

## 2. Deutsch-Französischer Sanierungsgipfel – 04.09.2015/Berlin

### **Vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren und finanzielle Restrukturierung: Reformüberlegungen**

Prof. Dr. Christoph Paulus

Nach Jahrtausenden von alleiniger Konzentration auf die Liquidation spricht heute alle Welt von Insolvenzvermeidung, nachdem für eine recht kurze Zeit das Insolvenzverfahren als Sanierungschance gepriesen wurde. Diese Errungenschaft, die einen bemerkenswerten Siegeszug innerhalb der letzten knapp 40 Jahre – genauer: seit dem Inkrafttreten des U.S. Bankruptcy Reform Code von 1978 – rund um den Globus hingelegt hat, reicht heute offenbar nicht länger. Heute muss das Insolvenzverfahren gemieden werden und in Europa hat sich dazu ein Markt entwickelt, auf dem schon längst nicht mehr nur England und Frankreich ihr Angebot unterbreiten, sondern auch Spanien, Italien, Griechenland, Polen und weitere Mitgliedstaaten der EU (Hinzu kommen Länder außerhalb Europas wie etwa Singapur oder Malaysia → RIW?).

Nicht dagegen Deutschland: Das sperrt sich. Hier hält man – bislang noch – daran fest, dass den Gläubigern erst und nur dann Einbußen und ein Überstimmtwerden zugemutet werden kann, wenn das Common Pool-Problem entweder bereits eingetreten ist, § 17 InsO, oder doch recht unmittelbar bevorsteht, § 18 InsO. Wo hier ein richtig angewandter Überschuldungstatbestand einzuordnen ist, ist nicht ganz gewiss; regelmäßig wird er aber eher in der ersten Kategorie anzusiedeln sein.

1. Welche Argumente lassen sich über den traditionellen Hinweis auf die marktwirtschaftliche Bereinigungsfunktion des Insolvenzrechts hinaus zu Gunsten der deutschen Haltung finden? Da ist sicherlich als erstes die ex ante bestehende, präzisere Determination zu nennen. In einer Jurisdiktion, die das Amt eines Insolvenzrichters als Bestandteil der allgemeinen Justiz ansieht und damit gerade keine Wirtschafts- und Restrukturierungsexperten als quereinsteigende Richter kennt, ist das ein nicht unerheblicher Vorteil. Fixierte, juristisch überprüfbare Kriterien als Kompensation für mangelnden wirtschaftlichen Sachverstand.
2. Es besteht derzeit sicherlich so etwas wie ein Hype um die außergerichtliche Sanierung. Aus Brüssel kommt seit neuestem das Hohelied des Kapitalmarkts, dessen Funktionstüchtigkeit verlange, dass Insolvenzen ge-

rade zu vermeiden seien. Wie bei jeder Hype ist es ratsam innezuhalten und der Frage nachzugehen, worum es dabei eigentlich geht und was auf dem Spiele steht. Was Letzteres anbelangt, so haben wir es mit dem Fundamentalsatz des privatrechtlichen Wirtschaftsrechts (Achtung: das griechische Beispiel zeigt, dass Vergleichbares auch im völkerrechtlichen Bereich gilt) zu tun, demzufolge Verträge einzuhalten sind: *pacta sunt servanda*. Jedes Insolvenzvermeidungsverfahren ist eine Einschränkung dieses Fundamentalsatzes. Die potentiellen Folgewirkungen sind riesig und nicht einmal im Ansatz erkannt, geschweige denn diskutiert. Die Aussage darf gewagt werden, dass damit sehr sehr viel auf dem Spiel steht.

Worum es bei dieser Hype geht, ist schwerer zu fassen; doch zeigt gerade das Brüsseler Motiv, dass es um Märkte und damit um globale Trends geht. Hier ist vieles vage und verschwommen; Vorteile werden gesehen – oder besser: erhofft –, Nachteile nicht wahrgenommen. Damit bewegt man sich leicht in einem Umfeld, in dem Blasen wie die Ostasienkrise Ende der 90er Jahre, die dotcom-Krise Anfang der Nullerjahre, die jüngste Finanzkrise mit ihrer Unterstellung eines ins Unendliche wachsenden Immobilienwertes entstehen – und zwar in einem sich steigernden Takt.

Zusammengefasst: Tradierte Werte werden, einem globalen Trend folgend, um des erhofften Gewinns Willen kurzerhand über Bord geworfen.

3. Das leitet zu einem dritten Punkt über: In Anbetracht des soeben Gesagten ist es ein Risiko, Insolvenzvermeidung zu forcieren, ohne zuvor belastbare Erfahrungen über die Implikationen gesammelt zu haben. Hier könnte man entgegenhalten wollen, dass Frankreich bereits seit recht langer Zeit gerade solche Erfahrungen mit der Insolvenzvermeidung gesammelt hat. Doch könnte dem seinerseits entgegenstehen, dass das französische klassische Insolvenzrecht seiner Grundtendenz nach sehr gläubiger- und sanierungsfeindlich ist und deshalb nicht verallgemeinert werden kann. Für England gilt das freilich nicht, dafür ist dort aber die Industrielandschaft marginalisiert zu Gunsten der Finanzwirtschaft.
  
4. Wenn die Insolvenzvermeidung so weit reicht, wie es der Kommission mit ihrer Empfehlung vorschwebt, und wie es in Frankreich mit der *Sauvegarde financière accélérée* (AFS) und in England mit dem *Scheme of Arrangement* praktiziert wird, dass nämlich die finanzielle Restrukturierung mit Hilfe nur einer ausgewählten Gruppe von Gläubigern durchgeführt wird, knüpfen sich daran Folgefragen:
  - a) Wer wählt die Gruppe aus – und nach welchen Kriterien?
  - b) Welche Implikationen hat diese Verdrängung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (*par condicio creditorum*)?

c) Ein solches Verfahren führt zu einer Verlagerung des Kräfteverhältnisses zwischen Schuldner und Gläubiger und beeinflussen damit das Marktgeschehen. Was werden die Reaktionen hierauf sein? Mit einiger Sicherheit die Verteuerung der Produkte (vornehmlich wohl der Finanzindustrie), die auf diese Weise die Kosten „sozialisieren“. Vielleicht aber erschwert ein solches Verfahren auch den Zugang zu Krediten, was nach den Erfahrungen im Gefolge der letzten Finanzkrise, als keine Bank mehr der anderen vertraut und deswegen keine Kredite mehr an die Realwirtschaft ausgereicht hat, nicht wirklich ein gewolltes Szenario sein kann.

*In a nutshell: Even beyond the notorious reference to the market oriented cleaning effect of insolvency law, there are a couple of arguments and concerns which stand against the modern hype of insolvency avoidance procedures:*

*1: You need a system in which judges do have the necessary knowledge and experience.*

*2: By eroding the time-honored principle of pacta sunt servanda, the implications and consequences are potentially massive – in any case they are far from being sufficiently tested. The fear is, thus, not entirely far-fetched that insolvency avoidance might lead to a new bubble which waits for bursting.*

*3: French and English experiences with respective procedures might be adjustments to their respective laws and economy.*

*4: The consequential admissibility of restructuring the debts of a limited number of creditors undermines the principle of par condicio creditorum. It leads to further questions – such as: who selects the creditors? Will the increase of costs outweigh the benefits of such procedure, etc.?*