Sanierungsverantwortung von Geschäftsleitern

Krisenpflichten im Lichte des Art. 19 der Restrukturierungsrichtlinie

Dr. Stefan Korch, LL.M. (Harvard), Hamburg*

Inhaltsübersicht ZGR 2019, 1050–1081

I. Problemaufriss 1051

II. Grundlegung 1052
1. Krisenfrüherkennung 1052
2. Krisenbewältigung 1053

III. Vorgaben durch Art. 19 der Restrukturierungsrichtlinie 1054
1. Der Richtlinientext und seine Genese im Überblick 1054
2. Vorgaben und Umsetzung des Art. 19 lit. a) RRL 1055
3. Vorgaben und Umsetzung des Art. 19 lit. c) RRL 1061

IV. Gesellschaftsrechtliche Folgefragen 1063
1. Haftung der Geschäftsleiter 1063
2. Notwendige Eingriffe in die Binnenverfassung? 1066

V. Rücksichtnahmepflicht in den Verhandlungen? 1070
1. Problemlage 1070
2. Vorgaben der Richtlinie? 1070
3. Mögliche nationale Regelung? 1072

VI. Auswahl des Sanierungsverfahrens 1073
1. Neuerungen durch die Restrukturierungsrichtlinie 1073
2. Kein abstraktes Rangverhältnis 1074
3. Maßgebliche Gesichtspunkte der Auswahlentscheidung 1074

VII. Ergebnisse 1080

Die Restrukturierungsrichtlinie erfreut sich großer Aufmerksamkeit in der insolvenzrechtlichen Diskussion. Im gesellschaftsrechtlichen Schrifttum wird sie bisher kaum erörtert. Das überrascht schon deshalb, weil ihre Auswirkungen auf das Gesellschaftsrecht beträchtlich sein könnten. Die zentrale Regelung findet sich in Art. 19 der Richtlinie, der sich ausschließlich den Pflichten der Geschäftsleiter in der Krise widmet. Sie gibt dem nationalen Gesetzgeber auf, sicherzustellen, dass die Geschäftsleiter während der drohenden Insolvenz die Interessen der Gläubiger, Anteilseigner sowie sonstiger Interessenträger gebührend berücksichtigen und den Bestand des Unternehmens nicht gefährden. Damit wird die Diskussion zum Unternehmensinteresse um eine europarechtliche Komponente erweitert und das Pflichtenkorsett in der Krise enger geschnürt. Die Einpassung in das nationale Gesellschaftsrecht wirft Folgefragen für die Geschäftsleiterhaftung, die Weisungsgebundenheit der GmbH-Geschäftsführer sowie die Rolle der Geschäftsleiter während der Restrukturierung auf. Zugleich gibt die Richtlinie den Geschäftsleitern in der Krise zusätzliche Instrumente in die

* Der Autor ist Wissenschaftlicher Referent am Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, (in der Arbeitsgruppe von Prof. Dr. Dr. h.c. Holger Fleischer, LL.M.).

Hand und bricht so den bisherigen Entscheidungsdualismus zwischen außergerichtlicher Sanierung und Insolvenzantragstellung auf.

The EU Directive on Preventive Restructuring Frameworks has resonated primarily in the literature on insolvency. However, it will also have significant implications for national corporate law. Article 19 of the Directive explicitly addresses the duties of directors when there is a likelihood of insolvency in. It demands that interests of both shareholders and stakeholders are taken into account and that the company's going concern is not put at risk. In this paper, consequences for liability, the corporate structure of closed corporations and the role of directors during the negotiation of the restructuring plan are analyzed. Lastly, the article assesses new reorganization tools and procedures provided for in the Directive and considers their possible application in different scenarios.

I. Problemaufriss

In der Krise der Kapitalgesellschaft bestehen eine ganze Reihe von Pflichten für Geschäftsleiter, allen voran die Insolvenzantragspflicht des § 15a InsO sowie die Zahlungsverbote der §§ 30, 64 GmbHG, § 92 Abs. 2 AktG. Diese Pflichten sind durch langjährige praktische Erfahrung und unzählige wissenschaftliche Beiträge gut konturiert. Demgegenüber haben die Geschäftsleiterpflichten im Innenverhältnis zur Gesellschaft bislang nur wenig Beachtung gefunden.[1] Diese Sanierungsverantwortung, die als eine besondere Ausprägung der allgemeinen Sorgfaltspflicht der § 43 Abs. 1 GmbHG, §§ 76, 93 Abs. 1 AktG verstanden werden kann,[2] wird nun durch die Restrukturierungsrichtlinie[3] (nachfolgend RRL) ins Rampenlicht gerückt. Mit Art. 19 enthält die Richtlinie eine Vorschrift, die sich ganz den Pflichten der Geschäftsleiter in der Krise widmet.[4] Sie

1 Siehe aber Bork, ZIP 2011, 101; Fleischer, in: Spindler/Stilz, Komm. z. AktG, 4. Aufl., 2019, § 93 Rdn. 57 ff; Kleindiek, FS U. H. Schneider, 2011, S. 617, 618-620; Schluck-Amend, in: Schmidt/Uhlenbruck, GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz, 5. Aufl., 2016, Rdn. 1.121 ff; Schweiger, Aktive Krisenpflichten im Recht der GmbH, 2012, S. 37 ff; Seibt, ZIP 2013, 1597; Veil, ZGR 2006, 374; H. P. Westermann, DZWiR 2006, 485.

2 Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 57; Kleindiek, FS U. H. Schneider, S. 617, 618; Müller, ZGR 2018, 56, 83; Veil, ZGR 2006, 374, 379; H. P. Westermann, DZWiR 2016, 485, 487 ff.

3 Richtlinie (EU) 2019/1023 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Juni 2019 über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2017/1132 (Richtlinie über Restrukturierung und Insolvenz), Abl. EU 2019, L 172/18.

4 Erste Stellungnahmen dazu finden sich bei Goetker, in: Flöther, Sanierungsrecht, 2019, Kap. G., S. 273 ff; Heß, Restrukturierung des Insolvenzrechts, 2019, S. 229–232; Müller, ZGR 2018, 56, 82–85; Seibt/Treuenfeld, DB 2019, 1190; knapp auch Naumann, NZI Beilage 2017, 35; Sax/Ponseck/Swierczok, BB 2017, 323, 328; Thole, ZIP 2017, 101, 111.

ist für das Gesellschaftsrecht von nicht zu unterschätzender Bedeutung[5] und gibt Anlass zu einer eingehenden Untersuchung der Krisenpflichten der Geschäftsleiter.

Vier Aspekte verdienen besondere Aufmerksamkeit. Erstens muss Art. 19 RRL darauf untersucht werden, welchen Umsetzungsbedarf er im deutschen Gesellschaftsrecht auslöst. Dass schließt altbekannte Themenfelder wie das Unternehmensinteresse und mögliche besondere Sorgfaltspflichten in der Krise ein (III.). Die notwendige Konkretisierung des Geschäftsleiterermessens wirft zweitens Folgefragen für die Haftung und die Binnenorganisation der Gesellschaft auf (IV.). Drittens muss die Rolle der Geschäftsleiter in den Verhandlungen zum Restrukturierungsplan konturiert werden (V.). Zuletzt steht mit dem Restrukturierungsverfahren künftig ein weiteres Verfahren zur Bewältigung der Unternehmenskrise zur Verfügung, das vielfältige Instrumente für den Schuldner bereithält, die Geschäftsleiter bei ihrer Ermessensausübung berücksichtigen müssen (VI.).

II. Grundlegung

Ausgangspunkt für Überlegungen zu Handlungspflichten in der Krise ist die Finanzierungsverantwortung der Geschäftsleiter.[6] Sie umfasst die unternehmensinterne Finanz- und Liquiditätsplanung.[7] Die Gesellschaft muss kurz- und langfristig über ausreichend liquide Mittel verfügen und eine dem Unternehmensgegenstand sowie dem Risikoprofil angemessene Kapitalstruktur besitzen. Dafür müssen die Geschäftsleiter jederzeit über die finanzielle Situation der Gesellschaft unterrichtet sein.[8] Diese Pflichten verdichten sich, wenn krisenhafte Entwicklungen einsetzen.[9]

1. Krisenfrüherkennung

Geschäftsleiter sind verpflichtet, Risiken für die von ihnen geleitete Gesellschaft im Blick zu behalten. Das umfasst neben betriebswirtschaftlichen Aspekten, wie

5 Gleichsinnig Mock, NZI 2016, 977, 981 („äußerst relevante Regelung", noch zu Art. 18 RRL-E).

6 Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 57; Hoffmann/Liebs, GmbH-Geschäftsführer, 3. Aufl., 2009, Rdn. 1055 ff; Seibt, ZIP 2013, 1597, 1597 f.

7 Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 57; Hopt/Roth, Großkomm. z. AktG, 5. Aufl., 2015, § 93 Rdn. 179.

8 BGH NJW-RR 1995, 669 f; BGH NJW-RR 2012, 1123 Rdn. 11; Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 57; Hopt/Roth, aaO (Fn. 7), § 93 AktG Rdn. 179, 181.

9 Seibt, ZIP 2013, 1597, 1598 f.

der Beobachtung des Marktumfeldes, der Wettbewerber und des Kundenverhaltens, vor allem die Liquiditäts- und Finanzlage der Gesellschaft.[10] Die Geschäftsleiter sollen bereits bei ersten Krisenanzeichen entweder einen Vermögensstatus oder eine Zwischenbilanz auf- sowie regelmäßige Solvenzprognosen erstellen.[11] Für eine solche Risikobeobachtungspflicht lassen sich zahlreiche Anzeichen im Gesetz finden, allen voran die Buchführungspflichten gem. § 41 GmbHG i. V. m. §§ 238 ff HGB sowie § 91 Abs. 2 AktG.[12] Ebenso geht § 107 Abs. 3 Satz 2 AktG implizit von der Verpflichtung des Vorstandes aus, ein Risikomanagementsystem zu unterhalten. Zuletzt ist ein ständiger Überblick über die Finanzen der Gesellschaft erforderlich, um den Kapitalerhaltungspflichten, Auszahlungsverboten sowie der Insolvenzantragspflicht nachzukommen.[13] Die Restrukturierungsrichtlinie bringt hier nichts grundlegend Neues.[14] In Art. 3 RRL werden die Mitgliedstaaten verpflichtet, dem Schuldner mindestens ein „Frühwarnsystem" sowie Informationen dazu und zum Restrukturierungsverfahren zur Verfügung zu stellen.[15] Frühwarnsysteme können etwa Beratungsangebote oder Hinweispflichten Dritter sein, namentlich Wirtschaftsprüfer, Steuerbehörden oder Sozialversicherungsträger.[16]

2. *Krisenbewältigung*

Erkennt die Geschäftsleitung, dass die Gesellschaft in eine Krise geraten ist, intensivieren sich die Pflichten.[17] Neben prozeduralen Pflichten, etwa der Einberufungspflicht gem. § 92 Abs. 1 AktG oder § 49 Abs. 2, 3 GmbHG, müssen die Geschäftsleiter vor allem eine umfassende Ursachenanalyse durchführen, die Grundlage für das anschließend zu erstellende Sanierungskonzept ist.[18] Strategie- und Ergebniskrisen, die sich noch nicht zu einer finanziellen Krise

10 Vgl. Bork, ZIP 2011, 101, 102; ausführlich zur Krisenfrüherkennung Sinz, in: Schmidt/Uhlenbruck, GmbH in Krise, Sanierung und Insolvenz, 5. Aufl., 2016, Rdn. 1.191 ff.

11 Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 57a; Graewe/Pellens, BB 2019, 1478, 1479; Veil, ZGR 2006, 374, 379.

12 Vgl. Haas, Gutachten E zum 66. Deutschen Juristentag 2006, 2006, E 105; Hopt/Roth, aaO (Fn. 7), § 93 AktG Rdn. 181; Veil, ZGR 2006, 374, 378; H. P. Westermann, DZWiR 2006, 485, 487.

13 Dazu auch BGH NJW-RR 1995, 669 f; Bork, ZIP 2011, 101, 102, 108 f.

14 Kritisch zur vagen Formulierung Heß, aaO (Fn. 4), S. 76 f.

15 Erläuternd dazu ErwGr (22); dazu auch Frind, BB 2019, 2381.

16 Art. 3 Abs. 2 RRL; zu Hinweispflichten von Beratern de lege lata siehe Schluck-Amend, aaO (Fn. 1), Rdn. 1.271 ff; allgemein auch Weitzmann, ZInsO 2019, 1627.

17 Die Pflicht zur Sanierung beginnt, sobald die Geschäftsleiter die Krise erkannt haben oder aufgrund einer ordnungsgemäßen Überwachung erkannt hätten (Bork, ZIP 2011, 101, 107).

18 Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 57b; Kleindiek, FS U. H. Schneider, S. 617, 619; Schluck-Amend, aaO (Fn. 1), Rdn. 1.162 ff; H.P. Westermann, DZWiR 2016, 485,

zugespitzt haben, werfen vor allem betriebswirtschaftliche Fragen auf. Aus gesellschafts- und insolvenzrechtlicher Perspektive gebührt deshalb der Finanzkrise besondere Aufmerksamkeit. Die Geschäftsleiter müssen anhand des ausgearbeiteten Sanierungskonzepts sorgsam ausloten, welche Maßnahmen für eine erfolgreiche Sanierung umzusetzen sind. Das schließt sogenannte externe Sanierungsmaßnahmen ein, wenn die Krise nicht ohne Beteiligung der Stakeholder zu bewältigen ist.[19] So kann etwa mit Gläubigern oder Arbeitnehmervertretern über von ihnen zu leistende Sanierungsbeiträge verhandelt werden. Außerdem können auch die Gesellschafter neue Mittel zuführen. Sind die notwendigen Beiträge nicht auf dem Verhandlungsweg zu erreichen, müssen die Geschäftsleiter die Stellung eines Insolvenzantrags erwägen. Welchen Sanierungspfad sie letztlich beschreiten, steht im Ermessen der Geschäftsleiter und hängt von den Umständen des Einzelfalls ab.[20]

III. Vorgaben durch Art. 19 der Restrukturierungsrichtlinie

1. Der Richtlinientext und seine Genese im Überblick

Die Restrukturierungsrichtlinie hält in ihrem fünften Kapitel mit Art. 19 eine Vorschrift bereit, die sich ausschließlich den Pflichten der Geschäftsleiter in der Krise widmet. Die Mitgliedstaaten haben sicherzustellen, dass Unternehmensleiter (englische Fassung: *directors*) während einer wahrscheinlichen Insolvenz zumindest drei Aspekte „gebührend berücksichtigen“:

a) *die Interessen der Gläubiger, Anteilsinhaber und sonstigen Interessenträger,*
b) *die Notwendigkeit, Schritte einzuleiten, um eine Insolvenz abzuwenden, und*
c) *die Notwendigkeit, vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verhalten zu vermeiden, das die Bestandsfähigkeit des Unternehmens gefährdet.*[21]

Der Wortlaut der Vorschrift unterlag im Gesetzgebungsverfahren einem beachtlichen Wandel: Im Entwurf der Kommission wurden die Geschäftsleiter nicht nur zur Berücksichtigung der genannten Aspekte angehalten, sondern waren verschiedenen Verpflichtungen ausgesetzt.[22] Ferner sollten die Mitglied-

489. Zu den Anforderungen an ein Sanierungskonzept siehe etwa IDW S6 zur Erstellung von Sanierungskonzepten, WPg Supplement 4/2012, 130ff.

19 Vgl. Bork, ZIP 2011, 101, 107; Schweiger, aaO (Fn. 1), S. 29f; Seibt, ZIP 2013, 1597, 1599.

20 Dazu ausführlich unter VI.

21 Art. 19 RRL.

22 So etwa der Verpflichtung, sofort Schritte zur Insolvenzvermeidung und zur Vermeidung von Verlusten einzuleiten sowie rentabilitätsschädigendes Verhalten zu vermeiden.

staaten ausdrücklich Vorschriften erlassen, die sicherstellen, dass die Geschäftsleiter den aufgelisteten Verpflichtungen nachkommen. Zuletzt lautete die Artikelüberschrift „Pflichten der Unternehmensleitung" und enthielt nicht die heutige Beschränkung auf Pflichten „bei einer wahrscheinlichen Insolvenz". Der Zusatz eröffnet den Mitgliedstaaten die Möglichkeit, durch die Definition der „wahrscheinlichen Insolvenz" den zeitlichen Anwendungsbereich des Art. 19 RRL zu bestimmen.[23] Die bisher geäußerten Vorschläge gehen davon aus, dass eine Insolvenz mit drohender Zahlungsunfähigkeit[24] oder bereits davor wahrscheinlich sein kann.[25] Während dieses Zeitraums von mehreren Monaten bis wenigen Jahren[26] konkretisieren insbesondere die Buchstaben a) und c) die Sorgfaltspflichten der Geschäftsleiter. Buchstabe b) ist vor allem für die Auswahlentscheidung hinsichtlich des Verfahrens und der Sanierungswerkzeuge bedeutsam (dazu unter VI.).

2. Vorgaben und Umsetzung des Art. 19 lit. a) RRL

Art. 19 lit. a) RRL sieht vor, dass die Geschäftsleiter während einer wahrscheinlichen Insolvenz verschiedene Interessen gebührend berücksichtigen müssen. Die Vorschrift eröffnet so eine neue Runde in der gesellschaftsrechtlichen Diskussion darüber, wessen Interessen die Geschäftsleiter im Allgemeinen und in der Krise im Besonderen zu beachten haben. Diese schon bisher diskutierte Frage stellt sich nun für die Unternehmenskrise mit neuer Aktualität und vor einem europäischen Hintergrund.

23 Die Definition ist den Mitgliedstaaten gem. Art. 2 Abs. 2 lit. b) RRL zugewiesen. Siehe ferner ErwGr (24) (einerseits ausreichend Zeit vor Insolvenz, andererseits Vermeidung von Missbrauch).

24 Blankenburg, ZInsO 2017, 241, 242; Freitag, ZIP 2019, 541, 546 f; Brömmekamp, ZInsO 2016, 501, 502 f; Thole, ZIP 2017, 101, 103 f; Vallender, FS Pannen, 2017, S. 303, 310 f, 315.

25 Jacobi, ZInsO 2017, 1, 6 (Missbrauchskontrolle); Müller, ZGR 2018, 56, 61 f; Naumann, NZI Beilage 2017, 35 (längerer Zeitraum); Rauscher u. a., ZInsO 2016, 2420, 2421 (Orientierung an § 32 a Abs. 1 Satz 1 GmbHG a. F.); Zipperer, ZInsO 2016, 831, 834 f (Reorganisationsbedarf); früher schon Bork, ZIP 2010, 397, 402 f (Unternehmenskrise).

26 Str. für die drohende Zahlungsunfähigkeit, siehe je m. w. N. Drukarczyk, Münchener Komm. z. InsO, 4. Aufl., 2019, § 18 Rdn. 63; K. Schmidt, in: K. Schmidt, InsO, 19. Aufl., 2016, § 18 Rdn. 27.

a) Bisheriger Meinungsstand in Deutschland

Die heutige gesellschaftsrechtliche Diskussion zum Unternehmensinteresse[27] lässt sich auf die Frage verengen,[28] ob die Geschäftsleiter bei der Ausübung ihrer Leitungsmacht vorrangig die Interessen der Gesellschafter oder auch die Interessen der Arbeitnehmer und anderer Stakeholder zu berücksichtigen haben. Für die AG folgt das Schrifttum überwiegend einem interessenpluralistischen Ansatz,[29] wobei eine Festlegung auf ein Rangverhältnis der Interessen in der Regel vermieden und die Notwendigkeit eines Ausgleichs im Einzelfall betont wird.[30] Demgegenüber erkennt ein beachtlicher Teil der Literatur einen Vorrang der Aktionärsinteressen an, ohne dabei die Belange der Stakeholder völlig unberücksichtigt zu lassen (sog. moderater Shareholder-value-Ansatz).[31] Im Recht der GmbH liegen die Gewichte anders. Hier postuliert die Lehre überwiegend einen Vorrang der Gesellschafterinteressen,[32] teils als interessenmonistisches Modell bezeichnet.[33] Die interessenpluralistische Zielkonzeption der AG passe nicht auf die GmbH, zumal auch normhistorisch kein Hinweis auf eine Pflicht zu finden sei, andere Interessen zu berücksich-

27 Das Unternehmensinteresse ist dabei eine Chiffre für die Diskussion über die maßgeblich zu verfolgenden Interessen: Koch, in: Hüffer/Koch, Komm. z. AktG, 13. Aufl., 2018, § 76 Rdn. 36; Goette, FS 50 Jahre BGH, 2000, S. 123, 127; Schüppen, FS Tiedemann, 2008, S. 749, 757; vgl. auch Fleischer, aaO (Fn. 1), § 76 AktG Rdn. 28; ders., ZGR 2018, 703.

28 Ausführlich zu den Entwicklungslinien Fleischer, aaO (Fn. 1), § 76 AktG Rdn. 22 f; ders., ZGR 2018, 703.

29 Ziff. 4.1.1 DCGK; Dauner-Lieb, in: Henssler/Strohn, GesR, 4. Aufl., 2019, § 76 Rdn. 10; Goette, ZGR 2008, 436, 447; Koch, aaO (Fn. 27), § 76 AktG Rdn. 30; Kort, AG 2012, 605, 605 ff; Mertens/Cahn, Kölner Komm. z. AktG, 3. Aufl., 2010, § 76 Rdn. 16 ff; Rönnau, FS Amelung, 2009, S. 247, 261 ff; Schüppen, FS Tiedemann, S. 749, 757.

30 Siehe aber Dauner-Lieb, aaO (Fn. 29), § 76 Rdn. 10 (Gewährung eines „gewissen Vorrangs" der Aktionärsinteressen in „Zweifelsfällen"); Kort, AG 2012, 605, 609 f (Wertsteigerung des Unternehmens).

31 Seibt, in: K. Schmidt/Lutter, AktG, 3. Aufl., 2015, § 76 Rdn. 23; Weber, in: Hölters, Komm. z. AktG, 3. Aufl., 2017, § 76 Rdn. 22; siehe auch Mülbert, FS Röhricht, 2005, S. 421, 424 ff (Maximierung des Marktwerts im Anlegerinteresse als Unternehmensziel); Vedder, in: Grigoleit, AktG, 2013, § 76 Rdn. 18 (Verfolgung des Gesellschaftszwecks, im Zweifel Gewinnmaximierung); großzügiger für die AG auch Müller, ZGR 2018, 56, 84.

32 Fleischer, Münchener Komm. z. GmbHG, 3. Aufl., 2019, § 43 Rdn. 16 ff; Klöhn, in: Bork/Schäfer, Komm. z. GmbHG, 4. Aufl., 2019, § 43 Rdn. 5 (der allerdings den interessenpluralistischen Ansatz als noch herrschend ansieht); Rönnau, FS Amelung, S. 247, 260 f; U. H. Schneider, in: Scholz, Komm. z. GmbHG, 12. Aufl., 2014, § 43 Rdn. 68; Zöllner/Noack, in: Baumbach/Hueck, Komm. z. GmbHG, 21. Aufl., 2017, § 43 Rdn. 20.

33 Klöhn, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 4.

tigen.[34] Auch der BGH hat betont, dass der Wille der GmbH durch denjenigen der Gesellschafter gegenüber ihrem Geschäftsführer repräsentiert werde.[35] Nur wenige Stimmen in der Literatur[36] und einige Obergerichte[37] gehen demgegenüber von einer interessenpluralistischen Konzeption der GmbH aus.

Der Befund gilt im Grundsatz auch für Krisensituationen. Allerdings wird unter dem Stichwort *shift of fiduciary duties* diskutiert, ob die Interessen der Gläubiger bereits im Vorfeld der Insolvenz aufgewertet werden und denen der Gesellschafter vorgehen sollten.[38] Dieser Vorrang kann mit Fehlanreizen begründet werden, die Geschäftsleiter und Gesellschafter in einer Krise haben: Sie können auf Kosten der Gläubiger spekulieren und durch risikoreiche Entscheidungen versuchen, einen Mehrwert für die Anteilseigner zu erzielen, ohne dass diese auch die Risiken (voll) tragen müssten, weil sie in der Insolvenz ohnehin ausfallen würden.[39] Überzeugend gelangt *Klöhn* jedoch zu dem Ergebnis, dass den Gläubigern häufig vertragliche Schutzinstrumente zur Verfügung stehen und dass ein *shift of fiduciary duties* zugleich das Prinzipal-Agent-Problem zwischen Geschäftsleitern und Gesellschaftern befeuern würde.[40]

b) Interessenpluralismus als Richtlinienvorgabe?

Nach Veröffentlichung des Entwurfs der Kommission für eine Restrukturierungsrichtlinie[41] (nachfolgend RRL-E) schien es, als würden die Karten im Meinungsstreit neu gemischt. Die ursprüngliche Sprachfassung des (damaligen) Art. 18 RRL-E ließ wenig Zweifel daran, dass weder ein strenger noch ein mo-

34 Fleischer, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 16; Paefgen, in: Ulmer/Habersack/Löbbe, Großkomm. z. GmbHG, 2. Aufl., 2014, § 43 Rdn. 46.

35 BGH NJW 2000, 1571; BGH NJW-RR 2003, 895, 895 f.

36 Ziemons, Die Haftung der Gesellschafter für Einflussnahmen auf die Geschäftsführung der GmbH, 1996, 86; dies., in: Michalski/Heidinger/Leible/J. Schmidt, Komm. z. GmbHG, 3. Aufl., 2017, § 43 Rdn. 150; im Ansatz auch Altmeppen, in: Roth/Altmeppen, Komm. z. GmbHG, 9. Aufl., 2019, § 43 Rdn. 7.

37 OLG Naumburg NZG 1999, 353, 354 (Wahrung auch der Belange der Gläubiger); OLG Zweibrücken NZG 1999, 506, 507 („Berücksichtigung öffentlicher Interessen").

38 Eingehend Klöhn, ZGR 2008, 110.

39 Henriques, ECL 16 (2019), Heft 2, 50, 55; Klöhn, ZGR 2008, 110, 112 ff.

40 Klöhn, ZGR 2008, 110, 146; dem folgend Seibt, ZIP 2013, 1597, 1599.

41 COM(2016) 723 final: Vorschlag für eine 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; abrufbar unter: *https://ec.europa.eu/transparency/regdoc/rep/1/2016/DE/COM-2016-723-F1-DE-MAIN-PART-1.PDF* (alle Onlinequellen letzter Zugriff: 15.10.2019).

derater Shareholder-value-Ansatz in Krisenzeiten vertretbar sein würde:[42] Der Wortlaut trug den Mitgliedstaaten auf, sicherzustellen, dass die Geschäftsleiter verpflichtet sind, den „Interessen der Gläubiger und sonstigen Interessenträgern gebührend Rechnung zu tragen".[43] Anteilseigner waren nicht namentlich aufgeführt, weshalb deren Vorrang durch nationale Regelungen oder eine nationale Praxis mit den Vorgaben des Art. 18 lit. b) RRL-E kaum vereinbar gewesen wäre. Vielmehr hätte der Wortlaut sogar einen *shift of fiduciary duties* nahelegt.[44] Das ergab sich zwar nicht notwendig aus der deutschen Sprachfassung,[45] die neben Gläubigern auch sonstige Interessenträger nannte, worunter auch die Anteilseigner gefasst werden könnten. Allerdings gab die englische Sprachfassung einen Hinweis darauf, dass diese nicht gemeint waren: „[Directors] have due regard to the interests of creditors and other stakeholders [...]".[46] Die Zurückstufung der Gesellschafterinteressen konnte auch nicht als bloßes Versehen der englischen Sprachfassung abgetan werden, da sich die dahinterstehende Wertung bruchlos in das Restrukturierungskonzept des Kommissionsentwurfs einpasst, das stark Stakeholder-orientiert war.[47] Auch hinsichtlich der Zielsetzung ließ die Kommission keinen Zweifel aufkommen: Allen voran sollten Insolvenzen vermieden und Arbeitsplätze gesichert werden.[48]

Bekanntlich ist es nicht bei der Formulierung des Art. 18 RRL-E geblieben. Nachdem zwischenzeitlich in der Trilog-Fassung des Entwurfs die Interessen der Anteilseigner am Ende der Aufzählung des Art. 18 lit. b) ergänzt wurden,[49] sind sie schließlich in der Aufzählung des Art. 19 lit a) RRL direkt nach den Gläubigern und vor anderen Interessengruppen zu finden.[50] Die Anteilseigener haben damit eine legislatorische Aufwertung erfahren, die nicht unberück-

42 Vgl. auch Müller, ZGR 2018, 56, 84 (der eine Verschiebung der Prioritäten im insolvenznahen Bereich annimmt).

43 Art. 18 lit. b) RRL-E (Fn. 41).

44 Vgl. auch Goetker, aaO (Fn. 4), Kap. G. Rdn. 27.

45 Ähnlich wie die deutsche Fassung lauteten auch die niederländische Fassung: „met belangen van crediteuren en andere belanghebbenden"; italienische Fassung: „interessi dei creditori e delle altre parti interessate"; spanische Fassung: „los intereses de los acreedores y otras partes interesadas"; alle Sprachfassungen abrufbar unter: *https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=COM:2016:723:FIN*.

46 Siehe auch die französische Fassung: „des intérêts des créanciers et des autres parties prenantes".

47 Dafür spricht auch, dass die Anteilseigner im Kommissionsentwurf noch einem Obstruktionsverbot unterlagen und den Planwirkungen zwingend unterworfen wurden, Art. 12 RRL-E.

48 Siehe ErwGr. 2, 12 RRL-E (Fn. 41), sowie unter „Begründung", „Ziel des Vorschlags" (S. 6). Kritisch zu dieser Annahme Korch, ZHR 182 (2018), 440, 449 ff.

49 Siehe Art. 18 lit. b) RRL-E (Trilog); abgedruckt etwa in Flöther, Sanierungsrecht, 2019, 410 (Synopse).

50 Auf die Veränderung des Wortlauts hinweisend auch Seibt/Treuenfeld, DB 2019, 1190, 1193.

sichtigt bleiben darf. Bestärkt wird die Wahrnehmung auch durch die Entwicklung des Art. 12: Während der Kommissionsentwurf noch von der Einbeziehung der Anteilseigner in die Verhandlungen über einen Restrukturierungsplan und damit ganz selbstverständlich auch von Einschnitten ausging, stellt Art. 12 seit der Trilog-Fassung schon die Entscheidung über die Einbeziehung in das Ermessen der Mitgliedstaaten. Übrig blieb lediglich das Obstruktionsverbot. In der Folge ist zumindest ein *shift of fiduciary duties* im Sinne eines Vorrangs der Gläubigerinteressen nicht mehr zwingend geboten.

Somit bleibt die Frage zu beantworten, ob die Richtlinie immerhin zu einem interessenpluralistischen Ansatz in der Krise zwingt.[51] Der Wortlaut des Art. 19 lit. a) RRL scheint auf den ersten Blick ebenso wie die Zielsetzung der Richtlinie, Arbeitsplätze zu erhalten,[52] gegen ein Rangverhältnis im Sinne des moderaten Shareholder-value-Ansatzes[53] zu sprechen. Allerdings wollte der Richtliniengeber den mitgliedstaatlichen Befindlichkeiten mit Blick auf das Gesellschaftsrecht Rechnung tragen und die Eingriffe auf ein notwendiges Minimum reduzieren.[54] Aus diesem Grund liest man in Erwägungsgrund 71: „Diese Richtlinie zielt nicht darauf ab, eine Rangfolge zwischen den verschiedenen Parteien festzulegen, deren Interessen gebührend berücksichtigt werden müssen." Vielmehr sollten die Mitgliedstaaten selbst „in der Lage sein, eine solche Rangfolge festzulegen." Da die Erwägungsgründe europäischer Rechtsakte eine deutlich höhere Autorität als deutsche Gesetzesmaterialien genießen, sind sie für die Auslegung zentral.[55] Der EuGH stellt zur Bestimmung des „rechtlichen Rahmens" maßgeblich auf die Erwägungsgründe ab[56] und zieht sie für die Auslegung heran.[57] Der Wortlaut des Art. 19 lit. a) RRL muss im Lichte dessen so verstanden werden, dass er nationale Rangverhältnisse unberührt lässt. Er gibt allein vor, dass die aufgezählten Interessen überhaupt berücksichtigt werden. Im Ergebnis verlangt die Richtlinie mithin weder einen *shift of fiduciary duties* noch eine ausgewogene Berücksichtigung aller betroffenen Interessen im Sinne eines interessenpluralistischen Ansatzes.[58]

51 So Fritz, BB 2019, Heft 10, S. I; dagegen Seibt/Treuenfeld, DB 2019, 1190, 1193.

52 Siehe ErwGr (3) RRL (im Restrukturierungsverfahren sollten „die Rechte aller Beteiligten, einschließlich der Arbeitnehmer, auf ausgewogene Weise geschützt werden"); ErwGr (16) RRL.

53 Siehe Goetker, aaO (Fn. 4), Kap. G. Rdn. 32.

54 Vgl. etwa ErwGr (96) RRL; ferner das Impact Assessment der Kommission SWD(2016) 357 final, S. 25: „[member states] were reluctant to mandatory detailed provisions on directors' duties, due to the implications on company law."

55 Köndgen, in: Riesenhuber, Europäische Methodenlehre, 3. Aufl., 2015, § 6 Rdn. 51.

56 EuGH, Rs. C 239/09, Slg. 2011, I-773 Rdn. 3 (wörtliche Wiedergabe von Erwägungsgründen unter der Überschrift „Rechtlicher Rahmen"); dazu Köndgen, aaO (Fn. 55), § 6 Rdn. 49.

57 EuGH, Rs. C 493/06, Slg. 2007, I-11321 Rdn. 28.

58 So Fritz, BB 2019, Heft 10, S. I; wohl auch Henriques, ECL 16 (2019), Heft 2, 50, 56.

c) Umsetzung des Art. 19 lit. a) RRL

Mitgliedstaaten müssen Richtlinien aus Gründen der Transparenz und Rechtssicherheit eindeutig und bestimmt umsetzen.[59] Diesen Vorgaben des EuGH könnte der *status quo* widersprechen,[60] da die Rechtslage hinsichtlich des Unternehmensinteresses unklar ist, wie der dargestellte Meinungsstreit zeigt. Allerdings war in den vom EuGH bisher entschiedenen Fällen stets zweifelhaft, ob die nationalen Regelungen dem Ziel der Richtlinie zuwiderlaufen.[61] Dies steht jedoch mit Blick auf Art. 19 lit. a) RRL nicht zu befürchten. Zwar stellen die in §§ 43, 76, 93 AktG verwendeten offenen Rechtsbegriffe nicht klar, wessen Interessen die Geschäftsleiter in der Krise vorrangig, ausgewogen oder gleichberechtigt verpflichtet sind. Da Art. 19 lit. a) RRL allerdings keine verbindliche Rangfolge der zu berücksichtigenden Interessen der Gesellschafter und Stakeholder aufstellt, besteht in keinem Fall ein inhaltlicher Widerspruch zum deutschen Recht: Sowohl ein moderater Shareholder-value-Ansatz als auch Interessenpluralismus sind mit der Richtlinie vereinbar. Eine allein aus der Unklarheit resultierende Behinderung der Ziele der Restrukturierungsrichtlinie lässt sich nicht erkennen. Es besteht mithin keine Klarstellungspflicht des deutschen Gesetzgebers hinsichtlich des Unternehmensinteresses.

Folglich hat der deutsche Gesetzgeber drei Handlungsoptionen. Er kann sich generell zum Thema Unternehmensinteresse positionieren und den lange währenden Streit entscheiden. Allerdings ist das Thema derart politisch aufgeladen, dass eine „große Lösung" unwahrscheinlich ist. Pragmatischer und deshalb vielleicht realistischer ist eine zweite, punktuelle Lösung. Der Gesetzgeber könnte für den Zeitraum der wahrscheinlichen Insolvenz anordnen, ob und welche Rangfolge zwischen den beteiligten Interessen besteht. Zuletzt könnte er auch völlig von einer Positionierung absehen und die Konkretisierung weiter Rechtsprechung und Literatur überlassen. Eine solche Enthaltung des Ge-

59 EuGH, ECLI:EU:C:1980:120, Rdn. 11 („die fraglichen Richtlinien in einer Weise durchführen, die den Erfordernissen der Eindeutigkeit und Bestimmtheit des Rechtszustands voll gerecht wird"); EuGH, Rs. 29/84, Slg. 1985, 1661 Rdn. 23; EuGH, Rs. C-360/87, Slg. 1991, I-791 Rdn. 12 f; EuGH, Rs. C-220/94, Slg. 1995, I-1589 Rdn. 10; EuGH, Rs. C-217/97, Slg. 1999, I-5087 Rdn. 32 f; EuGH, Rs. C-162/99, Slg. 2001, I-541 Rdn. 22. Der Wegfall der in Art. 18 RRL-E enthaltenen, ausdrücklichen Aufforderung zum Erlass von Vorschriften durch die Mitgliedstaaten dürfte deshalb praktisch ohne Bedeutung bleiben.

60 So Mock, NZI 2016, 977, 981; ähnlich auch Naumann, NZI Beilage 2017, 35.

61 Siehe die Nachweise in Fn. 59. Der EuGH lässt in EuGH, Rs. 29/84, Slg. 1985, 1661 Rdn. 23, zudem erkennen, dass nicht stets ein Tätigwerden des Gesetzgebers aufgrund eines Richtlinienerlasses erforderlich ist. Siehe aus dem Schrifttum mit ähnlicher Stoßrichtung etwa Nettesheim, in: Grabitz/Hilf/Nettesheim, Recht der EU, 67. EL, 2019, Art. 288 AEUV Rdn. 121; Schroeder, in: Streinz, EUV/AEUV, 3. Aufl., 2018, Art. 288 AEUV Rdn. 75 f, 80.

setzgebers hätte allerdings zwei Nachteile. Erstens drohte eine gespaltene Rechtslage zwischen GmbH und AG in der Krise: Bleiben die bisherigen Meinungslager stabil, müssten Vorstände einer AG nach überwiegender Ansicht die Interessen aller Beteiligten ausgewogen und ohne generellen Vorrang der Anteilseignerinteressen berücksichtigen, während die Geschäftsführer einer GmbH dem Willen der Gesellschafter und damit im Zweifel dem Shareholder-value vorrangig verpflichtet wären. Eine solche Unterscheidung ist rechtspolitisch nicht wünschenswert. Zudem bestünde bei den Beteiligten ausgerechnet im Vorfeld der Insolvenz eine gewisse Unsicherheit hinsichtlich der Pflichtenlage. Letztlich sind aber beide Argumente auch aus Sicht der Praxis weniger gewichtig, als sie im ersten Moment scheinen, weil die meisten der denkbaren Anwendungsfälle ohnehin vom Bestandsgefährdungsverbot des Art. 19 lit. c) RRL erfasst werden.

3. Vorgaben und Umsetzung des Art. 19 lit. c) RRL

a) Bestandserhaltungsgebot

Weitere Vorgaben für die Konkretisierung der Leitungsverantwortung in Sanierungslagen enthält Art. 19 lit. c) RRL, wonach Geschäftsleiter die Notwendigkeit gebührend berücksichtigen, vorsätzliches oder grob fahrlässiges Verhalten zu vermeiden, das die Bestandsfähigkeit des Unternehmens gefährdet. Die seltsam anmutende Formulierung lässt sich als Ergebnis einer Kompromisssuche in englischer Sprache[62] verstehen. Im Kommissionsentwurf waren die Unternehmensleiter noch *verpflichtet*, vorsätzliche oder grob fahrlässige, rentabilitätsgefährdende Handlungen zu unterlassen.[63] Nun sollen sie nur noch die Notwendigkeit der Vermeidung bestandsgefährdender Handlungen gebührend berücksichtigen. Ob dadurch schädigende Handlungen zulässig sein sollen, wenn sie vorsätzlich begangen werden, solange nur die Notwendigkeit der Vermeidung gebührend berücksichtigt wurde, scheint indes zweifelhaft.[64] Plausibler wäre, die Verpflichtung zur Berücksichtigung als Öffnungsklausel für sachliche Gründe zu verstehen, wenn etwa durch eine Handlung ein Risiko für den Bestand eingegangen und zugleich die erfolgverspre-

62 Siehe Art. 18 lit. d) des Entwurfs in der Trilog-Fassung (Fn. 49), die lediglich auf Englisch veröffentlicht wurde.

63 Plausibel scheint indes, dass nicht mehr auf die Rentabilität, sondern die Bestandsfähigkeit abgestellt wird, ist doch die Insolvenz bereits wahrscheinlich. Jedenfalls kurzfristig steht deshalb nicht die Wiedererlangung der Rentabilität, sondern die einstweilige Sicherung des Bestandes im Vordergrund.

64 Siehe ferner die Kritik in der Stellungnahme des Bundesrats zum Kommissionsentwurf (Beschluss v. 10.3.2017, BR-Drucks. 1/17), Rdn. 34 (gegen den Umkehrschluss, dass eine fahrlässige Bestandsgefährdung zulässig sei).

chendste Neuausrichtung verfolgt wird. Eine vorsätzliche Bestandsgefährdung ohne sachlichen Grund sollte hingegen stets unzulässig sein. Liest man die Vorschrift im Kontext der Richtlinie und ihrer Zielsetzung, wird man sie so verstehen müssen, dass Maßnahmen der Geschäftsleitung untersagt werden sollen, die den Unternehmenswert verringern und die Sanierung im Sinne eines *going concern* unwahrscheinlicher machen.[65]

Die Vorschrift erfasst somit vor allem jene Fälle, die der Diskussion zum *shift of fiduciary duties* zugrunde lagen, nämlich eine massive Ausweitung unternehmerischer Risiken.[66] Ein illustratives Beispiel liefert die wechselvolle Geschichte des Logistik-Riesen FedEx: In den ersten beiden Jahren nach der Gründung konnte das Unternehmen wegen hoher Treibstoffkosten keine Gewinne erwirtschaften. Als die Barmittel nicht mehr zur Betankung der Flugzeuge reichten, entschied sich der Unternehmensgründer *Frederick Smith*, sein Schicksal mit den verbliebenen 20.000 USD in Las Vegas herauszufordern. Und: Er gewann und kehrte mit ausreichend Barmitteln zurück, wodurch der Geschäftsbetrieb aufrechterhalten werden konnte.[67]

Das Spielerglück im konkreten Fall und der glanzvolle Aufstieg nach dem Besuch im Spielkasino können nicht darüber hinwegtäuschen, dass ein solches Verhalten abstrakt unerwünscht ist.[68] Im Zweifel tragen die Gläubiger die zusätzlichen Risiken, während allein die Gesellschafter profitieren. Zudem können durch derartige exzessive Risiken die Sanierungsmöglichkeiten erheblich geschmälert werden. Das bedeutet am Ende auch, dass Arbeitsplätze verloren gehen, die vielleicht infolge der Restrukturierung erhalten geblieben wären. Aufgrund der Zielsetzung der Richtlinie, Arbeitsplätze kriselnder Unternehmen zu retten, muss man der Vorschrift ein Verbot solcher Verhaltensweisen entnehmen. Damit mindert Art. 19 lit. c) RRL die praktische Relevanz des Streits über die vorrangigen Interessen, da jedenfalls erhebliche Beeinträchtigungen der Stakeholder-Interessen häufig zugleich eine Bestandsgefährdung nach sich ziehen würden.[69]

65 Siehe die entsprechenden Ausführungen in ErwGr (70). Ähnlich zuvor schon Fleischer, ZGR 2004, 437, 447 („financial value maximization").

66 Vgl. ErwGr 71.

67 Brunstad, 55 Bus. Law. 499, 557 f (2000), McCormack, 56 I.C.L.Q. 515, 524 (2007) mit Fn. 40.

68 Fleischer, ZGR 2004, 437, 446 f.

69 Ob darüber hinaus ein Anwendungsbereich besteht, scheint fraglich. Jedenfalls gibt es keine Hinweise darauf, dass die Sorgfaltsanforderungen an die Geschäftsleiter allgemein verschärft werden sollten.

b) Umsetzung des Art. 19 lit. c) RRL

Für die Umsetzung des Art. 19 lit. c) RRL bietet sich eine Klarstellung des Gesetzgebers an, auch wenn schon bisher mehrheitlich vertreten wurde, dass Geschäftsleiter besonders risikoreiche Geschäfte in der Krise zu unterlassen haben.[70] Auf diesem Weg würden Zweifel an der richtlinienkonformen Umsetzung vermieden. Als Vorlage sollte allerdings nicht der durch die Verhandlungen schwer gezeichnete Wortlaut der Richtlinie dienen. Sinnvoll erscheint vielmehr, eine Unterlassungspflicht hinsichtlich sachgrundlos bestandsgefährdender Handlungen während einer wahrscheinlichen Insolvenz zu statuieren. Die Geschäftsleiter erhielten so eine Handlungsanweisung: Während der wahrscheinlichen Insolvenz sind die Geschäfte grundsätzlich so zu führen, dass eine Restrukturierung mit größter Wahrscheinlichkeit gelingen kann. Der dabei bestehende Ermessensspielraum kann insbesondere bei Verfolgung sachfremder Interessen überschritten sein.

IV. Gesellschaftsrechtliche Folgefragen

Die Umsetzung wirft aus Sicht des Gesellschaftsrechts im Wesentlichen zwei Folgefragen auf. Erstens muss geklärt werden, wie Verstöße der Geschäftsleiter gegen die Vorgaben zu ahnden sind, wobei das Verbot der Bestandsgefährdung praktisch bedeutsamer ist. Zudem könnte die Umsetzung Spannungen im Kompetenzgefüge der GmbH auslösen.

1. Haftung der Geschäftsleiter

a) Haftung für Bestandsgefährdung

Gefährden Geschäftsleiter während einer wahrscheinlichen Insolvenz sachgrundlos den Bestand des Unternehmens, stellt sich die Frage nach ihrer Haftung. Formt man das Verbot der Bestandsgefährdung – wie vorgeschlagen – als Konkretisierung des Leitungsermessens aus, kommt eine Haftung gem. §§ 43 Abs. 2 GmbHG, 93 Abs. 2 Satz 1 AktG in Betracht. Im Falle eines Misserfolgs, in dem schlussendlich ein Insolvenzverfahren eröffnet wird, könnte der Insolvenzverwalter diese Haftung zugunsten aller Gläubiger geltend machen. Eine solche Lösung würde sich nahtlos in die bestehende Haftungsordnung einfügen. Demgegenüber schiene eine ebenfalls denkbare Außenhaftung

70 Müller, ZGR 2018, 56, 84; Theiselmann/Redeker, in: Theiselmann, Handbuch Restrukturierungsrecht, 3. Aufl., 2017, Kap. 13 Rdn. 4; vgl. auch Naumann, NZI Beilage 2017, 35; ferner Smid, ZInsO 2019, 2081, 2087.

der Geschäftsleiter nicht sinnvoll.[71] Sie bräche mit der herkömmlichen Konzeption, dass die Verletzung gläubigerschützender Vorschriften lediglich eine Binnenhaftung auslöst, welche gegebenenfalls die Masse in einem späteren Insolvenzverfahren mehrt.[72] Die so erreichte Bündelung der Geltendmachung von Ansprüchen ist aus prozessökonomischen Gründen sinnvoll. Auch der insolvenzrechtliche Gleichbehandlungsgrundsatz gebietet spätestens in einem nachfolgenden Insolvenzverfahren eine zentralisierte Durchsetzung, da andernfalls die schnellsten Gläubiger noch Befriedigung erlangen könnten. Zuletzt muss bei aller Verhaltenssteuerung stets sichergestellt sein, dass die Geschäftsleiter in der Krise handlungsfähig bleiben.[73] Müssen sie fürchten, von jedem enttäuschten Beteiligten in Anspruch genommen zu werden, leidet ihre Bereitschaft, auch folgenreiche, aber notwendige Maßnahmen zu treffen.[74]

Demgegenüber würde die Anwendung der bestehenden Binnenhaftungsvorschriften zu einer angemessenen Balance zwischen notwendiger Freiheit zu unternehmerischen Entscheidungen und gewünschter Verhaltenssteuerung führen. Die Geschäftsleiter könnten für sich grundsätzlich in Anspruch nehmen, durch die Business Judgment Rule geschützt zu sein, da die zu treffenden Entscheidungen in der Regel unternehmerische Entscheidungen sind.[75] Das gilt nach überzeugender Ansicht grundsätzlich auch für das Eingehen existenzgefährdender Risiken,[76] jedenfalls aber in der Krise, in der viele oder alle Handlungsmöglichkeiten existenzgefährdend sind.[77] Durch die erforderliche Orientierung am Unternehmenswohl ist sichergestellt, dass keine übermäßigen Risiken eingegangen werden, die den Bestand des Unternehmens sachgrundlos gefährden. Um in den Genuss der Haftungsprivilegierung zu gelangen, müssen die Geschäftsleiter vernünftigerweise annehmen können, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Bisher wurde das Tatbestandsmerkmal zwar vor allem als Evidenzkontrolle dafür verstanden, dass Risiken in unvertretbarem Umfang nicht eingegangen werden.[78] Im Zeitraum der wahrschein-

71 Kritisch zu einer ausgeprägten Außenhaftung schon Kleindiek, Deliktshaftung und juristische Person, 1997, S. 368 ff.

72 Siehe zuletzt klarstellend für § 43 Abs. 1 GmbHG BGH NJW 2019, 2164.

73 Mit dieser Klarstellung auch ErwGr (70).

74 Vgl. Adolff, FS Baums, 2017, S. 31, 37; Fleischer, ZGR 2004, 437, 445.

75 Vgl. Seibt/Treuenfeld, DB 2019, 1190, 1192 f; Theiselmann/Redeker, aaO (Fn. 70), Kap. 13 Rdn. 4; Veil, ZGR 2006, 374, 379.

76 Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 80 f; Florstedt, AG 2010, 315, 323; Hopt/Roth, aaO (Fn. 7), § 93 AktG Rdn. 195; Koch, aaO (Fn. 27), § 93 AktG Rdn. 27; Spindler, Münchener Komm. z. AktG, 5. Aufl., 2019, § 93 Rdn. 63; a. A. Mertens/Cahn, aaO (Fn. 29), § 93 AktG Rdn. 86 f; Lutter, GmbHR 2000, 301, 305 f (der allerdings eine Abwägung mit hohen Gewinnen zulassen möchte).

77 Adolff, FS Baums, S. 31, 36 ff.

78 Fleischer, aaO (Fn. 1), § 93 AktG Rdn. 75; Spindler, aaO (Fn. 76), § 93 AktG Rdn. 63 ff; vgl. für die GmbH etwa Klöhn, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 38;

lichen Insolvenz sollte diese Kontrolle zum Verbot einer sachgrundlosen Bestandsgefährdung erstarken. Das kann bereits durch eine gesetzgeberische Konkretisierung der Leitungspflichten oder hilfsweise mittels richtlinienkonformer Auslegung erreicht werden, ohne dass es einer Neufassung der Haftungsvorschriften bedarf. Kannte der Geschäftsleiter das Gefährdungspotential oder liegt grob fahrlässige Unkenntnis vor, wäre die Berufung auf die Business Judgment Rule erfolglos.[79] Das gilt gerade, wenn die ergriffenen Maßnahmen vorrangig dazu dienen sollen, durch Risikoerhöhung den Wert der Anteile der Gesellschafter auf Kosten der Stakeholder zu steigern. Allerdings muss im Einzelfall sorgfältig und aus der ex-ante-Perspektive (Stichwort: *hindsight bias*) geprüft werden, ob wirklich eine vorhersehbare Erhöhung des Risikos vorlag. Waren die Sanierungschancen für das Unternehmen ohnehin schlecht und entscheiden sich die Geschäftsleiter für die letzte erfolgversprechende Geschäftsstrategie, so haben sie den Bestand durch diese Maßnahme nicht gefährdet, auch wenn später noch weniger Aktiva in der Insolvenz zur Verfügung stehen. Zu prüfen wäre dann allein, ob die Verfolgung der letzten Chance die Interessen der Gläubiger ausreichend berücksichtigt hat, sofern der Gesetzgeber eine Festlegung hinsichtlich der Interessenrangfolge trifft.

Deutlich schwieriger ist ein zweiter möglicher Anwendungsfall zu erfassen. Der Bestand des Unternehmens kann auch durch Unterlassen gefährdet werden. So können Geschäftsleiter etwa die zur Verfügung gestellten Instrumente der Restrukturierungsrichtlinie[80] ungenutzt lassen, obwohl sie für den Erhalt des Unternehmens eine maßgebliche Unterstützung gewährt hätten. Beweggrund für ein solches Verhalten kann sein, dass eine einflussreiche Interessengruppe Nachteile aus solchen Maßnahmen fürchtet, allen voran die Gesellschafter. Da den Geschäftsleitern allerdings ein erheblicher Beurteilungsspielraum bei der Auswahl der Restrukturierungsinstrumente und des geeigneten Verfahrens (dazu unter VI.) zusteht, kann ein Verstoß gegen das Bestandserhaltungsgebot nur angenommen werden, wenn das Unterlassen unvertretbar war oder auf sachfremde Erwägungen zurückgeht. In vielen Fällen wird zudem der Nachweis eines kausalen Schadens enorme Probleme bereiten. Nur selten wird sich im Nachhinein feststellen lassen, welches Ergebnis erzielt worden wäre, hätten die Geschäftsleiter die unterlassenen Handlungen ergriffen. Die praktische Bedeutung der Haftungsandrohung dürfte deshalb gering sein.

Schnorbus, in: Rowedder/Schmidt-Leithoff, Komm. z. GmbHG, 6. Aufl., 2017, § 43 Rdn. 31; zur strengeren Handhabung im GmbH-Recht siehe Fleischer, NZG 2011, 521, 526.

79 Vgl. auch Seibt, ZIP 2013, 1597, 1599 (regelmäßig Ermessensüberschreitung, wenn Geschäftsleiter Risiko erhöht, dass Sanierungskonzept scheitert).

80 Siehe dazu unter VI.

b) Haftung für unzulässige Verfolgung von Partikularinteressen

Eine Haftung kommt ferner – jedenfalls theoretisch – für die fehlerhafte Gewichtung der beteiligten Interessen in Betracht. Legte sich der deutsche Gesetzgeber auf einen interessenpluralistischen Ansatz fest, könnte eine einseitige Verfolgung der Gesellschafterinteressen eine Pflichtverletzung darstellen.[81] Gleichwohl bestünde bei der Ermessensausübung ein erheblicher Beurteilungsspielraum, sodass eine Schadensersatzpflicht vor allem in Fällen offensichtlich fehlerhaft ausgeübten Ermessens vorstellbar ist. Die praktische Relevanz wird weiter durch den Umstand verringert, dass die wichtigsten Anwendungsfälle ohnehin von Art. 19 lit. c) RRL oder anderen Gläubigerschutzvorschriften erfasst werden. Fälle, in denen der Bestand nicht gefährdet, die Kapitalerhaltungsvorschriften nicht verletzt und keine Insolvenzanfechtungsgründe geschaffen wurden, aber gleichwohl durch eine einseitige Interessenverfolgung ein Schaden entstanden ist, dürften rar gesät sein.

2. Notwendige Eingriffe in die Binnenverfassung?

Die Richtlinienvorgaben hinsichtlich der Ausübung des Leitungsermessens lassen sich aus Sicht der Geschäftsleiter in den verschiedenen Kapitalgesellschaften unterschiedlich leicht umsetzen. Der Vorstand führt die AG eigenverantwortlich, sodass er in der wahrscheinlichen Insolvenz die Interessen der Stakeholder und der Aktionäre ausgewogen berücksichtigen und nicht zu bestandsgefährdenden Maßnahmen gezwungen werden kann. Freilich können Zustimmungsvorbehalte zugunsten des Aufsichtsrats gem. § 111 Abs. 4 Satz 2 AktG bestehen. Allerdings kann der Gesetzgeber diesen möglichen Konflikt elegant lösen, indem er dem Aufsichtsrat das gleiche Pflichtenprogramm auferlegt. Ein Einschreiten der Hauptversammlung muss der Vorstand hingegen nicht fürchten, da Sanierungsmaßnahmen weder dem Katalog des § 119 Abs. 1 AktG unterfallen noch eine ungeschriebene Hauptversammlungskompetenz begründen.[82]

Demgegenüber ist das Spannungsverhältnis zwischen den Richtlinienvorgaben und der Weisungsgebundenheit des GmbH-Geschäftsführers mit Händen zu greifen: Liegen bestimmte Sanierungs- oder Geschäftsführungsmaßnahmen vor allem im Interesse der Stakeholder und erhöhen sie die Chancen auf eine erfolgreiche Sanierung des Unternehmens (und vermeiden so eine Bestandsgefährdung), könnten die Gesellschafter einer GmbH geneigt sein, von ihrem Wei-

81 Umgekehrt wäre es ebenso pflichtwidrig, den Gesellschafterinteressen bei einem moderaten Shareholder-value-Konzept nicht ausreichend Gewicht einzuräumen.

82 Seibt, ZIP 2013, 1597, 1606 f. Zu Kapitalmaßnahmen siehe Art. 32 RRL sowie Müller, ZGR 2018, 56, 70 f.

sungsrecht gem. § 37 Abs. 1 GmbHG Gebrauch zu machen und zu intervenieren. Denkbar wäre etwa, dass sie die Einleitung von Restrukturierungsverhandlungen mit dem Ziel eines Restrukturierungsplans untersagen, weil sie Nachteile für ihre Stellung befürchten.[83] Das wäre insbesondere plausibel, wenn sich der deutsche Gesetzgeber entschließt, die Gesellschafter in die Restrukturierungsverhandlungen einzubeziehen, wodurch für sie die Gefahr der Überstimmung im Wege des *cross-class cram-downs* nach Art. 11 RRL (Überstimmung dissentierender Klassen) bestünde.[84] Aus ihrer Sicht kann es deshalb vorteilhaft sein, wenn der Geschäftsführer einen letzten (verzweifelten) Versuch unternimmt, die Gesellschaft auch ohne Restrukturierungsplan zu sanieren, selbst wenn dies negative Auswirkungen auf die Überlebensfähigkeit des Unternehmens hat.[85] Die Gesellschafter könnten zudem aktiv Einfluss dahin nehmen, dass die Geschäftsführer eine riskantere Unternehmenspolitik verfolgen, um auch geringe Chancen auf eine Erholung der wirtschaftlichen Lage ohne Verluste für die Gesellschafter auszunutzen. Vor diesem Hintergrund muss die Frage beantwortet werden, ob die Geschäftsführer an Weisungen gebunden sind, wenn diese entweder die Stakeholder-Interessen nicht ausreichend berücksichtigen oder den Bestand der Gesellschaft grob fahrlässig oder gar vorsätzlich gefährden.

Aus Sicht des Gesetzgebers bestehen im Wesentlichen zwei Lösungswege. Denkbar wäre einerseits, das Kompetenzgefüge der GmbH zu respektieren und auch nachteilige Weisungen zuzulassen. In diesem Fall müsste aber konsequenterweise eine Haftung des Geschäftsführers gegenüber der Gesellschaft ausscheiden.[86] Im Ergebnis wären bestandsgefährdende oder sonst unzulässige Maßnahmen sanktionslos, wenn die Gesellschafter sie anweisen.[87] Das würde

83 Für eine ausdrückliche Regelung des Konflikts in der Richtlinie plädierte deshalb DAV, Stellungnahme Nr. 17/17, S. 28 (abrufbar unter: *https://anwaltverein.de/de/newsroom/sn-17-17-zweite-chance-fuer-unternehmen-neuer-vorschlag-fuer-eu-richtlinie?page_n27=138*).

84 Vgl. Art. 12 I RRL und ErwGr (57), der die Überstimmbarkeit der Anteilseignerklasse ausdrücklich fordert; dazu Heß, aaO (Fn. 4), S. 191 f; McCormack, E.L. Rev. 42 (2017), 532, 555; Sax/Swierczok, in: Flöther, Sanierungsrecht, 2019, H. Rdn. 3; Schäfer, ZIP 2019, 1645, 1646; Heckschen/Weitbrecht, NZG 2019, 712, 734 f gehen davon aus, dass der deutsche Gesetzgeber keine unfreiwillige Beteiligung der Anteilsinhaber am Restrukturierungsplan vorsehen wird.

85 Eine parallele Diskussion wurde bereits zu § 18 InsO geführt; auch hier können die Interessen der Gesellschafter und die besten Sanierungsperspektiven unterschiedliche Maßnahmen nahelegen. Siehe dazu Meyer-Löwy/Pickerill, GmbHR 2013, 1065 ff.

86 Vgl. BGH GmbHR 2010, 85; Klöhn, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 61; Paefgen, aaO (Fn. 34), § 43 GmbHG Rdn. 213 f.

87 Siehe BGH NJW 2000, 1571: „Dies folgt hinsichtlich weisungsgemäßen Handelns schon aus einem Umkehrschluss zu § 43 III [...], dem ersichtlich die – erst recht für den Alleingesellschafter geltende – Erwägung zu Grunde liegt, dass der Wille der GmbH durch denjenigen ihrer Gesellschafter gebildet wird und ein damit konformes Verhalten des Geschäftsführers deshalb auch keine zum Schadensersatz führende Pflichtverlet-

die Wirksamkeit der Richtlinie gerade mit Blick auf kleine und mittlere, häufig inhabergeführte Gesellschaften mit beschränkter Haftung deutlich verringern, obwohl die Richtlinie sie ausdrücklich einschließen will.[88] Ein Verstoß gegen den *effet utile*-Grundsatz[89] läge deshalb zwar nahe,[90] muss aber wegen Erwägungsgrund 71 ausscheiden, wonach die Richtlinie „die nationalen Vorschriften der Mitgliedstaaten über die Entscheidungsprozesse in einem Unternehmen unberührt lassen" soll. Der europäische Gesetzgeber wollte augenscheinlich der Sorge vor zu starken Eingriffen in das mitgliedstaatliche Gesellschaftsrecht Rechnung tragen.[91] Dem deutschen Gesetzgeber bleibt es deshalb unbenommen, die Weisungsbefugnis der Gesellschafter auch während der wahrscheinlichen Insolvenz zu wahren.[92] Ebenso wäre die Rechtsprechung nicht zu einer richtlinienkonformen Einschränkung gezwungen.

Alternativ könnte die Weisungsbefugnis der Gesellschafter während einer wahrscheinlichen Insolvenz beschränkt werden.[93] Bedenken gegen einen zu starken Eingriff in die verbandsrechtliche Ordnung der GmbH kann begegnet werden, indem die Weisungsbefugnis nicht generell für den Zeitraum der wahrscheinlichen Insolvenz aufgehoben wird, sondern im Grundsatz fortbesteht und lediglich Beschränkungen unterliegt. Dabei könnten § 43 Abs. 3 Satz 3 GmbHG und die dazu herausgearbeiteten Fallgruppen einer analogen Anwendung (etwa wegen Verstoßes gegen § 15a InsO oder existenzvernichtender Eingriffe)[94] als Blaupause dienen. Weisungen, die den Bestand gefähr-

zung gegenüber der GmbH darstellen kann [...], soweit nicht spezielle, im Interesse des Gläubigerschutzes unverzichtbare Regeln der Kapitalerhaltung verletzt sind."

88 Vgl. insbesondere ErwGr 17; skeptisch Heß, aaO (Fn. 4), S. 65f (der die Fokussierung auf KMU als vorgeschoben ansieht).

89 EuGH, Rs. C-383/92, Slg. 1994, I-2479 Rdn. 40 (Sanktionen müssen wirksam, verhältnismäßig und abschreckend sein); EuGH, Rs. C-36/94, Slg. 1995, I-3573 Rdn. 20ff; zuvor schon EuGH, Rs. 14/83, Slg. 1984, 1891 Rdn. 15; ferner EuGH, Rs. C-231/96, Slg. 1998, I-4951 Rdn. 34f (zum Wechselspiel von Äquivalenz- und Effektivitätsgrundsatz); dazu etwa Ruffert, in: Calliess/Ruffert, EUV/AEUV, 5. Aufl., 2016, Art. 288 AEUV, Rdn. 27.

90 Zur Notwendigkeit von Sanktionen siehe etwa Nettesheim, aaO (Fn. 61), Art. 288 AEUV Rdn. 125.

91 Siehe oben Fn. 54.

92 Dafür Skauradszun, NZG 2019, 761, 764 (anders aber für die Entscheidung über die Vorlage eines bereits verhandelten Plans Skauradszun, aaO, 763: Weisung „*per se* unwirksam"; Herv. i. O.); ders., KTS 2019, 161, 189.

93 So schon für die Insolvenzantragstellung gem. § 18 InsO Meyer-Löwy/Pickerill, GmbHR 2013, 1065, 1072ff. Alternativ könnten auch Treuepflichten der Gesellschafter zugunsten der Sanierung angenommen werden (in diese Richtung wohl Goetker, aaO [Fn. 4], Kap. G. Rdn. 21). Dagegen spricht allerdings die notwendige zeitliche Verzögerung, die mit dieser Lösung einhergeht.

94 Dazu etwa Klöhn, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 63; Paefgen, aaO (Fn. 34), § 43 GmbHG Rdn. 263ff; Zöllner/Noack, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 34.

den, wären nichtig und müssten vom Geschäftsführer nicht beachtet werden.[95] Eine solche Regelung fügte sich auch nahtlos in die Systematik des GmbH-Beschlussmängelrechts ein.[96] Beschlüsse gegen Gläubigerschutzvorschriften oder gegen Vorschriften zum Schutz öffentlicher Interessen sind analog § 241 Nr. 3 AktG nichtig.[97] Als eine solche Vorschrift wäre das Bestandserhaltungsgebot anzusehen. Ein lediglich anfechtbarer Gesellschafterbeschluss wäre hingegen unzweckmäßig, da der Geschäftsführer den Beschluss befolgen müsste, wenn er unanfechtbar geworden ist oder eine Anfechtung unwahrscheinlich scheint.[98] Bis dahin besteht eine für die Restrukturierung lähmende Unsicherheit, die die Geschäftsführer auch nicht beseitigen können, da ihnen die Aktivlegitimation für eine Anfechtungsklage fehlt.[99]

Auch eine solche Einschränkung des Weisungsrechts würde indes nicht sämtliche Einfallstore einer Einflussnahme schließen, weil die Gesellschafter unliebsame Geschäftsführer gem. § 46 Nr. 5 GmbHG jederzeit abberufen können. Die Geschäftsführer sind somit zumindest faktisch einem gewissen Zwang ausgesetzt, im Interesse der Gesellschafter zu agieren. Trotz möglicher negativer Wirkungen auf den Sanierungsprozess schiene eine Suspendierung des Abberufungsrechts indes zu weitreichend. Die Gesellschafter wären dann bereits im Vorfeld der Insolvenz weitgehend entrechtet. Da auch neu berufene Geschäftsführer den haftungsbewährten Verhaltenspflichten unterliegen, scheint der faktische Einfluss hinnehmbar.

95 BGH GmbHR 2013, 31, Rdn. 18; U. H. Schneider, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 128; zur Nichtigkeit von Beschlüssen, die § 43 Abs. 3 Satz 3 GmbHG unterfallen, siehe Stephan/Tieves, Münchener Komm. z. GmbHG, 3. Aufl., 2019, § 37 Rdn. 118; Zöllner/Noack, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 52.

96 Vgl. auch Kleindiek, in: Lutter/Hommelhoff, Komm. z. GmbHG, 19. Aufl., 2016, § 37 Rdn. 18 (Interessen der Gläubiger als Durchbrechungsgrund).

97 Siehe dazu etwa K. Schmidt, in: Scholz, Komm. z. GmbHG, 12. Aufl., 2014, § 45 Rdn. 62, 72, 74 (der allerdings keine Analogie annimmt); Teichmann, in: Gehrlein/Born/Simon, Komm. z. GmbHG, 4. Aufl 2019, Anh. zu § 47 Rdn. 19; Wertenbruch, Münchener Komm. z. GmbHG, 3. Aufl., 2019, Anhang § 47 Rdn. 79, 82.

98 Paefgen, aaO (Fn. 34), § 43 GmbHG Rdn. 240, U. H. Schneider, aaO (Fn. 32), § 43 GmbHG Rdn. 130.

99 Statt vieler Teichmann, aaO (Fn. 97), Anh. zu § 47 GmbHG Rdn. 61; Wertenbruch, aaO (Fn. 97), Anhang § 47 GmbHG Rdn. 257 f (m. w. N.).

V. Rücksichtnahmepflicht in den Verhandlungen?

1. Problemlage

Wird ein Restrukturierungsverfahren im Sinne der Richtlinie durchgeführt, kommt den Geschäftsleitern bei den Verhandlungen des Restrukturierungsplans eine zentrale Rolle zu. Durch die erheblichen Eingriffs- und Gestaltungsmöglichkeiten können sie die Beteiligten während der Restrukturierungsverhandlungen stark unter Druck setzen. So sind das Mehrheitsprinzip und die Möglichkeit der Überstimmung von ganzen Klassen bereits für sich geeignet, die Interessen einzelner Gruppen zu bagatellisieren.[100] Zudem können Gläubiger durch die Aussetzung von Vollstreckungsmaßnahmen gem. Art. 6 RRL erheblich getroffen werden.[101] Zuletzt kann sich die Rechtsposition der alten Gläubiger[102] durch die mögliche Privilegierung neuer Gläubiger (sog. *new financing*) nach Art. 17 Abs. 4 RRL deutlich verschlechtern.[103] Vor diesem Hintergrund stellt sich die Frage, ob die Geschäftsleiter während der Verhandlungen interessengetrieben vorgehen dürfen. In vielen Fällen würden sie dann vor allem die Interessen der Gesellschafter verfolgen. Das gilt gerade für die grundsätzlich weisungsgebundenen und abrufbaren Geschäftsführer einer GmbH. Ausnahmen davon sind allerdings denkbar, wenn etwa einflussreiche Gläubiger schon zuvor erfolgreich auf eine personelle Veränderung der Organe des Schuldners gedrängt haben. In diesem Fall ist eine Bevorzugung dieser Gläubiger zu besorgen.

2. Vorgaben der Richtlinie?

Mit Blick auf Art. 19 lit. a) RRL ist eine einseitige Interessenvertretung nicht unbedenklich. Zwar statuiert die Vorschrift keine Rangfolge der Interessen, allerdings besteht gleichwohl die Verpflichtung, alle genannten Interessen zumindest gebührend zu berücksichtigen. Dies könnte mit Blick auf die Ver-

100 Ob der Schutz über das einzuhaltende „Kriterium des Gläubigerinteresses" (definiert in Art. 2 Abs. 1 Nr. 6 RRL) gem. Art. 10 Abs. 2 lit. d), 11 Abs. 1 lit. a) RRL ausreichend sein wird, muss sich erst noch herausstellen (dazu Freitag, ZIP 2019, 541, 543 f). Das gleiche gilt für Art. 11 Abs. 1 lit. c) RRL, der eine formale Diskriminierung gleichrangiger Klassen verbietet. Allerdings kann auch eine formale Gleichbehandlung den verschiedenen Interessengruppen unterschiedlich stark zumutbar sein. Zudem wird nicht selten die Gleichrangigkeit fehlen.

101 Die Intensität hängt dabei davon ab, ob der nationale Gesetzgeber lediglich ein allgemeines oder auch ein selektives Moratorium vorsieht, dass gegen bestimmte Gläubiger gerichtet sein kann. Diese Wahl gewährt Art. 6 Abs. 3 RRL den Mitgliedstaaten.

102 Zu diesen Klöhn, ZGR 2008, 110, 151 ff.

103 Dazu McCormack, E.L. Rev. 42 (2017), 532, 547 ff.

handlungen als ein Gebot der Rücksichtnahme verstanden werden.[104] Gleichwohl sprechen die besseren Argumente dagegen, der Vorschrift ein solches Gebot zu entnehmen, das über die allgemeinen Anforderungen an redliches Verhalten hinausginge, wie sie etwa § 826 BGB zugrunde liegen. Die Richtlinie selbst sieht verschiedene Schutzmechanismen für die Beteiligten der Planverhandlungen vor. So muss im Ausgangspunkt in jeder Gruppe gem. Art. 9 Abs. 6 RRL eine Mehrheit erreicht werden. Soll eine Gruppe überstimmt werden, ist nach Art. 10 Abs. 2 und 3, 11 Abs. 1 lit. a) RRL eine richterliche Kontrolle[105] vorgesehen. Bestätigt werden darf der Plan nur, wenn er gem. Art. 10 Abs. 2 lit. d), 11 Abs. 1 lit. a) RRL die Gläubigerinteressen ausreichend berücksichtigt. Die Vorschriften über die Planverhandlung und -abstimmung stellen folglich ein „geschlossenes System" dar.[106] Es erschiene ungereimt, einerseits dem Schuldner und damit den Geschäftsleitern die Instrumente an die Hand zu geben, sodann aber ihre Nutzung mit einer potentiellen Haftung zu verknüpfen, zumal der Plan nicht selten gerichtlich bestätigt werden muss. Ein Ergebnis, welches ein Richter als rechtmäßig bewertet hat, kann nicht im Anschluss dem Geschäftsleiter zum Vorwurf gereichen. Zuletzt darf trotz aller Druckmöglichkeiten davon ausgegangen werden, dass ein völlig einseitiger Planentwurf realistischerweise keine Mehrheit finden und auch nicht durch einen *cram-down* verabschiedet werden wird.[107]

Eine weitere Stütze findet dieser Befund in Erwägungsgrund 71, der klarstellt, dass die Mitgliedstaaten nicht verpflichtet sind, in die Binnenverfassung ihrer Gesellschaften einzugreifen. Folglich kann den Mitgliedstaaten nicht auferlegt werden, die GmbH-Geschäftsführer zur Rücksichtnahme anzuhalten. Umsetzbar wäre dies nämlich nur, indem die Geschäftsführer von ihrer Weisungsbindung befreit würden, wodurch eine Änderung der Entscheidungsprozesse in Unternehmen erforderlich wäre. Schließlich sind Fälle zu bedenken, in denen die Rollen der Beteiligten verschwimmen. Ist der Geschäftsführer zugleich Gesellschafter, wird man ihm nicht die Vertretung seiner Interessen in den Verhandlungen versagen können.[108] Das zeigt auch der Vergleich mit ei-

104 Siehe auch die ursprüngliche Fassung der Überschrift des 5. Kapitels: „Pflichten der Unternehmensleitung im Zusammenhang mit Verhandlungen über einen präventiven Restrukturierungsplan".

105 Oder alternativ die Kontrolle einer Verwaltungsbehörde gem. Art. 10 Abs. 1 RRL, da in einigen Mitgliedstaaten nicht die Gerichte für Insolvenz- oder Restrukturierungsverfahren zuständig sind.

106 Vgl. Skauradszun, NZG 2019, 761, 763 (für die Anteilseigner).

107 Siehe etwa die Schutzmechanismen in Art. 11 Abs. 1 lit b), c) RRL.

108 Dafür spricht etwa auch Art. 12 Abs. 1 RRL, der die Gesellschafter während der Planvorbereitungsphase nur dann einem Obstruktionsverbot unterwirft, wenn sie nicht in den Plan einbezogen werden und folglich nichts zu verlieren haben. Im Falle einer Einbeziehung sind sie hingegen nicht verpflichtet, ihre Interessen hintanzustellen. Aus die-

nem Einzelkaufmann, dem das Restrukturierungsverfahren ebenfalls offensteht[109] und von dem niemand erwarten würde, dass er notarähnlich die Interessen aller im Blick behält. Vor diesem Hintergrund wäre ein Rücksichtnahmegebot allenfalls für Vorstände einer AG denkbar. Rechtspolitisch ist indes wenig einsichtig, weshalb die Aktionäre in einem Restrukturierungsverfahren schlechter gestellt werden sollten als die Gesellschafter einer GmbH. Insbesondere die Interessen der Streubesitzaktionäre drohen ohnehin marginalisiert zu werden.

3. Mögliche nationale Regelung?

Zur Umsetzung der Restrukturierungsrichtlinie ist eine Rücksichtnahmepflicht nach alledem nicht erforderlich. Gleichwohl könnte der deutsche Gesetzgeber, motiviert durch das aus deutscher Perspektive bedenkliche Ungleichgewicht zugunsten des Schuldners,[110] eine solche Verpflichtung erwägen. Dürften die Geschäftsleiter als wahrscheinliche Verhandlungsführer nicht allein die Interessen der Gesellschafter oder bestimmter Gläubiger vorantreiben, wäre die größte Schärfe genommen. Gegen eine derartige Rücksichtnahmepflicht bestehen jedoch erhebliche Bedenken. Zielsetzung und Instrumentarium der Richtlinie müssen vom nationalen Gesetzgeber respektiert werden. Allen rechtspolitischen Bedenken[111] zum Trotz darf nicht mithilfe der Geschäftsleiterverantwortung und -haftung versucht werden, die Vorgaben der Richtlinie zu unterlaufen. Vielmehr ist der deutsche Gesetzgeber darauf verwiesen, die ihm gewährten Freiräume bei der Umsetzung zu nutzen und etwa den *cross-class cram-down* an hohe Voraussetzungen zu knüpfen, wenn er eine zu starke Verhandlungsposition des Schuldners fürchtet.[112] Über die eingeräumten Spielräume hinaus ist der nationale Gesetzgeber aber gehindert, die Wirksamkeit der Restrukturierungsinstrumente zu beschränken.

ser Konzeption folgt auch, dass die Geschäftsleiter keinen besonderen Rücksichtnahmepflichten unterliegen.

109 Auch natürliche Personen können das Restrukturierungsverfahren nutzen, wie sich im Umkehrschluss aus Art. 1 Abs. 2 lit. g) RRL ergibt.

110 Heese, JZ 2018, 179, 187; ausführlich Korch, ZHR 182 (2018), 440, 472 ff; jüngst auch Römermann, GmbHR 2019, R204, R205.

111 Siehe etwa die Nachweise in Fn. 110.

112 Indem er etwa eine erhöhte Mindestzahl zustimmender Klassen fordert, Art. 11 Abs. 1 UAbs. 3 RRL. Siehe ferner Art. 11 Abs. 2 RRL.

VI. Auswahl des Sanierungsverfahrens

Die Bestimmung der erforderlichen Sanierungsmaßnahmen sowie des geeigneten Verfahrens liegt im pflichtgemäßen Ermessen der Geschäftsleiter.[113] Voraussetzung für den durch die Business Judgment Rule eröffneten Ermessensspielraum ist indes, dass die Geschäftsleiter annehmen dürfen, auf Grundlage angemessener Information zu entscheiden. Das schließt in vielen Sanierungslagen die Einholung von Expertenrat ein, da Geschäftsleiter häufig nicht über ausreichend Expertise und Erfahrung im Umgang mit unternehmerischen Krisen verfügen.[114] Zudem müssen sie bei der Auswahl des richtigen Verfahrens neben den maßgeblichen Interessen vor allem die jeweiligen Vor- und Nachteile in der konkreten Situation des Unternehmens berücksichtigen.[115] Die Restrukturierungsrichtlinie wird das zur Verfügung stehende Instrumentarium beträchtlich erweitern.

1. Neuerungen durch die Restrukturierungsrichtlinie

Bisher standen vor allem zwei Wege offen: Die Geschäftsleiter konnten, drohende Zahlungsunfähigkeit vorausgesetzt, einen Insolvenzantrag stellen oder versuchen, außergerichtlich mit Hilfe von Sanierungsberatern eine Sanierung zu erreichen.[116] Durch die Umsetzung der Restrukturierungsrichtlinie wird die Auswahl um weitere Instrumente ergänzt werden.[117] Kernbestandteil des vorinsolvenzlichen Restrukturierungsverfahrens ist der Restrukturierungsplan. Bei den Verhandlungen ist die Freiwilligkeit aller Beteiligten nicht mehr erforderlich, da über die Annahme in Gruppen abgestimmt wird, wobei ein vom deutschen Gesetzgeber noch festzulegendes Mehrheitserfordernis zwischen 50 % und 75 % der Forderungen gilt.[118] Zusätzlich bestehen die bereits angesprochenen Möglichkeiten eines sog. *cross-class cram-downs*[119] sowie eines allgemeinen oder selektiven Moratoriums.[120] Zuletzt werden Brücken- und Sanierungsfinanzierungen in nachfolgenden Insolvenzverfahren besonders geschützt.[121]

113 Haas, aaO (Fn. 12), E 115.

114 Siehe dazu die Ision-Grundsätze des BGH: BGH, Urt. v. 20.9.2011 – II ZR 234/09, AG 2011, 876.

115 Vgl. auch Müller, ZGR 2018, 56, 83 f.

116 Meyer-Löwy/Pickerill, GmbHR 2013, 1065, 1068 f.

117 Vgl. Sax/Ponseck/Swierczok, BB 2017, 323, 328 (Geschäftsführung muss mögliche Vorzüge eines Restrukturierungsverfahrens prüfen).

118 Art. 9 Abs. 6 RRL.

119 Art. 11 Abs. 1 RRL.

120 Art. 6 Abs. 1, 3 RRL.

121 Art. 17 RRL.

2. Kein abstraktes Rangverhältnis

Zwischen den Verfahren besteht kein abstraktes Rangverhältnis.[122] Auch das Restrukturierungsverfahren beansprucht keinen Vorrang, vielmehr sind die vorgesehenen Möglichkeiten als Angebote an die Schuldner (und deren Geschäftsleiter) zu verstehen. Das gilt trotz Art. 19 lit. b) RRL auch gegenüber dem Insolvenzverfahren. Zwar sind die Geschäftsleiter verpflichtet, die Notwendigkeit, Schritte zur Vermeidung der Insolvenz einzuleiten, gebührend zu berücksichtigen. Gemeint sein dürfte damit allerdings nicht die Insolvenzantragstellung, sondern die materielle Insolvenz.[123] Mit dem Ziel der Restrukturierungsrichtlinie wäre es unvereinbar, Geschäftsleiter zu einer möglichst späten Insolvenzantragstellung zu zwingen, wenn durch einen frühen Insolvenzantrag gerade die Erfolgswahrscheinlichkeit der Sanierung erhöht werden kann.[124] Der vierte Erwägungsgrund erkennt ausdrücklich an, dass einige mitgliedstaatliche Insolvenzverfahren – wie das deutsche – eine Sanierung fördern und nicht zwingend eine Liquidation vorsehen.[125] Neben diesen teleologischen Erwägungen erlaubt auch der Wortlaut ausreichend Flexibilität bei der Umsetzung.[126] Sinnvollerweise ist die Norm so zu verstehen, dass die Geschäftsleiter insbesondere die Zahlungsunfähigkeit und den ungeordneten Zusammenbruch verhindern und im Übrigen die Nachteile eines Insolvenzverfahrens gebührend berücksichtigen sollen. Eine solche Vorgabe lässt sich auch am besten mit dem Leitungsermessen und der nötigen Einzelfallabwägung in Einklang bringen.

3. Maßgebliche Gesichtspunkte der Auswahlentscheidung

Bei der Ausübung ihres Ermessens müssen die Geschäftsleiter die Vor- und Nachteile abwägen, um auf angemessener Informationsgrundlage zu entscheiden. Zu den wesentlichen Fragestellungen zählen insbesondere, welche Eingriffsmöglichkeiten aus Sicht der Geschäftsleiter zur Sanierung notwendig sind,

122 A. A. Seibt/Treuenfeld, DB 2019, 1190, 1192 f (abstraktes Rangverhältnis zugunsten der außergerichtlichen Sanierung); anders aber Wieland-Blöse/Oberle, in: IDW, Sanierung und Insolvenz, 2017, Kap A., Rdn. 93 (Insolvenzantrag als „echte Handlungsalternative zu außergerichtlichen Sanierungsmaßnahmen").

123 So auch Smid, ZInsO 2019, 2081, 2086; vgl. ferner die Differenzierung zwischen materieller Insolvenz und dem Vorliegen der Voraussetzungen für ein Insolvenzverfahren in ErwGr (24).

124 Vgl. auch Wieland-Blöse/Oberle, aaO (Fn. 122), Kap A., Rdn. 93; zum Zielkonflikt einer solchen Deutung mit dem deutschen Insolvenzrecht auch Sax/Ponseck/Swierczok, BB 2017, 323, 328.

125 Vgl. ferner ErwGr. 38, wo unterschieden wird, ob Insolvenzverfahren (auch) auf Sanierung oder allein auf Liquidation gerichtet sind.

126 Zur Entwicklung siehe schon oben unter III. 1.

in welchen Bereichen Eingriffe erforderlich scheinen und welche konkreten Nachteile für das Unternehmen durch das jeweilige Vorgehen zu erwarten sind.

a) Durchsetzbarkeit notwendiger Entschuldung

In den intensiven, hier besprochenen Krisen ist die Gesellschaft in den allermeisten Fällen zumindest absehbar nicht mehr in der Lage, die Zinsforderungen und Rückzahlungsansprüche für Fremdkapital zu bedienen. Ursachen dafür können neben einer hohen Schuldenlast, etwa als Folge eines *leveraged buyouts*, auch Verluste der Gesellschaft sein. Ein erstes wichtiges Entscheidungskriterium für die Auswahl des Verfahrens lautet deshalb, auf welche Weise die Passivseite der Bilanz am besten restrukturiert werden kann. Sind Zugeständnisse wie Stundungen, Zinssenkungen oder sogar Schuldenerlasse nur von wenigen großen Fremdkapitalgebern notwendig, kann ein nichtöffentlicher, außergerichtlicher Vergleich genügen, wenn besagte Gläubiger zu „freiwilligen" Beiträgen bereit sind.[127] Schwierigkeiten können aber bereits aus einer sehr großen Zahl an Gläubigern erwachsen, da jeder einzelne ein Interesse daran hat, selbst möglichst wenig zur Sanierung beizutragen und von den Zugeständnissen der anderen zu profitieren.[128] Die zur Überwindung des Gefangenendilemmas notwendige Koordination wird mit zunehmender Gläubigerzahl schwerfälliger, weil sich *hold-out*-Positionen verstärken. Zudem können Gläubiger vergleichsweise kleiner Beträge rational apathisch sein und deshalb nicht an den Verhandlungen teilnehmen. In einem solchen Fall stößt die außergerichtliche Sanierung an ihre Grenzen. In Deutschland musste bisher das Schutzschirmverfahren gem. § 270b InsO als Alternative in Betracht gezogen werden, das als eine Art *fast track*-Verfahren für *prepackaged bankruptcies* verstanden werden kann.[129]

Mit der Umsetzung der Restrukturierungsrichtlinie stehen Schuldnern künftig Werkzeuge zur Verfügung, um die aufgezeigten Schwierigkeiten auch außerhalb eines Insolvenzverfahrens zu überwinden. So können sowohl alle Gläubiger einer Gruppe künftig per Mehrheit gebunden als auch ganze Gruppen dissentierender Gläubiger überstimmt werden. Auf diesem Weg kann Obstruktion und Apathie wirksam begegnet werden.[130] Die Verhandlungsmacht

127 Vgl. Freitag, ZIP 2019, 541, 545; Wieland-Blöse/Oberle, aaO (Fn. 122), Kap A., Rdn. 77.

128 Vgl. auch Madaus/Wessels, KTS 2018, 247, 256 (mit der Begrifflichkeit „strategische hold-outs").

129 In wenigen Fällen schien den Beteiligten auch die Verlegung des COMI nach England oder Wales nicht zu aufwendig, um das *Scheme of Arrangement* oder das *Company Voluntary Arrangement* nutzen zu können.

130 Vgl. dazu schon Westpfahl, ZGR 2010, 385, 395f, 415f.

verschiebt sich spürbar zugunsten des Schuldners. Sind wesentliche Gläubiger zu Zugeständnissen bereit, muss nicht mehr mit gleichem Aufwand um die Zustimmung der übrigen Gläubiger gerungen werden.

Ein Insolvenzverfahren wird in Fällen erdrückender Schulden nur noch selten das Mittel der Wahl sein, wenn das Unternehmen ohne wesentliche Eingriffe in das operative Geschäft fortgeführt werden kann. Die Nachteile würden nicht durch die zusätzlichen Befugnisse aufgewogen. Zudem müssen die Geschäftsleiter auch die Interessen der Gesellschafter berücksichtigen, deren Beteiligung in einer Insolvenz wertlos wird. Die Stellung eines Insolvenzantrags kommt deshalb vor allem als letzter Ausweg in Betracht, wenn nicht ausreichend Gläubiger bereit sind, dem Restrukturierungsplan zuzustimmen.

b) Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft

Trotz oder in Ermangelung ausreichender Früherkennungs- und Sanierungsmaßnahmen kann sich die Finanzlage weiter verschlechtern, sodass die liquiden Mittel der Gesellschaft kurz- oder mittelfristig nicht mehr zur Fortführung des Geschäftsbetriebs ausreichen. Jedenfalls für einen Übergangszeitraum muss dann sichergestellt werden, dass der Geschäftsbetrieb aufrechterhalten und ein Insolvenzantrag wegen Zahlungsunfähigkeit vermieden werden kann. Im außergerichtlichen Verfahren ist die Gesellschaft auf die freiwillige Stundung oder auf ähnliche Erleichterungen durch die Gläubiger angewiesen. Für die Gläubiger ist dies mit erheblichen Risiken verbunden. Muss das Insolvenzverfahren schließlich doch eröffnet werden, fallen sie in Höhe der gestundeten Forderungen zu einem großen Teil aus, da diese dann nur noch Insolvenzforderungen darstellen. Zudem können geleistete Rückzahlungen der Insolvenzanfechtung gem. § 133 InsO anheimfallen.[131] Frisches Kapital der Gesellschafter unterliegt dem Eigenkapitalersatzrecht des §§ 39 Abs. 1 Nr. 5, Abs. 4, 135 InsO. Da das Sanierungsprivileg gem. § 39 Abs. 4 InsO nicht für Altgesellschafter gilt,[132] drohen sie mit ihren Forderungen sogar gänzlich auszufallen, selbst wenn sie nur ein Darlehen gewährt haben.

Durch Restrukturierungsverfahren werden solche Zwischen- sowie Sanierungsfinanzierungen attraktiver. Die Restrukturierungsrichtlinie gewährt den Gläubigern von *new and interim financing* nämlich Schutz vor Insolvenzanfechtung (Art. 17 RRL). Zudem sind Gesellschafter in diesem Rahmen davor

131 Siehe zuletzt BGH, Urt. v. 28.3.2019 – IX ZR 7/18, BeckRS, 2019, 6270.

132 Privilegiert sind nur Gesellschafter, die nicht geschäftsführend tätig und mit weniger als 10 % beteiligt sind. Siehe dazu K. Schmidt/Herchen, in: K. Schmidt, InsO, 19. Aufl., 2016, § 39 Rdn. 44; Preuß, in: Kübler/Prütting/Bork, InsO, 80. EL, Stand 6/19, § 39 Rdn. 59f.

geschützt, dass ihre Fremdkapitalforderungen nachrangig befriedigt werden.[133] Geschäftsleiter können deshalb künftig auf Finanzierungsschwierigkeiten in der Krise reagieren, indem sie den Neugläubigern durch das Restrukturierungsverfahren eine bessere Ausgangslage in einem eventuell nachfolgenden Insolvenzverfahren verschaffen.

Sind diese Privilegierungen nicht ausreichend, bietet das Restrukturierungsverfahren darüber hinaus die Möglichkeit, dass gem. Art. 6 RRL ein Moratorium ausgesprochen werden kann. Die Gläubiger können dann nicht mehr in das Vermögen des Schuldners vollstrecken. Ob das Moratorium für alle Gläubiger oder lediglich für einzelne gilt, obliegt nach Art. 6 Abs. 3 RRL der Entscheidung des deutschen Gesetzgebers.[134] In jedem Fall werden Geschäftsleiter bei bereits eingetretenen Zahlungsschwierigkeiten deutlich mehr Bewegungsfreiheit erlangen. Allerdings hat der Zahlungsaufschub seinen Preis: Gilt das Vollstreckungsverbot für zu viele oder gar alle Gläubiger, ist die Vertraulichkeit der Verhandlungen nicht mehr gewährleistet. Jedenfalls in den ersten Jahren dürfte das Stigma des Restrukturierungsverfahrens nicht sonderlich hinter dem eines Insolvenzverfahrens zurückbleiben, ist doch die Insolvenzgefahr virulent und allenfalls durch Verzicht der Gläubiger abzuwenden.

In Anbetracht dieser weitreichenden Möglichkeiten im neuen Restrukturierungsrecht gibt die Liquiditätskrise künftig erst dann Anlass zur Insolvenzantragstellung, wenn Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung gem. § 17 Abs. 2, 19 InsO vorliegen oder trotz aller Privilegien kein Gläubiger zur Zwischen- oder Sanierungsfinanzierung bereit ist. In diesem Fall kann eine frühe Insolvenzantragstellung, etwa wegen drohender Zahlungsunfähigkeit i.S.d. § 18 II InsO, die Sanierungschancen im Unternehmen erheblich steigern.

c) Nötige Einbeziehung der Gesellschafter

Ein weiterer Gesichtspunkt ist die möglicherweise notwendige Einbeziehung der Gesellschafter. Sie können einerseits frisches Kapital zur Verfügung stellen. In diesem Fall könnten Sie eine Präferenz für das Restrukturierungsverfahren haben, da von ihnen gewährte Darlehen in einer nachfolgenden Insolvenz nicht nachrangig befriedigt würden. Die Rolle der Gesellschafter wird aber häufig eine andere sein: Sie sollen – wie die Gläubiger – Verzicht leisten und etwa einem Kapitalschnitt zustimmen. Das kann entweder freiwillig geschehen, weil sie überzeugt werden können, dass sie trotz der Einschnitte bessergestellt werden als ohne die geschlossenen Vereinbarungen. Die Gesellschafter können

133 Mock, NZI 2016, 977, 981.

134 Zu rechtspolitischen Bedenken gegen ein selektives Moratorium siehe Korch, ZHR 182 (2018), 440, 473 ff.

aber auch unnachgiebig oder rational apathisch sein. Ob das Restrukturierungsverfahren für solche Situationen eine Hilfe bietet, hängt von der Entscheidung des deutschen Gesetzgebers ab, die Anteilseigner in die Planverhandlungen einzubeziehen und sie so den Wirkungen des Plans zu unterwerfen oder ihnen gem. Art. 12 Abs. 1 RRL lediglich ein Obstruktionsverbot aufzuerlegen.[135] Im letzten Fall böte das Restrukturierungsverfahren keine Handhabe, um die fehlende Bereitschaft der Gesellschafter zu überwinden. Ein Insolvenzantrag wird dann häufig erforderlich sein, da die Gläubiger nicht zu Opfern bereit sein werden, wenn die Gesellschafter selbst nicht beitragen. Entscheidet sich der deutsche Gesetzgeber für eine Einbeziehung der Gesellschafter, kann dies für die Durchführung eines Restrukturierungsverfahrens streiten. Sinnvoll erscheint dies vor allem, wenn der Gesellschafterkreis zu groß für individuelle Verhandlungen ist oder lediglich eine Minderheit mit den vorgeschlagenen Maßnahmen nicht einverstanden ist.[136] Stehen die Gesellschafter einem möglichen Planinhalt mehrheitlich ablehnend gegenüber, kommt es zu dem bereits beschriebenen Problem, dass sie in der GmbH den Geschäftsführer anweisen können, die Planverhandlungen abzubrechen. Solange der deutsche Gesetzgeber diese Weisungsmöglichkeit nicht beschränkt, ist ein Restrukturierungsverfahren gegen die Mehrheit der Gesellschafter kaum durchführbar.

d) Eingriffe im operativen Bereich

Ist der Liquiditätskrise eine Strategie- und Ergebniskrise vorausgegangen, sind häufig Korrekturen im operativen Geschäft der Gesellschaft erforderlich. Solche Eingriffe können grundsätzlich auch außerhalb eines Insolvenzverfahrens vorgenommen werden, allerdings sind die Befugnisse der Geschäftsleiter limitiert. So erlauben weder die außergerichtliche Sanierung noch das Restrukturierungsverfahren unilaterale Eingriffe in Vertragsverhältnisse oder Tarifverträge. Auch im Restrukturierungsverfahren sind keine Wahlrechte vorgesehen und die Rechte der Arbeitnehmer werden in Art. 13 RRL ausdrücklich geschützt. Allein die bisherigen, unbeglichenen Lohnforderungen können vom Restrukturierungsplan betroffen sein.[137] Gegenüber der außergerichtlichen Sanierung hat das Restrukturierungsverfahren aber zumindest den Vorteil, dass für die Dauer der Verhandlungen ein Moratorium durchgesetzt werden kann, das dem Schuldner etwas mehr Zeit für die nötigen Veränderungsprozesse ge-

135 Gegen eine Einbeziehung Heß, aaO (Fn. 4), S. 195 f (noch zum Kommissionsentwurf); Schäfer, ZIP 2019, 1645, 1646 ff (lediglich „formale Einbeziehung").

136 Damit könnten Fälle erfasst werden, in denen bisher Kooperationspflichten aus der Treuepflicht hergeleitet wurden: BGHZ 129, 136, 152 f – Girmes; siehe dazu auch Lieder, in: Michalski/Heidinger/Leible/J. Schmidt, Komm. z. GmbHG, 3. Aufl., 2017, § 13 Rdn. 186 f; Merkt, Münchener Komm. z. GmbHG, 3. Aufl., 2019, § 13 Rdn. 151.

137 Vgl. Art. 9 Nr. 2 RRL.

währt. Ein Insolvenzverfahren wird dann unausweichlich, wenn wesentliche, nachteilige Verträge gekündigt werden müssen oder tiefe Einschnitte bei der Belegschaft erforderlich sind. Hier bietet die Insolvenzordnung in den §§ 103 ff InsO sowie den §§ 120 ff InsO weitreichende Befugnisse für den Insolvenzverwalter oder die Geschäftsleiter in der Eigenverwaltung.[138] Auch künftig werden deshalb pathologische Fälle nicht außerhalb eines Insolvenzverfahrens behandelt werden können.

e) Reputation und Öffentlichkeit von Verfahren

Den erheblichen Gestaltungsmöglichkeiten im Insolvenzverfahren stehen schwere Nachteile gegenüber: drohende Reputationsschäden und sonstige Friktionen im operativen Geschäft. Trotz der teilweise gelungenen Entstigmatisierung der Insolvenz in den letzten zwei Jahrzehnten bestehen nach wie vor erhebliche Vorbehalte, Geschäfte mit insolventen Gesellschaften zu tätigen.[139] Diese Skepsis ist nicht selten auch berechtigt. Längst nicht in allen Verfahren können Massegläubiger mit einer vollen Befriedigung rechnen. Zudem müssen Geschäftsleiter fürchten, dass besonders wichtige Mitarbeiter das Unternehmen verlassen.

Das außergerichtliche Verfahren hingegen bietet die beste Aussicht darauf, die Sanierung diskret durchzuführen.[140] Die Geheimhaltungsmöglichkeit korrespondiert letztlich mit den fehlenden Eingriffsbefugnissen. Wer kein Moratorium beantragen oder aussprechen kann, muss auch nicht in gleicher Weise befürchten, dass unbeteiligte Stakeholder von den finanziellen Schwierigkeiten der Gesellschaft erfahren. Auch das Restrukturierungsverfahren wird weniger öffentlich sein als ein Insolvenzverfahren, allerdings erhöhen Eingriffe im Zweifel die öffentliche Wahrnehmung.

f) Zwischenfazit

Zusammenfassend bietet sich die bisher praktizierte, außergerichtliche Sanierung vor allem in Fällen an, in denen die wesentlichen Probleme von der Schuldenlast herrühren und die wichtigsten Gläubiger kooperativ sind. Das vorinsolvenzliche Restrukturierungsverfahren ist mit seinen Eingriffsmöglichkeiten maßgeschneidert, wenn nur eine Mehrheit der Gläubiger zu Einschnitten bereit, andere Gläubiger aber entweder apathisch sind oder sogar destruktiv agieren. Zudem kann durch das Moratorium eine drohende Illiquidität im Ver-

138 Vgl. dazu Götker, Der Geschäftsführer in der Insolvenz der GmbH, 1999, Rdn. 417 ff.
139 Vgl. schon die Ausführungen bei Westpfahl, ZGR 2010, 385, 392 f.
140 Götker, aaO (Fn. 138), Rdn. 402.

handlungszeitraum abgewendet werden. Müssen auch im operativen Geschäft erhebliche Veränderungen angestoßen werden, erreicht auch das Restrukturierungsverfahren seine Grenzen. Es sieht keine Wahlrechte vor und Arbeitnehmerrechte bleiben unangetastet; derartige Befugnisse stehen nur dem Insolvenzverwalter oder dem Schuldner in Eigenverwaltung zu.

Die vorstehende Analyse stellt eine Momentaufnahme dar. In der Realität werden sich die Rahmenbedingungen im Verlauf der Krise aber verändern, wodurch anfänglich richtig erscheinende Entscheidungen korrigiert werden müssen. Versprach eine außergerichtliche Sanierung zunächst Erfolg, kann später gleichwohl ein Restrukturierungs- oder sogar ein Insolvenzverfahren erforderlich werden, wenn etwa die Kooperationsbereitschaft der Gläubiger geringer als erwartet ausfällt. Demgegenüber mag bereits die Drohkulisse, insbesondere die Möglichkeiten zum *cram-down* und zum Erlass eines Moratoriums, zu einer größeren Bereitschaft der Beteiligten führen, konstruktiv an Verhandlungen teilzunehmen.

VII. Ergebnisse

1. Mit Art. 19 hält die Restrukturierungs-RL eine Vorschrift bereit, die sich ganz den Geschäftsleiterpflichten in der Krise widmet. Sie ist für das Gesellschaftsrecht von erheblicher Bedeutung und gibt Anlass zu einer eingehenden Untersuchung der Sanierungsverantwortung der Geschäftsleiter.

2. Art. 19 lit. a) RRL verpflichtet die Geschäftsleiter, die Interessen der Gläubiger, Anteilseigner und sonstiger Interessenträger gebührend zu berücksichtigen. Auf den ersten Blick scheint die Vorschrift den Streit über das Unternehmensinteresse für den Zeitraum der Unternehmenskrise zugunsten eines interessenpluralistischen Ansatzes zu entscheiden. Allerdings zeigt ein Blick in Erwägungsgrund 71, dass die Richtlinie keine Rangfolge der Interessen vorgibt, sondern diese vielmehr in das Ermessen der Mitgliedstaaten stellt. Der deutsche Gesetzgeber ist deshalb nicht gezwungen, sich bei der Umsetzung zu positionieren. Enthält er sich, folgt allerdings eine gespaltene Rechtslage zwischen AG und GmbH auch in der Krise. Während die Gesellschafter das maßgebliche Interesse der GmbH definieren, wären Vorstände nach herrschendem Verständnis einem interessenpluralistischen Ansatz verpflichtet.

3. Der Wortlaut des Art. 19 lit. c) RRL fordert von den Geschäftsleitern, ausreichend zu berücksichtigen, ob der Bestand der Gesellschaft durch ergriffene Maßnahmen vorsätzlich oder grob fahrlässig gefährdet wird. Sinnvollerweise sollte diese Vorgabe als eine Konkretisierung des Leitungsermessens umgesetzt werden, die das Eingehen existentieller Risiken ohne sachlichen Grund verbietet. Damit würden jedenfalls Fälle massiver Risikoerhöhung erfasst, die der Diskussion über einen *shift of fiduciary duties* in Insolvenznähe zugrunde lagen.

4. Eines besonderen Haftungstatbestands für Verstöße gegen die genannten Vorgaben bedarf es nicht. Vielmehr erfassen die §§ 93 AktG, 43 GmbHG die Pflichten angemessen. In vielen Fällen werden die Geschäftsleiter unternehmerische Entscheidungen treffen, sodass ihnen die Business Judgment Rule zugutekommt. Sachgrundlos bestandsgefährdende Maßnahmen nehmen indes nicht an der Haftungsprivilegierung teil, weil sie nicht dem Wohle der Gesellschaft dienen.

5. Die Weisungsgebundenheit des GmbH-Geschäftsführers ist geeignet, die Ziele der Restrukturierungsrichtlinie zu konterkarieren. Die Gesellschafter können den Geschäftsführer zu existenzvernichtenden Maßnahmen anweisen und ihm die Aufnahme von Restrukturierungsverhandlungen verbieten. Einen Verstoß gegen den *effet-utile*-Grundsatz stellt sie gleichwohl nicht dar, da die Restrukturierungsrichtlinie den mitgliedstaatlichen Befindlichkeiten bezüglich des nationalen Gesellschaftsrechts Rechnung trägt (siehe Erwägungsgründe 71, 96). Der deutsche Gesetzgeber könnte gleichwohl erwägen, zumindest für Beschlüsse, die eine mögliche Restrukturierung aussichtslos machen, die Nichtigkeit anzuordnen. Geschäftsführer müssten solche Weisungen dann nicht befolgen.

6. Die Geschäftsleiter unterliegen während der Planverhandlungen im Restrukturierungsverfahren keiner Rücksichtnahmepflicht. Die Richtlinie sieht ein geschlossenes System von Schutzvorschriften für die Beteiligten vor, das keinen Raum lässt für zusätzliche mittelbare Einschränkungen durch die Haftung der Geschäftsleiter.

7. Die Entscheidung, welches Verfahren und welche Instrumente für die Umsetzung der notwendigen Sanierungsmaßnahmen am besten geeignet sind, steht im Ermessen der Geschäftsleiter, die insbesondere die konkreten Umstände des Einzelfalls berücksichtigen müssen. Ein abstraktes Rangverhältnis besteht deshalb nicht. Die außergerichtliche Sanierung scheint vor allem für Fälle geeignet, in denen die Sanierungsmaßnahmen primär auf die Passivseite der Bilanz zielen und wenige, grundsätzlich verhandlungsbereite Gläubiger existieren. Ist hingegen das Gläubigerfeld für Verhandlungen zu groß oder ist mit der Obstruktion einiger Gläubiger zu rechnen, ist das Restrukturierungsverfahren mit seinem schuldnerfreundlichen Abstimmungsmechanismus zumeist die richtige Wahl. Das gleiche gilt, wenn der Schuldner eine „Atempause" bei den Zahlungen benötigt und diese von den Gläubigern nicht freiwillig zu erlangen ist. Hier kann das Moratorium Linderung verschaffen. Zuletzt werden Zwischen- und Sanierungsfinanzierungen (*new financing*) durch Art. 17 RRL attraktiver. Für das Insolvenzverfahren verbleiben folglich vor allem die schwierigen Fälle, in denen das operative Geschäft durch größere Eingriffe saniert werden muss oder in denen die Gläubiger nicht einmal mehrheitlich zu Einschnitten bereit sind.