, 3 Int Corp Rescue 123, 126 ff. (2006).

<sup>54</sup> Ebenso *Thole*, ZIP 2017, 101, 103.

<sup>55</sup> Dies erkennt auch die Kommission; vgl. Explanatory Memorandum, COM(2016) 723 final, 19.



Die vermögensrechtliche Seite der Gesellschafterstellung ist über Art. 14 GG wie eine Gläubigerforderung nur gegen eine entschädigungslose Enteignung geschützt und könnte daher im Interesse einer makroökonomisch begründeten Sanierungsvereinfachung gegen Feststellung des (Fortführungs-)Wertes der Beteiligung und entsprechende Entschädigung im Plan entzogen werden. Die Besonderheit eines Szenarios ohne Feststellung der materiellen Insolvenz besteht allein darin, dass bei der Prüfung der Entschädigungspflicht nicht vermutet werden kann, dass die Gesellschaftsanteile wirtschaftlich wertlos sind, da auch hier der Fortführungswert des Unternehmens anzusetzen ist und dieses nicht überschuldet sein muss.

Problematisch ist die institutionelle Garantie der Selbstbestimmung der Gesellschafter aus Art. 9 Abs. 1 GG, die es gerade verhindern soll, dass die Binnenorganisation der Gesellschaft gegen den Willen der Gesellschafter oder gar ohne ihren Willen verändert wird (Verbot der Fremdbestimmung).<sup>56</sup> Es ist nach wie vor zweifelhaft, dass dieser Schutz in seiner Kollision mit dem über Art. 14 GG geschützte Interesse der Gläubiger am Wert ihrer Forderung im Wege der praktischen Konkordanz tatsächlich dadurch zum Ausgleich gebracht werden darf, dass man das Schutzinteresse der Gesellschafter vollständig negiert, indem man ihre Belange einem strengen Obstruktionsverbot im Sinne einer „absoluten Vorrangregel“ (absolute priority rule) unterwirft.<sup>57</sup>

Die Entscheidungskompetenz der Gesellschafter einer Aktiengesellschaft hinsichtlich der Kapitalstruktur ihrer Gesellschaft wird zusätz-

---

<sup>56</sup> BVerfGE 50, 290, 357 (Mitbestimmungsentscheidung).

<sup>57</sup> Zweifelnd bereits *Brinkmann*, WM 2011, 97, 100; *Drouven*, ZIP 2009, 1052; *Madaus* ZGR 2011, 749, 761 ff.; *Müller*, Der Verband in der Insolvenz, 2002, S. 365 f.; *Schuster*, ZGR 2010, 325, 349 ff.; *Stöber*, ZInsO 2012, 1811, 1818 f.; aA aber *Bitter*, ZGR 2010, 147, 191 ff.; *Decher/Voland*, ZIP 2013, 103, 112; *Eidenmüller*, ZIP 2010, 649, 657; *Haas*, NZG 2012, 961, 963; *Jaffé/Friedrich*, ZIP 2008, 1849, 1853 f.; *Verse*, ZGR 2010, 299, 320 f.; *Westpfahl/Janjuah*, ZIP 2008, Beilage zu Heft 3, 1, 16. Der deutsche Gesetzgeber hat sich im ESUG über verfassungsrechtliche Bedenken hinweggesetzt und die Regelungen in §§ 245 Abs. 3 und 246a InsO geschaffen. Folgt man dieser Linie, so wären auch in einem vorinsolvenzlichen Verfahren solche Regelungen denkbar, da der Umstand der Insolvenz bzw. der Wertlosigkeit von Gesellschafteranteilen für Art. 9 GG irrelevant ist, da dieses Grundrecht nur die institutionelle Selbstbestimmung schützt.

lich auch europarechtlich durch die entsprechenden Bestimmungen der Kapitalrichtlinie<sup>58</sup> (insbesondere deren Art. 29) geschützt. Art. 32 des Richtlinienvorschlags würde den Mitgliedstaaten nun erst explizit erlauben, bei der Umsetzung des Restrukturierungsrahmens von den Vorgaben der Kapitalrichtlinie abzuweichen.

### III. Legitimität vorinsolvenzlicher Sanierungsinstrumente

Die Annahme einer weitgehenden Verfassungsmäßigkeit der vorgeschlagenen Restrukturierungshilfen bedeutet natürlich nicht, dass diese auch sinnvoll sind. Diesbezüglich lässt das Verfassungsrecht dem Gesetzgeber einen weiten Beurteilungsspielraum. Dabei wird zu beachten sein, dass die gewünschten makroökonomischen Effekte tatsächlich nicht erreicht werden, wenn die Sanierungshilfen auch solchen Unternehmen zugutekommen, die nicht überlebensfähig sind und daher schnell und effizient vom Markt genommen werden müssen.<sup>59</sup> Auch die Kommission versucht mit der Richtlinie nicht, Sanierungshilfe für nicht sanierungsfähige Unternehmen zu etablieren; diese sollen vielmehr einem effizienten Liquidationsverfahren zugeführt werden.<sup>60</sup>

Die Frage, ob ein Unternehmen sanierungsfähig ist und daher Hilfestellungen verdient, sollen nach dem Entwurf die zu Sanierungsopfern aufgeforderten Gläubiger beantworten, indem sie an Verhandlungen teilnehmen und dem Plan zustimmen.<sup>61</sup> Entzieht auch nur ein Gläubiger mit hinreichender Blockademacht die Bereitschaft zur Weiterverhandlung oder Planunterstützung, so endet das Moratorium (Art. 6 Abs. 8a) und damit die Verhandlungsphase und kein Planbestätigungsverfahren kann erfolgreich initiiert werden – der präventive Restrukturierungsversuch scheitert. Der Richtlinienentwurf baut also

---

<sup>58</sup> RL 2012/30/EU vom 14.11.2012, OJ L 315/74.

<sup>59</sup> Dies betont völlig zu Recht *Eidenmüller*, Contracting for a European Insolvency Regime, Law Working Paper N° 341/2017, S. 16.

<sup>60</sup> Erwägungsgrund 2 aE.

<sup>61</sup> Dies verkennt grundlegend *Eidenmüller*, Contracting for a European Insolvency Regime, Law Working Paper N° 341/2017, S. 17 f., wenn er diese Entscheidung allein beim Planersteller sieht.

primär und zu Recht auf die Gläubigerautonomie, nicht hingegen auf gerichtliche Entscheidungskompetenz, bei der Beurteilung der Sanierungsaussichten. Den Gerichten obliegt im Fall hinreichender Gläubigerunterstützung allein die Missbrauchskontrolle im Interesse der Minderheit. Dem deutschen Insolvenzrecht ist diese Aufgabenverteilung mehr als vertraut.

Solche Verfahrensstrukturen können eine Übersanierung, also erfolglose und damit kostspielige Sanierungsversuche bei nicht überlebendfähigen Unternehmen, verhindern. Die Effizienz dieser Filterfunktion hängt allerdings davon ab, dass das geforderte Maß an notwendiger Gläubigerunterstützung adäquat bestimmt wird. Wählt man eine Entscheidungsstruktur, die in jeder Gruppe gerade einmal die einfache Forderungsmehrheit erforderlich macht und zudem die Anwendung des Obstruktionsverbots gegen ablehnend votierende Gruppen erlaubt, sobald auch nur eine Gläubigergruppe mit hinreichender Mehrheit für den Plan stimmt, so wird dem geschickten Plangestalter erlaubt, einen Plan gegen die tatsächliche Summenmehrheit der betroffenen Forderungen zur Bestätigung einzureichen und es wird der gerichtlichen Prüfung des Minderheitenschutzes überlassen, im Rahmen der Feststellung des Unternehmenswertes und der Plantauglichkeit inzident auch über die Sanierungsfähigkeit zu entscheiden. Statt der Gläubiger entscheidet der Richter, ohne dass sich hieraus eine höhere Richtigkeitsgewähr ergibt.<sup>62</sup> Im Interesse der Vermeidung einer makroökonomisch schädlichen systembedingten Übersanierung erscheint es vielmehr geboten, eine beachtliche tatsächliche Gläubigerunterstützung zu verankern. In den Gruppen sollte daher – in Anlehnung an die Regelungen zum englischen Scheme of Arrangements – eine Summenmehrheit von 75% dem Plan zustimmen müssen. Ablehnende Gruppen sollten nur an den Plan gebunden werden, wenn ihre Ablehnung missbräuchlich erscheint, da sie durch den Plan nicht schlechter gestellt und angemessen an den Vorteilen der Sanierung beteiligt werden und zudem eine beachtliche Mehrheit (zB zwei Drittel) der Gruppen den Plan tatsächlich unterstützt.<sup>63</sup>

---

<sup>62</sup> Dazu ausführlich *Madaus*, FS Bob Wessels, 2014, 215 ff.

<sup>63</sup> Ebenso *Westpfahl*, NZI Beilage 1/2017, 49, 51 f.

## E. Fazit

Der Kommissionsvorschlag ist in sich durchaus konsistent, wenn man den Grundansatz akzeptiert, Restrukturierungshilfen für Unternehmen vom Insolvenzverfahren zu lösen. Damit sollen sicher die Funktionsdefizite in der Justiz einiger Mitgliedstaaten umgangen werden, die seit Jahren in einer Wirtschaftskrise stecken. Die Kommission betont zugleich aber zu Recht auch die Vorteile freier Sanierungen, die auf diesem Weg konzeptionell gestärkt werden sollen.

Nichtsdestotrotz hat die Kommission auch klar erkannt, dass Deutschland derzeit über kein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren verfügt.<sup>64</sup> Diese Lücke wird auch angesichts der ESUG-Reformen, insbesondere bei Konzernrestrukturierungen, weiter verbreitet als Defizit in der Toolbox des deutschen Rechts begriffen.<sup>65</sup> Die vorgeschlagene Richtlinie könnte genutzt werden, um diese Lücke füllen. Die Diskussion um notwendige Änderungen des Richtlinienvorschlags zum Schutz des gut funktionierenden deutschen Insolvenzrechts sollte vor diesem Hintergrund dringend mit der Diskussion um die Reformbedürftigkeit des deutschen Restrukturierungsrechts – und damit unter Einbeziehung der ESUG-Evaluation – erfolgen. Jedenfalls wird eine Richtlinienumsetzung durch den deutschen Gesetzgeber nur gelingen, wenn die Ergebnisse der ESUG-Evaluation hier einfließen. Beide

---

<sup>64</sup> Siehe das „Country Factsheet Germany“, das zeitgleich veröffentlicht wurde.

<sup>65</sup> Siehe etwa *Beissenhirtz*, ZInsO 2016, 1778, 1795; *Braun*, Die vorinsolvenzliche Sanierung von Unternehmen, 2015, S. 31 ff.; *Brömmekamp*, ZInsO 2016, 500, 502; *Frind/Pollmächer*, ZInsO 2016, 1290, 1293; *Goetker/Schulz*, ZIP 2016, 2095, 2098; *Kayser*, Beilage zu ZIP 22/2016, 40, 42 f.; *Klupsch/Schulz*, EuZW 2017, 85 f.; *Lürken*, IILR 2015, 224, 233; *Madaus*, KSzW 2015, 183, 189; *Sax/Ponseck/Swierczok*, BB 2017, 323; *Siemon*, NZI 2016, 57, 59 f. In der Diskussion zum ESUG bereits: *Beissenhirtz*, ZInsO 2011, 57, 66; *Bitter*, ZGR 2010, 147, 149; *Bork*, ZIP 2010, 397, 401; *Geldmacher*, Das präventive Sanierungsverfahren als Teil eines reformierten Insolvenz- u. Sanierungsrechts in Deutschland, 2012, passim; *Westpfahl*, ZGR 2010, 385, 395.

Diskussionen sind zu verbinden und die Diskussion um Erfolg und Misserfolg des ESUG hat gerade erst begonnen.