



Freshfields Bruckhaus Deringer

---

# Vorinsolvenzliches Sanierungsverfahren

*Hamburger Restrukturierungsforum*

Dr. Lars Westpfahl, 9. November 2016

---

# Initiative der EU-Kommission

Section **1**

# Die bisherige Chronologie

---

- Empfehlung der Kommission für einen neuen Ansatz im Umgang mit unternehmerischem Scheitern und Unternehmensinsolvenzen (12. März 2014)
- Evaluierung der Kommissionsempfehlung
- Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion (30. September 2015)
- Inception Impact Assessment (3. März 2016)
- Konsultationsverfahren zu einem wirksamen Insolvenzrahmen in der EU (vom 23. März bis 14. Juni 2016)
- Richtlinien-Entwurf erwartet für den 25. November 2016

# Leitgedanken der Empfehlung

---

- Präventiver Restrukturierungsrahmen
  - in einer frühen Phase der finanziellen Krise, d.h. wenn die Möglichkeit einer Insolvenz besteht
  - Ziel: Insolvenzvermeidung durch finanzielle Restrukturierung
- Schnelles, kosteneffizientes und flexibles Verfahren
  - Einbeziehung der Gerichte nur soweit erforderlich und verhältnismäßig zum Schutz der Rechte der Gläubiger und anderer Parteien
- Kein Kontrollverlust des Schuldners

# Instrumente der Empfehlung

---

- Vorläufige Maßnahmen
  - Bestellung eines Mediators (zur Verhandlungsführung) oder Beauftragten (zur Beaufsichtigung der Geschäftsleitung) auf Einzelfallbasis
  - Zeitweise Aussetzung einzelner Durchsetzungsmaßnahmen per gerichtlicher Entscheidung auf Antrag
- Sanierungsplan
  - Annahme durch Mehrheitsentscheidung
  - Erfordernis gerichtlicher Bestätigung
  - Verbindlichkeit für alle betroffenen und im Plan benannten Gläubiger
- Schutz neuer Finanzierungsmöglichkeiten
  - keine Anfechtung in nachfolgender Insolvenz
  - Vorrang in nachfolgender Insolvenz
  - keine Haftung des Kreditgebers

# Kritik an der Empfehlung

---

- Mindestharmonisierung greift zu kurz
  - zu viel Rechtsvielfalt in Mitgliedsstaaten unterläuft Harmonisierungsziel
- Anknüpfung für Verfahrenseinleitung zu unbestimmt
- Optionale Einsetzung einer Aufsichtsperson unzureichend
  - zur Bekämpfung einer „Selbstbereicherung verhandlungsstarker Gläubiger“
- Minimale Gerichtseinbindung (einerseits) und gravierende Rechtseingriffe (andererseits) inkompatibel

---

# Der erwartete Richtlinien- Entwurf

Section **2**

# Struktur des Verfahrens

---

## Zeitpunkt für Verfahrenseinleitung

- Keine Voraussetzung oder
- bei Offensichtlichkeit der Möglichkeit einer Insolvenz oder
- bei drohender Zahlungsunfähigkeit?

## Abrenzung zum Insolvenzverfahren

- Weitergeltung von Insolvenzantragspflichten oder
- Suspendierung für die Dauer des Verfahrens?

## Gerichtliche Einbindung

- Nur bei Widerspruch von Beteiligten gegen den Sanierungsplan oder
- zur Bestätigung des Sanierungsplans oder
- zur Durchführung der Abstimmung und nachfolgenden Bestätigung des Sanierungsplans?



# Vorläufige Maßnahmen

---

## Bestellung eines Beauftragten

- Zur Unterstützung bei Verhandlungen (Mediator) und/oder
- zur Beaufsichtigung der Geschäftsleitung (Aufsichtsperson)?
- Durch ein Gericht oder privatautonom?

## Moratorium

- Nur Vollstreckungsstopp oder Kündigungsverbot?
- Beschränkung auf bestimmte Gläubiger(gruppen) möglich?
- Nachweis fehlender Schlechterstellung der betroffenen Gläubiger?
- Dauer?

# Sanierungsplan

---

## Gegenstand des Plans

- Nur finanzielle oder auch operative Restrukturierung?
- Beschränkung auf bestimmte Gläubiger(gruppen) möglich (partielle Kollektivität)?
- Einbeziehung von Gesellschaftern bzw. Eingriff in deren Rechte?

## Nachweise

- Geeignetheit des vorgeschlagenen Plans zur Sanierung?
- Keine Schlechterstellung der Beteiligten durch den Sanierungsplan (Vergleichsmaßstab)?
- Durch die Schuldnerin oder einen Dritten?

# Sanierungsplan (cont'd)

---

## Zustimmungserfordernisse

- Notwendigkeit einer Abstimmung?
- Erreichung eines Quorums notwendig?
- Adäquate Summenmehrheit und Angemessenheit einer Kopfmehrheit?
- Obstruktionsverbot und Minderheitenschutz (Cram-down bzw. Cross Class Cram-down)?

## Versagungsgründe

- Verstoß gegen Verbot einer Schlechterstellung (*best interest test*)?
- Fehlender Schutz für bevorrechtigte Gläubiger (*absolute priority rule*)?

## Rechtsschutz gegen Bestätigungsentscheidung

- Zuständige Gerichte für Rechtsmittel?
- Suspensiveffekt (Ausgleichsmittel vs. Sicherheit)?

# Schutz von Sanierungstransaktionen

---

## Schutz von (Zwischen-)Finanzierungen in nachfolgenden Insolvenzverfahren

- Gewährung und Reichweite von Anfechtungsschutz?
- Vorrang von Rückzahlungsansprüchen?
- Schutz vor zivilrechtlicher Haftung und strafrechtlichen Sanktionen?

## *Safe Harbour* für sonstige Rechtsgeschäfte

- zur Ermöglichung des oder im Zusammenhang mit dem Sanierungsplan(s)
- zur Umsetzung des Plans

---

# Thesen für Deutschland

## Section 3

# Thesen

---

1. In Deutschland fehlt ein vorinsolvenzliches Verfahren zur finanzwirtschaftlichen Sanierung von Unternehmen in der Krise.
2. Durch Änderungen der Insolvenzordnung (im Rahmen der anstehenden ESUG-Evaluierung) kann diese Lücke nicht geschlossen werden.
3. Der erwartete Richtlinien-Entwurf wäre geeignet, diese Lücke zu schließen.
4. Bei der erwarteten Ausgestaltung der Richtlinie stehen ihr keine verfassungsrechtlichen Bedenken entgegen.
5. Durch eine klare Abgrenzung des vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens vom Insolvenzverfahren kann sichergestellt werden, dass
  - a) keine Gefahr einer Übersanierung entsteht und
  - b) das Insolvenzrecht weiterhin seine Filterfunktion ausüben kann.
6. Die Einführung eines vorinsolvenzlichen Sanierungsverfahrens wird die deutsche Restrukturierungslandschaft nachhaltig und stärker als das ESUG verändern.

---

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**



## Dr. Lars Westpfahl

T +49 40 36 90 63 50

E [lars.westpfahl@freshfields.com](mailto:lars.westpfahl@freshfields.com)

Lars Westpfahl ist Partner und arbeitet in unserem Hamburger Büro. Er leitet deutschlandweit unsere Restrukturierungs- und Insolvenzrechtspraxis. Zu seinen jüngsten Mandaten gehören u.a. die Beratung von:

- dem Steering Committee der Senior-Kreditgeber bei der erfolgreichen Neuordnung der Unternehmensfinanzierung der Carl Zeiss Vision Gruppe;
- Conergy AG bei der operativen und finanziellen Restrukturierung sowie beim Verkauf des Unternehmens aus der Insolvenz;
- dem Ad hoc-Committee der Anleihegläubiger der Deutsche Annington Gruppe bei deren Refinanzierung unter Einsatz eines englischen Scheme of Arrangement;
- H.C. Starck GmbH bei der Verlängerung der mehrstufigen Finanzierung im Wege eines „Amend und Extend“;
- IVG Immobilien AG bei der finanziellen Restrukturierung im Rahmen eines Insolvenzplanverfahrens;
- Klöckner Pentaplast GmbH & Co. KG bei der finanziellen Restrukturierung einschließlich eines Debt/Equity-Swap durch die Mezzanine-Kreditgeber sowie einer umfassenden Refinanzierung;
- Praktiker AG bei der Sanierungsfinanzierung einschließlich eines besicherten Neukredits und einer Kapitalerhöhung mit Wertpapierprospekt;
- dem Gesellschafter der Unternehmensgruppe Rodenstock bei der finanziellen Restrukturierung u.a. unter Einsatz eines englischen Scheme of Arrangement;
- Singulus Technologies AG bei der Anleiherestrukturierung im Wege eines Debt/Equity-Swap.