



Anwaltskanzlei Siemon · Hohenstaufenring 66-70 · 50674 Köln

Klaus Siemon
Rechtsanwalt
Insolvenzverwalter
Fachanwalt für Insolvenzrecht

Thomas Jahn
Rechtsanwalt
Insolvenzverwalter

Henrik Petry
Rechtsanwalt
Insolvenzverwalter
Fachanwalt für Insolvenzrecht

Aicha Loukili
Dipl.-Wirtschaftsjuristin (FH)

Alix Hueck, LL.M.
Rechtsanwältin

Jürgen Börner
Rechtsanwalt

Maria Hohmann
Rechtsanwältin

Julia Frank
Rechtsanwältin

Stephan Becker
Rechtsanwalt

Golo Müller
Rechtsanwalt

Wided Ayari, LL.M.
Rechtsanwältin

In Kooperation mit

Christoph Bohnen
Dipl. Betriebswirt
Steuerberater

In Kooperation mit

Dr. Kai Christian Uhr
Rechtsanwalt
Insolvenzverwalter
Fachanwalt für Insolvenzrecht

In Kooperation mit

Peter Strässer
Rechtsanwalt

Angelos Tsangaris
Rechtsanwalt

Ute Eggenstein
Rechtsanwältin

Homepage & Mail
www.kanzlei-siemon.de
info@kanzlei-siemon.de

Stellungnahme Klaus Siemon

Rechtsanwalt/Fachanwalt für Insolvenzrecht/Insolvenzverwalter
Köln/Düsseldorf/Essen/Erfurt/Frankfurt

zur

Fraktionsinternen Diskussionsrunde, auf Einladung von Prof. Dr. Heribert Hirte, Berichterstatter für das Insolvenzrecht innerhalb der CDU/CSU-Fraktion, **zum Entwurf einer Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über**

präventive Restrukturierungsrahmen, die zweite Chance und Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der Richtlinie 2012/30/EU – COM (2016) 723 final

23. April 2018, von 16:30 Uhr bis 18:00 Uhr in Raum PLH E.700

Tersteegenstraße 28 · 40474 Düsseldorf · Tel. 0211/479970 · Fax 0211/4799750
Hohenstaufenring 66-70 · 50674 Köln · Tel. 0221/6060500 · Fax 0221/60605020
Friedrichstraße 45-47 · 45128 Essen · Tel. 0201/12584580 · Fax 0201/12584585
Maximilian-Welsch-Straße 4 · 99084 Erfurt · Tel. 0361/6020200 · Fax 0361/60202020
Mainzer Landstraße 41 · 60329 Frankfurt a.M. · Tel. 069/90505860 · Fax 069/905058620
Langgasse 36-38 · 35781 Weilburg · Tel. 06471/3796262 · Fax 06471/3796264
Straße der Nationen 51 · 09111 Chemnitz · Tel. 0371/472990 · Fax 0371/4729950
Westfalendamm 98 · 44141 Dortmund · Tel. 0231/8808780 · Fax 0231/88087820
Neudorferstraße 3 · 90402 Nürnberg · Tel. 0911/27423260 · Fax 0911/27423262
Wilhelmstraße 7 · 42697 Solingen · Tel. 0212/700600 · Fax 0212/700660

Düsseldorf
Köln
Essen
Erfurt
Frankfurt a.M.
Weilburg
Chemnitz
Dortmund
Nürnberg
Solingen

I. Zuständigkeit der EU

Die EU ist für die umfassende Regelung des Insolvenzrechts nicht zuständig. Es geht in der Richtlinie inhaltlich nicht in erster Linie um die Schaffung einer Kapitalmarktunion, sondern darum, im Detail den Mitgliedstaaten insolvenzrechtliche Regeln vorzugeben¹.

II. Grundsatzfragen

1. Das Stigma der Insolvenz – fehlende Solvenz als Ursache

Die Schaffung einer neuen Restrukturierungskultur gleicht den Überlegungen zur Schaffung einer verbesserten Sanierungskultur bei Einführung des ESUG. Diese Überlegungen basieren **auf einem grundlegenden Irrtum der EU Kommission**, der auf der Verkennung der Ursachen des Stigmas der Insolvenz beruht².

Das Stigma der Insolvenz sei Werte vernichtend, heißt es gemeinhin. Denn der durch die Insolvenz ausgelöste Vertrauensverlust schade dem Unternehmen, folglich sei die Lösung in einem Sanierungsverfahren ohne Insolvenz (-verfahren) zu suchen. Diese geläufige Argumentation beinhaltet einen Fehler. Um den Fehler zu erkennen ist es notwendig, sich die Wirkung der Insolvenzsituation auf das Geschäftsmodell zu vergegenwärtigen³. Die Insolvenzsituation ist gekennzeichnet durch den Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens und die (zuallermeist) negative Beeinträchtigung der Marktfähigkeit des schuldnerischen Geschäftsmodells, die eben durch den Vertrauensverlust in Bezug auf die Solvenz verursacht wird. Die Negativwirkung entsteht mithin nicht durch die Insolvenz oder durch das Insolvenzverfahren, sondern präziser durch den Verlust des Vertrauens in die Solvenz, der wiederum die Folge des Eintritts der Zahlungsunfähigkeit, mithin des Eintritts von Insolvenzgründen, ist. Diese grundlegende Analyse ist wichtig, um zu erkennen, dass eben nicht das Insolvenz-**Verfahren** an sich der Wertevernichter ist, sondern die Wertevernichtung durch die fehlende Solvenz entsteht. Die Differenzierung ist bedeutsam, weil davon die Maßnahmen zur Verbesserung der Situation abhängen und um zu erkennen, wo und wie die Korrekturmaßnahmen ansetzen müssen.

Für die Marktteilnehmer wird die fehlende Solvenz spätestens bei einer Insolvenzantragstellung offenbar, weil der Insolvenzantrag im Regelfall bei vorliegender Zahlungsunfähigkeit gestellt wird. Die fehlende Solvenz kann

¹ Kayser ZIP 2017, 1393; Riewe ZRP 2017, 179 unter Verweis auf Stellungnahme irisches Parlament.

² Siemon NZI 2016, 57f.

³ Grundlegend zur Wirkungsweise des Geschäftsmodells in der Insolvenzsituation Siemon ZInsO 2012, 1045, 1048.

für die Marktteilnehmer aber auch anders, früher sichtbar werden. Soweit der dadurch entstehende Vertrauensverlust mit dem Stigma der Insolvenz beschrieben wird, wird das Problem verblendet. **Richtig müsste von einem Stigma bei fehlender Solvenz oder bei Sichtbarwerden der Insolvenzsituation die Rede sein.**

Aufgrund des fehlerhaften Ansatzes glaubt man, es müsse nur das Stigma des Verfahrens beseitigt werden, etwa durch erhöhte Attraktivität des Insolvenzverfahrens (Schutzschirmverfahren) oder durch vorinsolvenzliche Verfahren, und dann hätte man die Probleme beseitigt. Vielfach wird vertreten, das Verfahren nicht öffentlich durchzuführen, um das Stigma zu vermeiden, wobei damit der Vertrauensverlust aber nur auf den Zeitpunkt der Kenntniserlangung von der fehlenden Solvenz herausgeschoben wird. Außerdem entstehen rechtsstaatliche Bedenken, die die Intransparenz dieser Vorgehensweise zur Folge hat. Es wird bei den Ansätzen zur Vermeidung des Stigmas nicht ausreichend gewürdigt, dass die Negativwirkung auf **rationalem Verhalten der Marktteilnehmer** beruht, die ihre Ursache in dem „Offenbarwerden“ der fehlenden Solvenz hat.

Bei „Offenbarwerden“ der fehlenden Solvenz bewerten die Marktteilnehmer ihre Risikosituation neu, weil dem Unternehmen, mit dem sie kontrahiert haben, die Solvenz fehlt und dies eine Rückwirkung auf die vertragliche Beziehung hat. Der Lieferant befürchtet, nicht mehr bezahlt zu werden. Er stellt deshalb auf Vorkasse um. Der Kunde befürchtet, seine Ware oder das Projekt nicht mehr geliefert zu erhalten, so dass er sich nach einem anderen Auftragserbringer umsieht, um sein Belieferungsrisiko anderweitig, sicherer abzusichern. Die Arbeitnehmer befürchten nicht mehr bezahlt zu werden; sie sehen ihre Zukunftschancen beeinträchtigt und schauen sich deshalb nach anderen Arbeitsplätzen um. Alle Stakeholder werden vorsichtig, wodurch Sand ins Getriebe des Geschäftsmodells gelangt. Dieses rationale Marktverhalten kann nur bedingt durch gesetzgeberische Maßnahmen in Bezug auf das Verfahren beeinflusst werden, weil es auf einem „ökonomischen Gesetz“ beruht.

Das Schutzschirmverfahren des § 270 b InsO belegt den Konzeptfehler, der Eingang in das deutsche Recht bei Einführung des ESUG gefunden hat⁴. Das Schutzschirmverfahren soll die Insolvenz und das Verfahren attraktiver machen, wobei dadurch aber nicht verhindert werden kann, dass nahezu alle Unternehmen, die ein Schutzschirmverfahren durchlaufen, sofort nach Insolvenzantragstellung zahlungsunfähig werden und es immer im „richtigen“ Insolvenzverfahren endet. Das Schutzschirmverfahren ist ein Marketinginstrument. Die Insolvenz mit ihren Wirkungen wird mit dem Schutzschirmverfahren nicht vermieden. Oft führt die Erkenntnis darüber später

⁴ RA Sax, Clifford Chance, betont die Eigenschaft des Schutzschirmverfahrens als Insolvenzverfahren und verweist auf die signifikanten Effekte in Bezug auf das operative Geschäft im Schutzschirmverfahren.

zu einem zusätzlichen Vertrauensverlust. In einem Verfahren, das bei fehlender Solvenz geführt wird, können eben nicht allein durch Marketingmaßnahmen die Wirkungen des Verlustes des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens beseitigt werden. Das verbesserte Marketing des Verfahrens kann zudem unerwünschte Nebenwirkungen zeitigen. Unternehmer, die glauben, es handele sich bei dem Schutzschirmverfahren in der Tat um ein das Unternehmen vor der Insolvenz schützendes Verfahren, stellen spätestens mit der Eröffnung des Verfahrens fest, dass es sich um ein normales Insolvenzverfahren handelt. Das verbesserte Marketing begründet mithin die Gefahr, dass Unternehmer das Verfahren mit falscher Erwartung und zu früh nutzen und zwar zu einem Zeitpunkt, zu dem das Verfahren eventuell noch gar nicht zwingend notwendig ist⁵.

Bezogen auf ein vorinsolvenzliches Verfahren bedeuten diese Erkenntnisse, dass es nicht ausreicht, ein Stigma vermeiden zu wollen. Notwendig ist es, zunächst herauszuarbeiten, warum ein vorinsolvenzliches Verfahren in diesem Kontext überhaupt gebraucht wird, um dann ein Verfahren zu schaffen, das eben nicht auf das Vorliegen von Insolvenzgründen, mithin auf fehlende Solvenz, abstellt, sondern gerade deshalb geschaffen wird, um die Solvenz des Unternehmens zu erhalten.

Der Entwurf wählt zu dieser entscheidungserheblichen Grundlage den falschen Anknüpfungspunkt. Der Entwurf stellt auf „likelihood of insolvency“ ab und wählt damit einen - wenn auch verminderten - Grad von Zahlungsunfähigkeit. Gleichgültig welcher Grad von Zahlungsunfähigkeit damit auch immer gemeint ist, signalisiert dieses Merkmal den Marktteilnehmern, dass eine Insolvenzsituation des Unternehmens vorliegt oder bevorsteht. Für jeden Marktteilnehmer wird damit eine Neubewertung der Risikosituation ausgelöst, was dem Geschäftsmodell Schaden zufügen wird. **Der Entwurf der Richtlinie verkennt diese Zusammenhänge und ist deshalb als Grundlage für die Schaffung eines vorinsolvenzlichen Verfahrens ungeeignet.**

Der Entwurf der Richtlinie geht den falschen Weg, weshalb die angestrebten Ziele mit Sicherheit nicht erreicht werden. Neben dem fehlerhaften Anknüpfungspunkt liegt ein grundlegender Fehler darin, dass dem Schuldner einerseits ein Vollstreckungsaufschub gewährt wird. Dieser Vollstreckungsaufschub signalisiert dem Markt, dass das Unternehmen insolvent, mithin nicht zahlungsfähig ist. Der juristische, mit viel Aufwand definierte Grad der Zahlungsunfähigkeit ist dabei für den Marktteilnehmer irrelevant. Den Vollstreckungsaufschub wird jeder Marktteilnehmer zum Anlass nehmen, die Risikosituation im Umgang mit dem schuldnerischen Unternehmen neu einzuschätzen. Das Stigma tritt dadurch ein. Die Intensität der Beeinträchtigung des Geschäftsmodells hängt entscheidend davon ab, in welchem Umfang das Geschäftsmodell Kreditelemente enthält.

⁵ So beispielhaft im Schutzschirmverfahren AG Essen – 164 IN 135/13 -.

Andererseits will der Entwurf die Marktteilnehmer gar noch dazu zwingen, die Vertragsbeziehung zu dem schuldnerischen Unternehmen bei eigener Lieferverpflichtung aufrechterhalten zu müssen. **Damit potenziert die EU das Stigma und der Entwurf offenbart sich als bürokratisches Instrument zur – vergeblichen – Regelung des marktwirtschaftlichen Systems.** Ein Marktteilnehmer unterhält eine Liefer- und Leistungsbeziehung zu einem Vertragspartner, weil er diesem vertraut. Das Vertrauen bezieht sich auf die Leistungsfähigkeit, aber auch auf die Kreditfähigkeit. In dem Moment, in dem der Staat durch gesetzliche Regelungen einen Marktteilnehmer zwingt, zu einem anderen Marktteilnehmer eine Vertragsbeziehung zu unterhalten, bedient sich der Staat eines planwirtschaftlichen Elementes und zerstört das auf freier Willensbestimmung beruhende Vertrauen zwischen den Vertragspartnern. Der Staat setzt in einem zentralen Punkt das Prinzip der Privatautonomie außer Kraft. Die Folge ist eine Flucht aus der Vertragsbeziehung. Diese Flucht wird dem schuldnerischen Unternehmen und dem Geschäftsmodell schweren Schaden zu fügen. Da die Richtlinie insbesondere für KMU- Unternehmen gelten soll, **wird durch die Richtlinie die Sanierung von Unternehmen in diesem Kontext erheblich negativ beeinträchtigt und das Stigma zu allem Überfluss schon in ein Stadium vorverlegt, in dem in vielen Fällen eine Sanierung ohne Insolvenz gänzlich ohne Verfahren noch möglich sein dürfte.**

2. Das operative Geschäft bestimmt die geeignete Insolvenzbewältigungsstrategie

Die Insolvenzsituation wirkt auf das Geschäftsmodell des schuldnerischen Unternehmens (zuallermeist) negativ ein. Die Negativwirkung beeinträchtigt das operative Geschäft. Dies beruht – wie dargelegt - auf rationalem Verhalten der Marktteilnehmer⁶. Das Geschäftsmodell des schuldnerischen Unternehmens ist fähig, in der Insolvenzsituation zu bestehen (insolvenzfähig), wenn der Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens die Marktfähigkeit des Geschäftsmodells nicht beeinträchtigt⁷. In dem Maße, in dem der Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens die Marktfähigkeit beeinträchtigt, nehmen die Erfolgchancen für eine Fortführung des operativen Geschäfts in der Insolvenzsituation ab. Wirkt der Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens negativ auf das Geschäftsmodell, dann ist eine lange Insolvenzphase geeignet, zu einer Zerstörung des operativen Geschäfts zu führen. Im Zentrum der Überlegungen muss deshalb das operative Geschäft stehen.

⁶ So aber Westpfahl ZGR 2010, 385, 392f, woraus Defizite des Insolvenzrechts abgeleitet werden; dagegen Siemon ZInsO 2014, 172, 173.

⁷ Siemon ZInsO 2012, 1045, 1048.

Das operative Geschäft ist der Wertkern eines Unternehmens und Grundlage der bestmöglichen Gläubigerbefriedigung. Das operative Geschäft ist der Motor einer Fortführung. Fällt dieser Motor aus, dann ist die Fortführung am Ende und es tritt ein Wertverlust ein. Die Insolvenzordnung bringt diesen Zusammenhang mehrfach zum Ausdruck. Gem. § 151 II InsO hat der Insolvenzverwalter nämlich bei der Bewertung der Massegegenstände die Fortführungs- und Zerschlagungswerte anzugeben. Der Gesetzgeber geht also bei der Fortführung von einem anderen – höheren – Wert aus; mithin von einem Wertverlust bei Stilllegung.

Es stellt sich daraus abgeleitet die Frage, was diese Zusammenhänge für eine optimale Insolvenzbewältigungsstrategie bedeuten und welche Schlussfolgerungen daraus in Bezug auf die EU-Richtlinie und allgemein in Bezug auf vorinsolvenzliche Verfahren zu ziehen sind. Die Antwort liegt auf der Hand. Die Insolvenzvermeidung und **zwar gänzlich ohne Verfahren** ist für das operative Geschäft der beste Weg. Ist eine Vermeidung nicht möglich, sollte die Insolvenzphase – aus der Sicht des operativen Geschäfts - so kurz wie möglich sein. Beiden Überlegungen wird die Insolvenzbewältigungsstrategie auf Basis des Entwurfs der EU-Restrukturierungsrichtlinie nicht gerecht. Ein Verfahren, wie es die EU konzipieren will, signalisiert dem Markt eine bevorstehende Zahlungsunfähigkeit. Es entsteht das Risiko, dass dadurch das operative Geschäft Schaden nimmt und negative Ergebnisse die Folge sind. Auf dieser Basis wird der Zeitpunkt des Eintritts des Stigmas im beschriebenen Sinne sogar noch nach vorne verlagert. Zudem signalisieren die vorgesehenen Zeiten des Vollstreckungsaufschubes von 4-12 Monaten einen Zeitraum für die Insolvenzbewältigung, der in jeder Hinsicht zu lang konzipiert ist.

3. Das operativ negative Ergebnis als innere Rechtfertigung der Sanierung durch Insolvenz

Die klassischen Insolvenzgründe sind Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung. Die Insolvenzordnung regelt damit Insolvenzgründe, die mit der Frage, ob und wie ein Unternehmen in sinnvoller Weise mittels eines Insolvenzverfahrens saniert werden kann, nicht in unmittelbarem Zusammenhang stehen. Ein Unternehmen, das überschuldet ist, kann gleichwohl aus der Führung des operativen Geschäfts einen positiven Ertrag erzielen. Die rechnerische Überschuldung kann nämlich etwa durch eine außerplanmäßige Abschreibung entstanden sein, die mit dem Geschäftsmodell nicht in Zusammenhang steht. Eine Zahlungsunfähigkeit kann etwa eintreten, wenn ein Kredit nicht refinanziert werden kann. Überschuldung und Zahlungsun-

fähigkeit können eine Folge eines negativ arbeitenden Geschäfts sein und sehr oft wird dies der Fall sein; zwingend ist das aber nicht⁸.

Die Anknüpfung für ein Insolvenzverfahren an den klassischen Insolvenzgründen ist vor dem Hintergrund des Gläubigerschutzes zutreffend und richtig. Im vorinsolvenzlichen Bereich führt diese Anknüpfung zu falschen Ergebnissen. Im vorinsolvenzlichen Bereich dient die Sanierung nicht in erster Linie dem Gläubigerschutz. Im vorinsolvenzlichen Bereich sind volkswirtschaftliche Grundfragen des marktwirtschaftlichen Systems im Kern berührt, insbesondere das Haftungsprinzip, das ein vorinsolvenzliches Verfahren nicht grundlegend verändern darf.

Im Regelfall bietet ein operativ negativer Geschäftsverlauf die innere Rechtfertigung für die Durchführung eines Insolvenzverfahrens. In Übereinstimmung mit dem Haftungsprinzip des marktwirtschaftlichen Systems regelt das Insolvenzrecht in diesem Fall einen zutreffenden Marktaustrittsmechanismus. Der Wertkern eines Unternehmens ist bei einem operativ negativen Geschäftsverlauf bereits beschädigt. Ein operativ negativ arbeitendes Geschäftsmodell wird irgendwann die Reserven aufgezehrt haben und es käme spätestens dann zum Stillstand des Geschäftsbetriebes und damit zur Vernichtung des Wertkerns. *Crone* stellt den Krisenverlauf dar, wobei nach Meinung des Verfassers nach dem Beginn des Substanzverzehr für den Regelfall der eine Insolvenz rechtfertigende richtige Zeitpunkt eintritt, soweit der Substanzverzehr auf dem operativen Geschäft beruht⁹. Mit dem Beginn des Substanzverzehr ist der Keim für den Eintritt von Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung in der Zukunft gelegt. Zwar wirkt die Insolvenzsituation auch bei operativ negativem Verlauf negativ auf das Geschäftsmodell, aber die Insolvenz bietet die Chance, durch Nutzung der besonderen Instrumente des Insolvenzrechts die operative Restrukturierung effektiver und schneller als außerhalb eines Insolvenzverfahrens durchzuführen. Aus diesen Überlegungen lässt sich ableiten, dass das operativ negativ arbeitende Geschäftsmodell die eigentliche Rechtfertigung für eine Sanierung mittels eines Insolvenzverfahrens sein sollte und sanierungstechnisch dann eine Insolvenz beim Eintritt von Insolvenzgründen sinnvoll erscheint.

In Fällen, in denen ein Geschäftsmodell operativ negative Ergebnisse erwirtschaftet, sollte kein vorinsolvenzliches Verfahren möglich sein. Das Konzept der EU führt dann zu einer Verschleppung der Beseitigung der Insolvenzursachen. Es führt zu einem „weiter so“. Selbst wenn die Beseitigung im Einzelfall gelingen sollte, bietet das EU Konzept im Regelfall keine Basis für eine schnelle und effektive Sanierung des operativen Geschäfts.

⁸ Zur Frage, ob und wie die Insolvenzgründe einen Beitrag zur Initiierung von Restrukturierungen leisten, Hommel/Knecht/Wohlenberg, 2006, Handbuch Unternehmensrestrukturierung S. 279.

⁹ Crone/Werner, 2012, Modernes Sanierungsmanagement, S 8f.

4. Insolvenzreife trotz operativ positivem Ergebnis ist ein Sonderfall

Im Regelfall der täglichen Insolvenzverwaltung gibt es keine Unternehmen, die einen Insolvenzantrag stellen, wenn das operative Geschäft positiv läuft. Im Regelfall ist ein Unternehmen mit positivem Ertrag fähig einen Kredit zu erlangen, um eventuelle Liquiditätsschwierigkeiten zu überwinden. Dies gilt insbesondere für KMU-Unternehmen. Heute gibt es aber in einer Vielzahl von Fällen moderne Finanzierungstechniken mittels derer Unternehmenskäufe im Rahmen eines sog. Leveraged Buyouts – LBO – durchgeführt werden, in denen das gekaufte Unternehmen dann den Kaufpreis selbst bezahlt und dadurch enorm verschuldet wird¹⁰. **Die Verschuldung steht mit der Führung des operativen Geschäfts nicht in unmittelbarem Zusammenhang und es erfolgt eine Unternehmensfinanzierung, die von den Bedürfnissen des operativen Geschäfts abgekoppelt ist**¹¹. Dennoch kann die enorme Verschuldung eine Ursache für Zahlungsunfähigkeit und Überschuldung werden. Auch kann eine zu hohe Verschuldung irgendwann das operative Geschäft negativ beeinträchtigen. In den LBO-Fällen geschieht dies dann, wenn die Insolvenzgefährdung durch den zu hohen Zins- und Tilgungsdienst bei im Übrigen positivem operativen Verlauf eintritt und eine Korrektur der zu hohen Verschuldung nicht gelingt.

Der Gesetzgeber des ESUG hat versucht, solchen Situationen entgegen zu wirken. Im Blickfeld standen dabei insbesondere LBO-Konstruktionen¹². Ein Instrument des Gesetzgebers ist die Eigenverwaltung. Die Eigenverwaltung kann das Problem aber nicht lösen. Denn wenn der Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens die Ursache für die Beeinträchtigung der Marktfähigkeit des Geschäftsmodells in der Insolvenz ist, dann ändert sich durch die Eigenverwaltung nichts. Mit der Eigenverwaltung wird ja der Verlust des Vertrauens in die Solvenz nicht beseitigt. Möglicherweise verschlimmert sich die Situation sogar, weil der Schuldner als Eigenverwalter auch in Bezug auf sein persönliches Know-how mit einem Vertrauensverlust konfrontiert sein wird und der Verwalter als jemand, der, von Amts wegen eingesetzt, neue Verlässlichkeit schaffen könnte, wegfällt. Der Sanierungsgeschäftsführer ist in diesem Zusammenhang nur ein Ausweichinstrument, um den Vertrauensverlust in persönlicher Hinsicht bezogen auf den Schuldner wieder aufzufangen und die beim Schuldner fehlenden Kenntnisse in Bezug auf die insolvenzrechtlichen Vorgaben in das Verfahren einzubringen. Den Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens kann der Sanierungsgeschäftsführer aber nicht vermeiden. Im Ergebnis bedeutet dies, dass die vom Gesetzgeber 2012 diagnostizierten Probleme durch die Eigenverwaltung und das ESUG nicht gelöst werden

¹⁰ Umfassend zum Sanierungsfall Leveraged Buyout Siemon ZInsO 2013, 1549f.

¹¹ Schnabl/Siemon, exemplarisch der Bayer/Monsanto Deal, <http://www.insm-oekonomenblog.de/16092-bayer-monsanto-deal-draghi-schaeuble-umverteilung/>; Siemon KSI 2016, 260, 263.

¹² Westpfahl ZGR 2010, 385f; zum Sanierungsfall Leveraged Buyout Siemon ZInsO 2013, 1549; zum Distressed Debt Investing Siemon ZInsO 2014, 172, 173.

und wurden. Es verwundert daher nicht, dass die Forderungen nach Einführung eines vorinsolvenzlichen Verfahrens trotz des ESUG wieder erhoben werden¹³.

Diese Forderungen beruhen auf den Überlegungen, in einem vorinsolvenzlichen Verfahren die Negativwirkungen der Insolvenz vermeiden zu können. Die Diskussion dazu leidet aber nach wie vor an dem Umstand, dass nicht ausreichend herausgearbeitet wird, warum die Insolvenz zu einem Stigma führt¹⁴. Ist der Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens die entscheidende Ursache – wie es hier vertreten wird –, dann kann auch ein vorinsolvenzliches Verfahren nur dann die Negativeffekte der Insolvenz vermeiden, wenn infolge eines solchen Verfahrens der Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens vermieden wird.

Es wird aber insbesondere auch verkannt, dass Insolvenzsituationen bei operativ positiv arbeitenden Unternehmen Sonderfälle sind, die auf der besonderen Art der Unternehmensfinanzierung beruhen.

5. Das Konzept eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens als Schutzgesetz und Art. 14 GG

Ein vorinsolvenzliches Verfahren muss danach differenzieren, ob das operative Geschäft des Unternehmens positiv oder negativ arbeitet. Nur das operativ positive Ergebnis sollte den Eintritt in ein vorinsolvenzliches Verfahren ermöglichen. Das vorinsolvenzliche Verfahren muss dem Schutz des operativen Geschäfts dienen. Es sollte ein Schutzgesetz für fehlgeschlagene Finanzierungen sein, die die Ursache nicht im operativen Geschäft haben. Zur Ausgestaltung eines solchen Schutzgesetzes wird verwiesen auf Siemon NZI 2016, 57 ff und KSI 2016, 260 f. Das Konzept der EU ist – zu - weit von diesem Ansatz entfernt, um es korrigieren zu können. Es ist ein vollständig neues Konzept notwendig¹⁵. **Nur auf der Basis eines klaren, durchdachten Konzeptes sind die durch ein vorinsolvenzliches Verfahren erfolgenden Eingriffe in die Privatautonomie grundrechtskonform und können vor Art. 14 GG Bestand haben**¹⁶. Dem wird der Entwurf der EU-Richtlinie nicht gerecht.

¹³ TMA, Pressemitteilung zur 7. Jahrestagung v. 21.11.2013: TMA Deutschland fordert vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren: „Schutzschirm greife zu kurz“, abgedruckt in INDat-Report 08-2013, S. 6.

¹⁴ Westpfahl ZGR 2010, 385, der dies nicht zutreffend herausgearbeitet hat; exemplarisch ist die Kritik der TMA, Pressemitteilung zur 7. Jahrestagung v. 21.11.2013: TMA Deutschland fordert vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren: „Schutzschirm greife zu kurz“, abgedruckt in INDat-Report 08-2013, S. 6; zutreffend und ähnlich Frind ZInsO 2010, 1426, 1427: ... das Zuwarten ... werde sich durch das Angebot eines vorinsolvenzlichen Verfahrens nicht beseitigen lassen; Mackebrandt/Jung KSI 2014, 5 legen den Diskussionsstand dar; die Darlegungen zeigen, dass noch nicht zutreffend herausgearbeitet ist, worauf es ankommt.

¹⁵ Auf das nicht vorhandene Konzept im EU-Entwurf weist ausführlich Bork ZIP 2017, 1441 hin.

¹⁶ Siemon KSI 2016, 263.

III. Unabhängige Insolvenz- und Sanierungsverwaltung bringt Effizienz

1. Kosteneffizienz und Erfahrungswerte aus den USA

Eine unabhängige Insolvenzverwaltung ist ein Kernelement zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungsverfahren. Dies gilt sowohl für eine vorinsolvenzliche Sanierung als auch für eine Sanierung innerhalb eines Insolvenzverfahrens und es gilt in besonderer Weise für KMU-Unternehmen. Die im Jahr 2012 ins Leben gerufene „ABI Commission to Study the Reform of Chapter 11“ hat in einer zweijährigen öffentlich geführten Diskussion diverse Fragen des dortigen Eigenverwaltungsverfahrens untersucht. Insbesondere wurde geprüft, wie die Verfahren effizienter und kostengünstiger gestaltet werden können. Ein Kernvorschlag der ABI Commission ist es gewesen, einen Estate Neutral, also einen neutralen Masseverwalter einzuführen, der dem Schuldner einerseits hilft, sein Sanierungsziel zu erreichen und andererseits die Aufgabe hat, die im Chapter 11 diagnostizierten Informationsasymmetrien auszugleichen.

Diese Ergebnisse der ABI Commission reflektieren zwei wichtige Zusammenhänge. Die unabhängige Insolvenz- und Sanierungsverwaltung sichert zum einen die Rechte aller Verfahrensbeteiligten und spart damit Rechtsverfolgungskosten für alle. Sie sichert einen einheitlichen Informationsstand und vermeidet Informationsasymmetrien. Die Verfahrensbeteiligten sind im Verfahren deshalb nicht bzw. nur vermindert darauf angewiesen, die Kosten einer eigenen Sachverhaltsermittlung und Interessenwahrnehmung aufzubringen. Die unabhängige Insolvenzverwaltung vermeidet die aus den USA bekannten Situationen, in denen Heerscharen von Anwälten und Beratern einen Sanierungsplan aushandeln und enorme Kosten verursachen, wodurch das Verfahren am Ende nicht mehr bezahlbar ist. Das Eigenverwaltungsverfahren des ESUG hat nach den Erfahrungen des Verfassers in nahezu allen Fällen mindestens zu einer Verdoppelung der Kosten geführt¹⁷.

Zum anderen ist der Schuldner im Eigenverwaltungsverfahren damit überfordert, die notwendigen Aufgaben zu erfüllen, weil der Unternehmer es gar nicht kann. Es ist kein einziger Geschäftsführer in der Lage, ein Insolvenzverfahren zu führen oder ein Unternehmen unter Insolvenzbedingungen zu leiten, wie die Erfahrungen mit dem ESUG zeigen. Es bedarf eines erfahrenen Insolvenzverwalters, der diese Funktionen schnell und effektiv ausfüllt.

Ein unverzichtbarer Kernbestandteil einer solchen Insolvenz- und Sanierungsverwaltung ist ein **unabhängiges, neutrales Handeln** der eingesetzten Person. Außerdem ist es notwendig, dass diese Person weniger juristisch geprägt und mehr unternehmerisch agiert. Um die gesetzeskonforme Auf-

¹⁷ Siemon NZI 2018, 189f, Behandlung von Kosten der Eigenverwaltung als Gläubigerbenachteiligung.

gabenerfüllung durch Insolvenzverwalter zu fördern und die Justiz in diesem Kontext zu entlasten, ist die Neuschaffung der Beaufsichtigung der Insolvenzverwalter ein sehr wichtiger Baustein. Der Verfasser hat hierzu mit Herrn Richter am AG Düsseldorf, Frank Pollmächer, den Konzeptvorschlag zur Schaffung einer Aufsichtsbehörde – des Bundesinsolvenzverwalters – erarbeitet¹⁸.

2. Höchst effektive Verfahrensführung in der Insolvenz in Deutschland

Der absolute Regelfall einer Insolvenz in Deutschland ist dadurch gekennzeichnet, dass das insolvente Unternehmen operativ negative Ergebnisse erwirtschaftet. Die negativen Ergebnisse zehren die Substanz des Unternehmens auf und es kommt irgendwann nahezu ausschließlich infolge von Illiquidität zur Insolvenzantragstellung. **In Deutschland sind seit der Wiedervereinigung weltweit einzigartige Instrumente entwickelt worden**, um diese Situationen zu beherrschen und mit denen selbst in Fällen längerer Insolvenzverschleppung noch ein Sanierungserfolg möglich bleibt¹⁹.

Das wichtigste Instrument deutscher Sanierungskultur wurde **1995** durch ein Grundsatzurteil des BSG, Urt. v. 22.03.1995 – 10 RAr 1/94 - geschaffen. Das BSG segnete die Insolvenzgeldvorfinanzierung ab, wodurch ein weltweit einzigartiges Liquiditätsschöpfungsinstrument entstand. Das Insolvenzantragsstadium als besondere Eigenart deutscher Sanierungskultur dient damit der Schöpfung von Liquidität, um Sanierungschancen zu schaffen. Eine vollständige Eigenfinanzierung der Fortführung, die durch die Vorfinanzierung im Regelfall ermöglicht wird, hat bedeutende sanierungstechnische Vorteile.

Dem Verlust des Vertrauens in die Solvenz des Unternehmens, der durch die Insolvenz eintritt, wird nahezu optimal entgegengewirkt. Der Insolvenzverwalter ist aufgrund der liquiditätsschöpfenden Wirkung der Insolvenzgeldvorfinanzierung im Insolvenzantragsverfahren in der Lage, dem Markt zu zeigen, dass eine Fortführung des Unternehmens aus eigener Kraft möglich ist. Im Regelfall bedarf es dazu keiner Massekredite oder langwieriger, evtl. öffentlich werdender Verhandlungen über Massekredite. Die liquiditätsschöpfende Wirkung ist umso größer, je höher der Personalkostenanteil am Umsatz ist und je geringer der operative Verlust ausfällt. Ein wichtiger Erfahrungswert ist, dass ein Liquiditätsaufbau immer eintritt, wenn der Personalkostenanteil höher als der Verlust ist und noch ausreichend Zeit zur Ausschöpfung des Drei-Monatszeitraums zur Verfügung steht.

¹⁸ Pollmächer/Siemon NZI 2017, 93f.

¹⁹ Beispiel Technische Glaswerke Ilmenau GmbH, AG Erfurt - 172 IN 190/14 -.

In den seltenen Fällen, in denen der Personalkostenanteil sehr niedrig und der Verlust sehr hoch ausfällt, stehen dem Insolvenzverwalter weitere Instrumente zur Verfügung, die mit Einführung der Insolvenzordnung 1999 geschaffen wurden und nur dem Insolvenzrecht vorbehalten sind und sein sollten, weil sie systematisch nur ins Insolvenzverfahren passen. Ein wichtiges Beispiel ist die Verbleibensanordnung des § 21 II Zif. 5 InsO. Diese Anordnung wirkt insbesondere bei hohen Leasinggebühren im Antragsverfahren liquiditätsschöpfend. Bei richtiger Nutzung des Insolvenzantragsverfahrens ergibt sich zudem Kollateralliquidität, die systematisch nur im Insolvenzantragsverfahren entsteht²⁰.

Das deutsche Insolvenzrecht hat mit den dargestellten Instrumenten hoch-effektive Mechanismen zur Verfügung, die bei Einführung der EU-Restrukturierungsrichtlinie Schaden nehmen werden, wenn etwa durch einen langen Vollstreckungsaufschub das operative Geschäft bereits vor Insolvenzbeantragung zusammen gebrochen ist.

In besonderer Weise gelten die vorstehenden Feststellungen für KMU-Unternehmen.

²⁰ Anwendung der Rechtsprechung zur Anfechtung der Werthaltigmachung von debitorischen Forderungen; erfahrungsgemäß eintretende Fehlüberweisungen u.a.

IV. Erfahrungswerte mit dem Insolvenzrecht anderer Länder

1. Kein vorinsolvenzliches Verfahren in den USA

Das vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren ist u. a. Gegenstand eines Kolloquiums internationaler Insolvenzrechtsexperten im Juni 2016 in Chicago gewesen²¹. Von besonderem Wert war die Feststellung, dass der Final Report der ABI Commission zur Reform des Chapter 11 ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren mit keinem Wort erwähnt. *Bill Brandt*, eine Ikone des Insolvenzgeschehens in den USA und Mitglied der ABI Commission sowie Teilnehmer des Kolloquiums, bestätigte diesen Umstand und verwies darauf, man habe sich in Bezug auf ein vorinsolvenzliches Verfahren nicht einigen können. Ein solches ist in den USA mithin kein Thema mehr.

Dieser Umstand sollte in besonderer Weise zur Vorsicht mahnen, denn das US-amerikanische Insolvenzsystem beruht auf deutlich mehr Erfahrung als europäische Systeme und es befindet sich im Bereich der Eigenverwaltung mit dem Chapter 11 auf einer deutlich höheren Entwicklungsstufe in puncto Systematik, Reife der Gesetzgebung, Ausgleich der divergierenden Interessen und Kontrolldichte als das deutsche ESUG. Es erscheint nicht ausgeschlossen, dass die durch ein vorinsolvenzliches Verfahren nach Vorstellungen der EU **vertieft zu befürchtenden Wettbewerbsverzerrungen** Gründe dafür sind, warum in den USA ein solches Verfahren kein Thema ist.

Der Vorstoß der EU-Kommissarin für Justiz zur Einführung europaweiter vorinsolvenzlicher Verfahren begegnet Bedenken und es stellt sich die Frage, ob die EU-Kommission ausreichende Erfahrungswerte zur Regelung solcher Verfahren aufweist. Am 12.7.2016 hatte die EU-Kommission zur Diskussion geladen. Die EU-Justizkommissarin berichtete von persönlichem unternehmerischen Misserfolg und setzte sich für die „zweite Chance“ ein. Sichtlich zeigte sie sich von US-amerikanischem Denken beeinflusst, wobei sie aber auf die weltweit beste Analyse des Insolvenzgeschehens durch die ABI Commission im Final Report nicht einging. **Europa sollte keine grundlegenden Regelungen im Insolvenzrecht gestalten, ohne die Erfahrungswerte aus den USA zu berücksichtigen.**

2. Die qualitative Einstufung der europäischen Insolvenzrechtsregeln

Das 7. Internationale Symposium der Uni Köln unter Federführung von Prof. Vallender zu dem Thema „Out of Court Restructuring Proceedings in Europe“ brachte für den Verfasser die Erkenntnis, dass in Deutschland nach den USA die besten Erfahrungswerte in Bezug auf sachgerechte Insolvenzrechtsregeln vorhanden sind. Aufgrund historischer Entwicklung sind die

²¹ Siemon INDat-Report 06/2016 S. 48.

USA im Bereich des Eigenverwaltungsverfahrens führend, wobei die ABI Commission die Schwächen intensiv diskutiert hat.

Daneben hat einzig das britische Scheme of Arrangement wichtige Bedeutung erlangt. Dieses dient der Restrukturierung komplexer Finanzierungsstrukturen und es ist damit zu einem Instrument geworden, moderne Finanzierungstechniken zu korrigieren. In den USA werden die komplexen Finanzierungen aufgrund besonderer Handhabung der Zuständigkeitsregeln, die aber insbesondere von Prof. LoPucki stark kritisiert wurden und deren Änderungen in den USA aktuell geprüft werden, bei den spezialisierten Insolvenzgerichten in Delaware und Manhattan-Süd verhandelt.

In Köln wurden die Systeme Frankreichs, Kroatiens und Italiens in Bezug auf vorinsolvenzliche Sanierungen erörtert. Beim Frankfurter Insolvenz- und M&A-Forum 2016 wurden das polnische und das niederländische System behandelt. Es zeigte sich dabei aber kein Konzept, welches auf Deutschland oder ganz Europa übertragbar wäre. Das kroatische Insolvenzsystem hat Deutschland zum Vorbild. In Italien werden die Forderungen der Gläubiger vom Forderungserlass nicht erfasst, die dem Plan nicht zugestimmt haben! Das polnische System befindet sich noch in den Anfängen des Sammelns von Erfahrungen. Das französische System hält sechs unterschiedliche Verfahren bereit.

Es bleibt deshalb die Feststellung, dass weltweit kein anderes als das deutsche System derart hohe Erfahrungswerte in Bezug auf die Sanierung von Unternehmen innerhalb eines Insolvenzverfahrens aufweist. **Das deutsche System hat insbesondere durch die Entwicklungen und Erfahrungen infolge der Wiedervereinigung eine sehr hohe Qualität und einen effizienten Spezialisierungsgrad erreicht.** Der Entwurf würde diese Qualität gefährden.

3. Erfahrungen in Dänemark

Der Verfasser hatte einen Fall zu bearbeiten, in dem die internationale Zuständigkeit in Düsseldorf lag und das operative Geschäft mit 30 Mitarbeitern in Dänemark, Kopenhagen geführt wurde. Das Fehlen der Insolvenzgeldvorfinanzierung in Dänemark in diesem Fall machte die besondere Bedeutung dieses Instruments deutlich. Die Arbeitnehmer forderten von dem Verfasser als Insolvenzverwalter eine Bankbürgschaft, um im Insolvenzantragsverfahren weiter zu arbeiten. Die Diskussionen, die mit den dänischen Arbeitnehmern geführt wurden, erinnerten an Diskussionen, die auch in Deutschland Ende der 80-er Jahre üblich waren. Es gelang schließlich durch verschiedene weitere Maßnahmen, die Arbeitnehmer dennoch zur Weiterarbeit zu veranlassen. **Es gilt jedoch, dass Deutschland keinesfalls das eigene System entwerten sollte. Es wäre ein gravierender sanierungstechnischer Rückschritt.**

V. Der Schutz neuer Finanzierungen – eine Begünstigung von Finanzinvestoren – Eigenfinanzierung besser als Fremdfinanzierung

1. Schutz neuer Finanzierungen – eine Begünstigung von Finanzinvestoren

Der Entwurf der Richtlinie²² will eine Besserstellung neuer Finanzierungen im Befriedigungsrang und in der technischen Behandlung in der Form eines Schutzes vor Insolvenzanfechtungsklagen und persönlicher Haftung regeln. Die Besserstellung und der Schutz seien notwendig, weil der Erfolg eines Restrukturierungsplans häufig davon abhängen könne, ob finanzielle Ressourcen vorhanden seien, um erstens den Betrieb des Unternehmens während der Restrukturierungsverhandlungen weiter zu führen und zweitens die Umsetzung des Restrukturierungsplans nach dessen Bestätigung zu unterstützen.

Die Erfahrungen aus 30 Jahren Tätigkeit als Insolvenzverwalter zeigen, dass bei optimaler Anwendung der Liquiditätsschöpfung durch die Möglichkeiten des deutschen Insolvenzrechts im Insolvenzantragsverfahren nur äußerst selten ein Massekredit, mithin eine neue Finanzierung im Sinne des Entwurfs, überhaupt benötigt wird. Dies gilt insbesondere für KMU-Unternehmen. Situationen, in denen ein Massekredit benötigt wird, können auftreten, wenn der Insolvenzgeldzeitraum nicht ausgeschöpft werden kann oder die Verluste sehr hoch ausfallen, der Personalkostenanteil gering ist und auch eine Verbleibensanordnung nicht möglich ist oder eine sehr lange Phase einer Insolvenzverschleppung zu einer völligen Auszehrung des Unternehmens geführt hat. In den letzten 5 Jahren ergab sich in den Verfahren des Unterzeichners – ausschließlich KMU-Unternehmen mit bis zu 50 Mio. € Umsatz – in nur zwei Fällen die Notwendigkeit eines Massekredits. Der Massekredit wurde jeweils zur ganz kurzfristigen Überbrückung von nicht länger als 6 Wochen eingesetzt. Ein erfahrener Insolvenzverwalter ist in der Lage, sich einen Massekredit selbst bei einer Bank seines Vertrauens zu besorgen.

Bei KMU-Unternehmen ist es möglich, dass zu Beginn des Verfahrens kurzfristige und geringfügige Liquiditätsengpässe entstehen können. Dies gilt etwa für die Bezahlung von Strom, Gas, Wasser, Telefon. Ein erfahrener Insolvenzverwalter löst diese Probleme ohne einen Massekredit dadurch, dass er die Mittel (selten mehr als 10.000 €) kurzfristig persönlich einlegt und sie vor Insolvenzeröffnung zurück führt.

Die Finanzierungssituation könnte durch den Gesetzgeber in diesen Fällen verbessert werden, wenn eine Besicherung von Insolvenzanfechtungsan-

²² Randnummer 31.

sprüchen möglich wäre, wobei ein erfahrener Insolvenzverwalter auch ohne gesetzliche Neuregelung hierfür Lösungen bereithält.

Der Entwurf führt durch die Unzulänglichkeiten der Regelungen die Notwendigkeit einer neuen Finanzierung überhaupt erst herbei. Ohne das von der EU vorgeschlagene Verfahren würden die Fälle in Deutschland sachgerecht im Insolvenzverfahren finanziert. Die EU erkennt, dass in den KMU-Fällen nur sehr selten ein Neufinanzierer zum Einstieg bereit wäre und wenn eine solche Bereitschaft bestehen würde, dann wären damit Absichten verbunden, die Individualinteressen dienen würden, die aber nicht das Gesamtgläubigerinteresse im Blick hätten. In diesem Sinne ist eine Neufinanzierung ein Instrument zur Übernahme des Unternehmens, weil damit Sicherheitenbestellungen und ein ganz maßgeblicher Einfluss auf die Verfahrensführung einhergehen. Ähnliche Fallkonstellationen sind aus ESUG-Verfahren bekannt. Diese Neufinanzierungen auch noch haftungsfrei zu stellen führt zu einer unangemessenen Rechtslage.

Die vorgesehenen Regelungen begünstigen in erster Linie Finanzinvestoren, denen damit die Möglichkeit gegeben wird, das Geschäftsfeld des Distressed-Debt-Investings²³ auch bei KMU-Unternehmen ohne das Risiko der Haftung durchzuführen. **Die Grundsätze der Sozialen Marktwirtschaft werden damit diametral verletzt.** Richtig wäre es, Regelungen zu fördern, die es strategischen Investoren aus dem Mittelstand, auch gerne familiengeführt, ermöglichen, in Krisenfällen ertragreiche Teile eines Unternehmens aus der Krise vom Insolvenzverwalter zu übernehmen. Dies geschieht heute klassisch durch den Kauf eines Unternehmens vom Insolvenzverwalter im Rahmen einer sog. übertragenden Sanierung. Strategische Investoren aus dem Mittelstand sind deshalb besonders wertvoll, weil die kriselnden Unternehmen nach der übertragenden Sanierung einen Fachmann benötigen, der verbliebene Defizite des Unternehmens eliminiert²⁴.

Die von der EU vorgesehenen Regelungen eröffnen Finanzinvestoren ein neues Betätigungsfeld. Schon das ESUG wurde mit ähnlichen Argumenten und Überlegungen begründet. Die Praxis zeigte schnell, wie die Fälle des Distressed-Debt-Investings laufen. Die Fallsituationen wurden von dem Verfasser in der ZInsO 2014, 172, 177 sowie ZInsO 2013, 1549 f beschrieben. In einem Fall erzielten 200 Hedgefonds einen Ertrag von geschätzt 2,5 Mrd. €. Die Führung der Hedgefonds erfolgte durch eine Investmentbank, die sich des Instruments des Massekredits bediente. Ein fairer Interessenausgleich wurde verfehlt. Das ESUG hat insoweit eine unangemessene Rechtslage geschaffen²⁵.

²³ Zum Distressed-Debt-Investing in Deutschland Siemon ZInsO 2014, 172f.

²⁴ Die Defizite des Unternehmens/Unternehmers sind zu 80-90% die Ursache für Insolvenzsituationen.

²⁵ Siemon NZI 2018, 189 und NZI 2017, 278.

Ähnliches ist durch den Entwurf zu befürchten. Gerade für KMU-Unternehmen wird dies unerwünschte Folgen haben. Diese Unternehmen bedürfen des persönlichen Einsatzes eines Unternehmers, der die Fähigkeiten hat, ein Unternehmen am Markt zu führen und zu halten. Finanzinvestoren werden dem im Regelfall nicht gerecht, weil sie andere Prioritäten setzen, den kurzfristigen Ertrag suchen und ein anderes Verantwortungsbewusstsein für das Unternehmen und seine Mitarbeiter haben. Finanzinvestoren investieren mit einer anderen Werteordnung als familiengeführte Unternehmen. Der Entwurf der EU-Restrukturierungsrichtlinie geht hier den eindeutig falschen Weg.

2. Eigenfinanzierung besser als Fremdfinanzierung

Die deutsche Systematik des Insolvenzantragsverfahrens mit der Insolvenzgeldvorfinanzierung ermöglicht eine eigenfinanzierte Fortführung durch einen unabhängigen Insolvenzverwalter. Dies hat für die Gläubigersamtheit unschätzbare Vorteile. Die Fremdfinanzierungen nach den Vorstellungen des Entwurfs und die Verfahrensweisen nach Einführung des ESUG bedeuten einen gravierenden sanierungstechnischen Rückschritt. In der Eigenverwaltung des ESUG ist es der Regelfall, dass die im Antragsstadium geschaffene Liquidität zur Bestreitung von Beraterkosten eingesetzt wird, die die Verlustsituation des Unternehmens erheblich verschlechtern. Notwendig sind dann Massekredite oder unechte Massekredite in Form von Stundungen der Honorare, was zu Gläubigergefährdungen führt. Massekredite ziehen Sicherheitenbestellungen nach sich. Mittels Massekredit und Sicherheitenbestellung wird das gläubigerbestimmte Verfahren vollends ausgehebelt, denn ist die Sicherheit einmal bestellt, entscheidet der Sicherheitennehmer über den Gang des Verfahrens. Die §§ 165 ff InsO gelten insoweit nicht. Fremdfinanzierungen nach den Vorstellungen des Entwurfs werden zu ähnlichen Ergebnissen führen.

Entgegen der Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft führt die Insolvenzgeldvorfinanzierung in der Eigenverwaltung zu einer Subventionierung notleidender Unternehmen. Gegen eine solche Subventionierung hatte sich bereits der Gesetzgeber der InsO im Hinblick auf die marktwirtschaftliche Ausrichtung der Insolvenzrechtsreform ausgesprochen (BT-Drucks. 12/3803, S. 114 zu Nr. 14).

Im vorinsolvenzlichen Bereich ist die Insolvenzgeldvorfinanzierung systembedingt nicht einsetzbar.

VI. Das Haftungsprinzip in der Sozialen Marktwirtschaft

1. Das Insolvenzrecht verwirklicht das Haftungsprinzip

Schnabl/Müller beschreiben die 8 konstituierenden Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft nach Eucken²⁶. Das Haftungsprinzip als 6. der 8 stellt die Verantwortung des eigenen Handelns in den Mittelpunkt. Die Privatisierung von Gewinnen bedeutet im Umkehrschluss, dass Verluste durch die Unternehmer selbst zu tragen sind. Nur so wird ein effizientes Wirtschaften sichergestellt. Das Haftungsprinzip will gewährleisten, dass wirtschaftliche Akteure keine übermäßigen Risiken eingehen, weil mit Haftung Verluste nicht auf andere übertragen werden können. **LBOs, aber auch andere moderne Finanzierungstechniken, konterkarieren dieses Prinzip in extremer Weise.** Die Erleichterung der Sanierung von Unternehmen auch mittels vorinsolvenzlicher Verfahren nach Vorstellungen der EU verschärft das Problem, insbesondere auch in Bezug auf kleinere und mittlere Unternehmen. Die Folgen sind im Zusammenwirken mit der Verletzung weiterer konstituierender Prinzipien Produktivitäts-, Wohlstandsverluste, eine Erosion der Wirtschaftsordnung, Verteilungsgerechtigkeit und politische Polarisierung.

2. Verschuldung vermindert Produktivitätsfortschritte

Es gibt zwei wesentliche Faktoren für Wachstum und damit für Wohlstandsmehrung, nämlich neben dem Bevölkerungswachstum die Steigerung der Arbeitsproduktivität²⁷. Moderne Finanzierungstechniken und die damit einhergehende unglaubliche Verschuldung behindern insbesondere Zukunftsinvestitionen. Dies gilt nachhaltig für investitionsintensive und riskantere Geschäftsmodelle, die Fortschritt bringen. Ein Vorstand wird aufgrund der Verschuldung tendenziell davor zurückschrecken, Risiken bei Neuinvestitionen einzugehen. Er wird auf Schuldentilgung bedacht sein, weil ein Unternehmen in Folge der Verschuldung massiv an Risikotragfähigkeit verliert. Dies wird die Produktivität und damit das Wachstum der Zukunft behindern. Kommt es gar zu einer Insolvenzsituation, droht die Vernichtung von Ressourcen. In diesem Szenario hat ein vorinsolvenzliches Verfahren den Sinn und Zweck, Unternehmen mit ihrem operativen Geschäft vor den modernen Finanzierungstechniken zu schützen – Schutzgesetz - und vor einer Insolvenzsituation zu bewahren, um volkswirtschaftliche Ressourcen zu schützen, die hunderttausenden Bürgern als Lebensgrundlage dienen. Der Entwurf der EU-Restrukturierungsrichtlinie beför-

²⁶ https://www.cesifo-group.de/DocDL/cesifo1_wp6938.pdf.

²⁷ Vgl. Stelter, *Eiszeit in der Weltwirtschaft*, 2016, S. 66, 67; Hoffmann/Schnabl, *Cato Journal*, Vol. 36, No. 3 (Fall 2016), S. 471f, 477f, beschreiben detailliert den wachstums- und produktivitätsmindernden Effekt der Verschuldung und erklären damit den Wohlstandsverlust.

dert demgegenüber moderne Finanzierungstechniken, weitet das Distressed-Debt-Investing auch auf KMU-Unternehmen aus und eliminiert in grundlegenden Teilbereichen der Volkswirtschaft - bei den KMU-Unternehmen - wichtige Teile des Haftungsprinzips.

3. Moderne Finanzierungstechniken hebeln Soziale Marktwirtschaft aus

Modern sind die Finanzierungstechniken, die es dem Investor ermöglichen zu investieren, ohne zu haften. Investieren mit Gewinn ohne zu haften bedeutet die Überlistung der Regeln der Sozialen Marktwirtschaft und der entscheidende Grund dafür liegt in der fehlerhaften Rechtsetzung, die eine Investition mit Gewinn ohne Haftung ermöglicht. **Denn bei einer Investition in einer Marktwirtschaft gibt es immer ein Risiko der Haftung.** Nur realisiert sich dieses Risiko aufgrund der modernen Finanzierungstechniken nicht beim Investor, weil im Grunde die Rechtsordnung überlistet wird und die Risikotragung vom Investor auf andere übertragen wird und zwar ohne Verlust des Gewinns. Das Ergebnis besteht in einer ungerechten Verteilung des Einkommens und einer Beeinträchtigung der Grundlagen der Sozialen Marktwirtschaft.

Die EU-Restrukturierungsrichtlinie würde eine fehlerhafte, die Grundlagen der Sozialen Marktwirtschaft beeinträchtigende Rechtsetzung beinhalten.

VII. Beschäftigungsmöglichkeiten von Insolvenzverwaltern und Beratern

Entgegen der landläufig geäußerten Auffassung, etwa von Paulus²⁸, würden die Beschäftigungsmöglichkeiten von Insolvenzverwaltern durch die Einführung eines vorinsolvenzlichen Verfahrens auf der Basis des Entwurfs der EU-Restrukturierungsrichtlinie nicht leiden. Auf der Grundlage der praktischen Erfahrungen mit dem ESUG rechnet der Verfasser damit, dass es zu einem zusätzlichen Insolvenzen und Verfahren geben wird, weil die Marktteilnehmer die Auswirkungen des neuen Verfahrens falsch einschätzen werden. Es wird zu Fällen kommen, in denen Unternehmen fehlerhaft glauben, sich durch ein vorinsolvenzliches Verfahren sanieren zu können, und in denen dann im Verfahren die mangelnde Geeignetheit des Verfahrens festgestellt werden wird, wodurch zugleich in diesen Fällen Möglichkeiten der Sanierung ohne Verfahren reduziert werden²⁹. Aus der Anwendung des ESUG sind dem Verfasser Verfahren bekannt, die ohne ESUG nicht zu einem Verfahren geworden wären. Die Belastung mit unnötigen Kosten und negativer Beeinträchtigung des Geschäftsmodells durch das Verfahren war die Folge.

Das vorinsolvenzliche Verfahren auf der Basis des Entwurfs wird insgesamt zu einem zusätzlichen Aufwand in Form von Rechtsberatkungskosten führen und gerade KMU-Unternehmen erheblich belasten. Das Vorhaben der EU durch Musterpläne die Kosten zu senken, ist realitätsfern und unrealistisch.

²⁸ Paulus NZI Beilage 2017, 5 f.

²⁹ In einem Fall wurden die Wirkungsweisen des Verfahrens völlig falsch mit der Folge eingeschätzt, dass das mittelständische Unternehmen mit Kosten durch Beratung und Sachwaltung in Höhe von 1,5 Mio. € belastet wurde. In einem zweiten Fall wurde nach Beantragung eines Schutzschirmverfahrens festgestellt, dass die angestrebte Sanierung nicht durch das Verfahren erreicht werden konnte. Es kam nach drei Wochen zur Antragsrücknahme.

VIII. Literaturhinweise

- Siemon, ZInsO 2013, 1861 – Das Eigenverwaltungsverfahren der USA auf dem Prüfstand und die Systemfrage für das Deutsche Recht;
- Siemon, ZInsO 2013, 1549 – Sanierungsfall Leveraged Buyout in der deutschen Insolvenz;
- Siemon, ZInsO 2014, 172 – Das Distressed Debt Investing in der deutschen Insolvenz 2013;
- Siemon/Harder, NZI 2016, 434 – Die Evaluation des Chapter 11 und des Deutschen Eigenverwaltungsverfahrens;
- Siemon, ZInsO 2012, 2009 – Haftung des (Sanierungs-) Geschäftsführers gem. § 64 GmbHG im Schutzschirmverfahren;
- Pollmächer/Siemon, NZI 2017, 93 – Der Bundesinsolvenzverwalter für die InsO oder die unverbindliche Vorauswahlliste;
- Siemon, NZI 2017, 278 - Anmerkung zu - BGH IX AR (VZ) 1/16 - v. 2.2.2017;
- Siemon, NZI 2018, 189 – Anmerkung zu AG Aachen – 92 IN 187/17 – und 74 IN 102/16 -;
- Siemon 4 u.a., ZInsO 2012, 368 Fragebogen zur Unabhängigkeit des Insolvenzverwalters;
- Siemon, ZInsO 2012, 368 § 56 InsO ist keine Ermessensvorschrift;
- Siemon, NZI 2017, 741 – Der Verwaltermarkt in der Krise;
- Siemon, NZI 2017, 825 – Qualität und Leistungsanforderungen in der Insolvenzverwaltung;
- Siemon NZI 2016, 57 ff – Das Konzept für ein vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren;
- Siemon KSI 2016, 260 f. - Das vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren im internationalen marktwirtschaftlichen Kontext.