

Angloamerikanische Restrukturierungskultur in Österreich und Deutschland

Zugleich ein Beitrag zur Kosteneffizienz von Sanierungsregimen

*Dr. Karl Wörle, Wien**

- | | |
|--|--|
| I. Einleitung | 1. Planverhandlung, Transaktionskosten und Vorzüge eines KMU-Sonderinsolvenzrechts |
| II. Ökonomische Aspekte und »Preis« privatautonomer Sanierung | 2. Restrukturierung unter Einbeziehung der Gesellschafter |
| III. US-amerikanische Rechts- und Restrukturierungskultur | 3. Schaffung transparenter Verhandlungsbedingungen |
| IV. Kontinentaleuropäische Rechtskultur und unterschiedliche Rezeption der Chapter 11-Reorganisation | 4. Prozessökonomische Vorteile eines modularen Verfahrensrahmens |
| V. Mechanismen der Restrukturierungskulturen | VI. Thesen |

Das US-amerikanische Chapter 11-Reorganisationsverfahren war *Role Model* der EU-Restrukturierungsrichtlinie. Als Manifestation des amerikanischen Wettbewerbsdenkens hat es ein privatautonomes und wettbewerbsorientiertes Leitmotiv, dem Deutschland sich bereits im Insolvenzplanverfahren angeschlossen hat. Das StaRUG findet in der Praxis bereits ersten Anklang, in Österreich hingegen ist die Richtlinienumsetzung (Restrukturierungsordnung) noch nicht im Rechtsleben angekommen. Anscheinend wird lieber am bewährten Sanierungsplan festgehalten, der idealtypisch für die kontinentaleuropäische Rechtskultur steht. Dieser ist zwar nicht so ausdifferenziert und privatautonom gestaltbar wie der Chapter 11-Reorganisationsplan, doch kann er mit beachtlichen Sanierungszahlen aufwarten. In diesem Beitrag werden die unterschiedlichen Restrukturierungskulturen verglichen und als *tertium comparationis* insbesondere die Kosteneffizienz einbezogen, auf die auch die EU in ihren neuen Harmonisierungsbestrebungen besonderen Wert legt.

I. Einleitung

Steigende Zinsen, zurückhaltende Konsumenten und explodierende Energiekosten belasten derzeit Unternehmen und haben bereits den Schuhhändler Görtz, den Toilettenpapierhersteller Hakle, die Warenhauskette Galeria Karstadt Kaufhof sowie im

* Fachhochschule des BFI Wien.

Finanzsektor die kalifornische Silicon Valley Bank und diverse Krypto-Plattformen in die Insolvenz getrieben.¹ Die EU-Restrukturierungs- und Insolvenz-Richtlinie² (RIRL) sieht sich vor eine Nagelprobe gestellt.

Legistisches Vorbild der RIRL war insbesondere die US-amerikanische Chapter 11-Reorganisation,³ die mit ihrer transaktionsartigen und privatautonomen Struktur typisch für das *Adversarial System* des *Common Law* ist. Schürft man kulturell tiefer, erweist sich das Chapter 11 als Ausdruck der *wettbewerbsorientierten* Rechtskultur Amerikas, als Gegenmodell zur solidarischen, fürsorgend orientierten Rechtskultur Kontinentaleuropas (siehe Kapitel III.). Dieser Amerikanisierung folgt Deutschland seit 1999, während in Österreich angloamerikanische Reorganisationsmechanismen nur punktuell diskutiert und mit knapper Begründung dann der Rezeption eine Absage⁴ erteilt wird (siehe Kapitel IV.).

Doch was ist der richtige Weg, den USA folgen oder nicht? Und wenn ja, passt das Chapter 11 überhaupt in das sozioökonomische Umfeld Kontinentaleuropas? Aus rechtstatsächlicher Sicht findet der präventive Restrukturierungsrahmen in den EU-Mitgliedstaaten bislang nur leisen Anklang.⁵ In Deutschland hat das Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz (StaRUG) aber jedenfalls bereits einige Anwendungsfälle und sticht insbesondere das Leuchtturm-Verfahren Eterna positiv hervor,⁶ auch wenn man freilich von einem Restrukturierungsrausch noch weit entfernt ist. In Österreich hingegen ist die Restrukturierungsordnung (ReO)⁷ als Richtlinienumsetzung noch gar nicht in der Rechtspraxis angekommen, was darauf hindeutet, dass die nationale Implementierung nicht ganz optimal war. Darin die Alleinursache zu sehen griffe jedoch kurz, ist der traditionelle Sanierungsplan in Österreich aus empirischer Perspektive überaus effektiv. In Österreich scheint damit Einfachheit das ausgeklügelte US-Reorganisationsmodell mit seiner ausgeprägten Gläubigerautonomie zu schlagen, doch auch beim Sanierungsplan gibt es Verbesserungspotenzial. Hier könnte die neue amerikanische *Small Business Debtor Reorganization* – eine Art

1 Hakle und Görtz könnten Vorboten einer Pleitewelle sein, Handelsblatt 13.09.2022; Zu sehr auf Niedrigzinsen gesetzt: Experten erwarten Welle von Sanierungsfällen, Handelsblatt 24.11.2022; Krypto-Plattform FTX meldet Insolvenz an: Ist das der Lehman-Brothers-Effekt für den Kryptomarkt?, Business Insider 14.11.2022.

2 RL (EU) 2019/1023 des Europäischen Parlaments und des Rates v. 20.06.2019 über präventive Restrukturierungsrahmen (EU) 2017/1132, ABl. L 172 v. 26.06.2019, 18.

3 Freilich neben dem englischen *Scheme of Arrangement*, siehe näher *Pannen* in *Pannen/Riedemann/Smid*, StaRUG-Kommentar (2021) Einl. Teil 2 Rn. 21; *Heese*, Die Funktion des Insolvenzrechts im Wettbewerb der Rechtsordnungen (2018) 57, 61, 100; *Westpfahl*, Wesentliche Elemente eines vorinsolvenzlichen Sanierungsregimes für Deutschland, ZRI 2020, 157, 158; *Westpfahl* in: *Seibt/Westpfahl*, StaRUG, IV. Rechtsvergleich (2022) Rn. 14.

4 Vgl. etwa ErlRV IRÄG 2010, 612 BlgNR 24. GP 3.

5 *Thole*, Die Umsetzungsgesetzgebung zur Restrukturierungsrichtlinie in Europa – Gemeinsames und Trennendes, ZVglRWiss 2022, 390 f.

6 *Günther/Heidrich*, Das StaRUG ist in der Wirklichkeit angekommen: Der Fall ETERNA, SanB 2022, 11.

7 Restrukturierungs- und Insolvenz-Richtlinie-Umsetzungsgesetz – RIRUG, BGBl. I 2021/147, 347/BNR, AB 981, RV 950 BlgNR 27. GP, 96/ME.

Chapter 11 light⁸ – als Vorbild dienen, die zur Sanierung von Kleinunternehmen einen spannenden Mittelweg zwischen Ausdifferenzierung und leichter Handhabbarkeit einschlägt (siehe Kapitel V.1.).

II. Ökonomische Aspekte und »Preis« privatautonomer Sanierung

In frühen Krisenstadien können privatautonome Gestaltungen – wie insbesondere die freie Sanierung – probate Abhilfe schaffen.⁹ Aus ökonomischer Perspektive ist die außergerichtliche Sanierung eine *private Ressourcenallokation*, die nach dem Konzept der unsichtbaren Hand des Marktes zu einem Pareto-optimum führen soll, jedoch umso schlechter funktioniert, je weiter das Unternehmen in die Misere schlittert.¹⁰ So tritt in außergerichtlichen Sanierungen typischerweise das *Holdout-Problem*¹¹ auf: Da Einstimmigkeit erforderlich ist, können einzelne Verweigerer durch ihr passives Verhalten verhindern, was dem Wohle aller dienen würde.¹² Mit Zunahme der Krisensymptome gilt es auch das *Common Pool-Problem* zu bewältigen. Es beschreibt den Gläubigerwettbewerb, wenn das Schuldnervermögen nicht mehr ausreicht und der Einzelzugriff der Gläubiger Unternehmen auszuhöhlen droht.¹³ Zudem treten in Unternehmenskrisen typischerweise Informationsasymmetrien auf.¹⁴ Diese Probleme stellen aus ökonomischer Sicht *Marktversagen* dar, die mit insolvenzrechtlichem Zwang ausgeglichen werden müssen. In der Restrukturierung soll die Krisenbewältigung aber nicht, wie im Konkurs, paternalistisch reguliert und gerichtlich oder durch einen Insolvenzverwalter geleitet sein, sondern sollen die Gläubiger selbst Ressourcen an den Ort ihrer wertvollsten Verwendung lenken.¹⁵ Das Marktversagen nur punktuell und mit minimaler staatlicher Involvierung zu beheben ist der *New Deal* der quasi-vertraglichen Hybridverfahren,¹⁶ wo sich auch der europäische Restrukturierungsrahmen

8 Janger, The U.S. small business bankruptcy amendments: A global model for reform? Int Insolv Rev. 2020, 254, 255.

9 Mayr, SWK 2014, 1306; Lichtkoppler/Reisch, Handbuch Unternehmenssanierung, 2. Aufl. (2018) Rn. 2.5. ff.; Eidenmüller, Unternehmenssanierung zwischen Markt und Gesetz (1999) 332 ff. m.w.N.

10 MüKo-Eidenmüller InsO, 4. Aufl. (2020) Vor § 217–269 Rn. 24 ff.

11 Vgl. Lopez/Clarc, Review of Law and Economics 2013/9/2; Heller, Modern Law Review, VOL. 76, (2013) 6; Mevorach/Walters, European Business Organization Law Review (2020) 855 (876); Madaus, WP 2021–1, 1, 14.

12 Vgl. Mitter, Distressed Investing 80 f.; Adler, 166 U. PA. L. REV. 1853 (2018); Jackson, 91 Yale LJ (1982) 857 (860 ff.); MüKo StaRUG/Skauradszun StaRUG § 29 Rn. 11 f). Vgl. auch Mevorach/Walters, European Business Organization Law Review 2020, 855, 862.

13 Bhandari/Weiss, Corporate Bankruptcy: Economic and Legal Perspectives 434; Balz, ZIP 1988, 1438.

14 Pindyck/Rubinfeld, Mikroökonomie, 7. Aufl., 793; BT-Drucks. 12/2443, 73; Dellinger/Oberhammer/Koller, Insolvenzrecht, 4. Aufl., Rn. 8 f.

15 Vgl. Westpfahl, ZRI 2020, 157, 159; Schäfer/Ott, Ökonomische Analyse 471 f.

16 Madaus/Wessels, Best Practice der Unternehmenssanierung in Europa – Der »Business Rescue Report« des European Law Institute, KTS 2018, 247, 254; Stanghellini et al., Best Practices in European Restructuring – Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law (2018) XVII; Balz in Ebke/Seagon/Blatz, Unternehmensrestrukturierung 71; Bork, ZRI 2021, 345, 348.

einreicht. Das Chapter 11 ist allerdings kein Hybridverfahren, sondern ein vollwertiges Insolvenzverfahren,¹⁷ bei dem jedoch die privatautonome, kautelarjuristische Krisenbewältigung im Vordergrund steht.¹⁸

Mit dem bei Hybridverfahren zentralen Finetuning von Gläubigerautonomie und Gerichtsmacht ist jedoch nicht das letzte Wort über die Effizienz von Sanierungsrechten gesprochen. Die erzielten Vorteile dürfen – wie uns *Coase* und die Neue Institutionenökonomik lehren¹⁹ – nicht durch *Transaktionskosten* aufgezehrt werden, die etwa beim *Hayekschen* Verständnis des Wettbewerbs als »Entdeckungsverfahren« noch ausgeblendet blieben.²⁰ So sind bei Chapter 11-Reorganisationen die Verfahrens- und Beratungskosten berührt.²¹ Hauptgrund dafür ist wohl, dass der US-Reorganisationsplan auf dem Konzept aufbaut, mit ausgreifendem, privatautonomem Gestaltungsspielraum *ökonomische Werte einzelfallbasiert an die Gläubiger zuzuweisen*, was diffizile Bewertungsfragen aufwirft und viel anwaltliche Beratung, kostenintensive Verhandlungen und teure Gutachten erforderlich macht (siehe näher Kapitel V.1.).²² Auch müssen die Verhandlungen *im Schatten des Rechts* in einer gerichtlichen Fairnessprüfung kontrolliert werden, wo Rechtsmittel zu Verzögerungen und Kosten führen.²³ Wie sich dieses Dilemma lösen lassen könnte, soll in den folgenden Kapiteln beleuchtet werden.

III. US-amerikanische Rechts- und Restrukturierungskultur

Der Begriff Rechtskultur lässt kaleidoskopartig unterschiedlichste Definitionen zu. In dieser Untersuchung wird sie als Stil einer Rechtsordnung und Ausdruck gesellschaft-

- 17 *Eidenmüller*, What is an Insolvency Proceeding, *American Bankruptcy Law Journal* 92/2018, 53, 68 f, 71. Der BGH hat festgestellt, dass das Chapter 11 ein Äquivalent zum deutschen Insolvenzplanverfahren darstellt, siehe BGH, 13.10.2009 – X ZR 79/06, NZI 2009, 859 Rn. 9; *Pannen* in *Pannen/Riedemann/Smid*, *StaRUG-Kommentar* (2021) Einl. Teil 2 Rn. 21.
- 18 *Paulus*, Die Einbettung des präventiven Restrukturierungsrahmens in ein breiteres Umfeld, in *Jaufer/Nunner-Krautgasser/Schummer*, *Unternehmenssanierung mit Auslandsbezug* (2019) 3, 6 f.
- 19 *Coase*, The Problem of Social Cost. *Journal of Law & Economics* 1960/3, 1; *Furubotn/Richter*, *Institutions and Economic Theory* (2005) 47 ff.; vgl. auch *Hölzle*, Die Sanierung von Unternehmen im Spiegel des Wettbewerbs der Rechtsordnungen in Europa, *KTS* 2011, 291, 295.
- 20 *Hayek*, Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren (1969); *Lehmann*, Das Prinzip Wettbewerb: Ein gemeinsames Gesetz der Evolution für Biologie, Ökonomie und Wirtschaftsrecht? *JZ* 1990, 61, 63 f.
- 21 *American Bankruptcy Institute (ABI) Commission*, 2012–2014 Final Report and Recommendations 56; *Paulus*, Das ideale Restrukturierungsrecht – einige Gedanken, *ÖJZ* 2022/50, 409, 414.
- 22 *Knof*, Zu welchem »Preis« dürfen die Gesellschafter ihre Anteile in einer Sanierung nach dem StaRUG behalten?, *SanB* 2021, 68, 73 f.; *BT-Drucks.* 12/2443, 209.
- 23 *Thole* in *Heinrich*, Unternehmenssanierung 87, 105; *Kenneth/Morrison*, Valuation Disputes in Corporate Bankruptcy, *University of Pennsylvania Law Review* 166, no. 7 (2018): 1819–51; *Janger*, *Int Insolv Rev.* 2020, 254, 255; *MüKo-Eidenmüller InsO*, 4. Aufl. (2020) Vor § 217–269 Rn. 27, 29.

lichen Selbstverständnisses verstanden.²⁴ Die US-amerikanische Rechtskultur wird dem Idealtyp der Wettbewerbsgesellschaft (*competitive society*) zugeordnet. Soziologisch betrachtet soll sich der Wettbewerbsgedanke – als Kern des amerikanischen Wertesystems – aus der calvinistischen Arbeitsethik und der Prädestinationslehre des Puritanismus entwickelt haben. Diese vielbeachtete These *Max Webers*²⁵ ist freilich nicht unumstritten,²⁶ und mag heute als kulturalistische Schubladendenke geringgeschätzt werden. Für ihre Beachtlichkeit spricht jedoch, dass die althergebrachte Werteordnung und Ideologie einer Gesellschaft sich wohl nirgends so klar widerspiegelt wie in der Religion, darüber hinaus fand die These *Webers* sogar empirische Bestätigung.²⁷ Eine weitere Quelle des amerikanischen Wettbewerbsdenkens soll der aufklärerische Wunsch nach Rationalität, Selbstverwirklichung und Weltverbesserung sein.²⁸ Diese Geisteshaltung wurde mit dem Streben nach individuellem Glück (*Pursuit of Happiness*) sogar in der Unabhängigkeitserklärung verankert.²⁹

Wenn Wettbewerb und Individualismus einen so hohen Stellenwert haben, wird auch verständlich, warum im *Land of Liberty* staatlicher Intervention und Regulierung mit so großem Argwohn begegnet wird. Der Staat soll vielmehr nur sicherzustellen, dass der freie Wettbewerb ungestört funktioniert.³⁰ Dieser kulturelle Zugang wird flankiert von einem kapitalistischen, neoliberalen Wirtschaftsverständnis und utilitaristischer Marktethik, zurückgehend etwa auf *Hayek*.³¹

Im Prozessrecht manifestiert sich die wettbewerbsorientierte Denkweise im parteiautonen, adversatorischen System (*adversarial system*). Anwält:innen stehen im Vordergrund, Richter:innen sind auf die Rolle passiver Moderatoren beschränkt.³² Zur Aufspürung der amerikanischen Rechtskultur in der Unternehmensreorganisation muss weiter ausgeholt werden: Die Chapter 11-Reorganisation geht zurück auf das sogenannte *Equity receivership*-Verfahren, das US-Gerichte aus Billigkeitsrecht (*Equity*)

24 *Mankowski*, Rechtskultur: Eine rechtsvergleichend-anekdotische Annäherung an einen schwierigen und vielgesichtigen Begriff, JZ 2009, 321, 323; *Friedman*, The Legal System: A Social Science Perspective (1975); *Michels*, Rechtskultur, HWB-EuP 2009 »Rechtskultur«; *Maultzsch*, Arbeitspapier Nr. 13/2016, Rn. 26 ff. Zu Recht wird darauf hingewiesen, dass nicht nur die Kultur eines Landes als externer Faktor Recht formt, sondern umgekehrt auch Legal Transplants auf die Kultur zurückwirken können, siehe Caponi, Harmonizing Civil Procedure: Initial Remarks, in Hess/Kramer, From common rules to best practices in European Civil Procedure (2017) S. 48 f.

25 *Weber*, Die protestantische Ethik und der Geist des Kapitalismus (1920).

26 Vgl. etwa *Sennett*, Der flexible Mensch. Die Kultur des neuen Kapitalismus (2000).

27 *Lenski*, Religion und Realität (1967) S. 43 f., 197 ff.; vgl. auch *Mankowski*, JZ 2009, 321, 322 f.

28 *Gelfert*, Ein doppeltes Erbe hat Amerika gross gemacht. Nun verliert es sich, NZZ 07.08.2020.

29 *Stürmer*, Privatautonomie und Wettbewerb unter der Hegemonie der angloamerikanischen Rechtskultur? AcP 210 (2010) 105, 118.

30 *Gelfert*, NZZ 07.08.2020.

31 *Pindyck/Rubinfeld*, Mikroökonomie, 7. Aufl., 773 f., 792 f.; *Maultzsch*, Arbeitspapier Nr. 13/2016, Rn. 12 ff.; *F. A. Hayek*, The American Economic Review, Vol. 35, No. 4 (Sep., 1945) 519.

32 *Tolani*, Parteihegemonie und Richtermacht (2019) 86 ff., 98; *Maultzsch*, Anglo-amerikanische Rechtshegemonie in Deutschland und Europa? Arbeitspapier Nr. 13/2016, Rn. 29; *Schatz*, Entwicklung Unternehmensrestrukturierung 8; *Mankowski*, JZ 2009, 321, 327; *Stürmer*, AcP 210, 2010, 105, 128; *Kischel*, Rechtsvergleichung (2014) Rn. 133.

bei der Sanierung von Eisenbahnunternehmen entwickelten haben. Es wurde das Vermögen der Schuldnerunternehmen in einer Art übertragender Sanierung von einem Zwangsverwalter (*receiver*) auf eine Auffanggesellschaft übertragen, an der die Gläubiger gemäß dem unter ihnen ausgehandelten Reorganisationsplan beteiligt wurden (*debt for equity exchange*).³³ Heute ist das US-Reorganisationsverfahren im United States Code, Title 11 Chapter 11 geregelt, sein Herzstück bildet der Reorganisationsplan, in dem die Ansprüche der Gläubiger und der Anteilsinhaber in Klassen eingeteilt werden.³⁴ Wird der Reorganisationsplan nicht in allen Gläubigerklassen angenommen, kann er im *Cram-down* (11 U.S.C. § 1129 [b]) dennoch gerichtlich bestätigt werden, sofern die dissentierenden Klassen nicht schlechter gestellt werden, als sie im Liquidationsszenario stünden.³⁵

Die Wesenszüge der *competitive society* trägt das Chapter 11 offenkundig in der Eigenverwaltung (*debtor in possession*), in der sogar weitgehend auf einen Sachwalter verzichtet wird.³⁶ Auffällig ist auch die transaktionsartige Struktur,³⁷ in der die Gläubiger mit dem Schuldnerunternehmen den Reorganisationsplan verhandeln und dabei um die bestmögliche Berücksichtigung ihrer jeweiligen Interessen kämpfen. Freilich handelt es sich um keine Verhandlung im klassischen Sinn, ist der Restrukturierungsplan doch ein »zielgerichteter Entwicklungsprozess der Willensbildung« und agieren die Gläubiger in einem Zwangskollektiv,³⁸ doch wird man, mit der überwiegenden Qualifikation des Insolvenzplans als Vertrag in Deutschland,³⁹ auch die Planabstimmung zwischen Schuldner und den Gläubigerklassen als Verhandlung deuten müssen. Darüber hinaus hat im Sinn der Waffengleichheit nicht nur das Schuldnerunternehmen, sondern können auch die Gläubiger ein Planantragsrecht haben (aber frühestens nach 120 Tagen, siehe 11 U.S.C. § 1121[b]).⁴⁰ Eine »Arena« für den Wettbewerb um den Reorganisationsplan wird mit dem *Automatic Stay* und voller Information aller Beteiligten durch das *Disclosure Statement* geschaffen. Auch der ganzheitliche Zugang, gesicherte Gläubiger und die Gesellschafter in die Planverhandlung einzubeziehen, ist m.E. wettbewerbsorientiert, i.S.e. *vollumfänglichen* Wettbewerbs um die Neuorganisation des Krisenunternehmens.

33 *Martin*, Boston College international and comparative law review 2005, Vol 28, 1, 31; K. Schmidt-Undritz, *InsO*, 20. Aufl. (2023) Vor § 270–285 Rn. 8; MüKo-Eidenmüller *InsO*, 4. Aufl. (2020) Vor § 217–269 Rn. 18; *Schatz*, Entwicklung Unternehmensrestrukturierung 18.

34 *Ginsberg and Martin*, On bankruptcy 2008, 14–6.

35 *Weijs/Jonkers/Malakotipour*, Centre for the Study of European Contract Law, Working Paper Series, No. 2019–05, 7; *Bronger*, Debt Equity Swaps 317.

36 *Eidenmüller*, Die Restrukturierungsempfehlung der EU-Kommission und das deutsche Restrukturierungsrecht, KTS 2014, 401, 413 f.; K. Schmidt-Undritz, *InsO*, 20. Aufl. (2023) Vor § 270–285 Rn. 7.

37 *Roe*, Harvard Business Law Review, Vol. 7/2017, 187, 217.

38 *Gaul*, Zur Struktur und Wirkungsweise des Insolvenzplans als »privatautonomes« Instrument der Haftungsverwirklichung, in FS U. Huber S. 1187, 1197, 1209 f.

39 *Madaus*, NZI 2020, 545 (546 f. m.w.N. in Fn. 8 und 9); so auch die Gesetzesmaterialien, BT-Drucks. 12/2443, 78: »In privatautonomem Verhandlungen und Austauschvorgängen, die einen solchen Plan legitimieren, wird das wirtschaftliche Optimum durch diejenige Lösung verwirklicht, die mindestens einen Beteiligten besser und alle anderen Beteiligten nicht schlechter stellt als jede andere Lösung.«

40 *Mitter*, Investieren in Krisenunternehmen (Vulture Investing) ÖBA 2004, 593, 594.

IV. Kontinentaleuropäische Rechtskultur und unterschiedliche Rezeption der
Chapter 11-Reorganisation

Idealtypisches Gegenmodell zur angloamerikanischen Rechtskultur ist die kontinentaleuropäische, vorsorgend orientierte Rechtskultur (m.E. treffender: *fürsorgend*) einer formierten Gesellschaft (*co-ordinated society*). Statt ungezügelm Kapitalismus und Individualismus setzt sie auf soziale Marktwirtschaft und schafft mit stärkerer staatlicher Steuerung und Regulierung ausgleichende Gerechtigkeit für den sozial, wirtschaftlich und intellektuell unterlegenen.⁴¹ Soziologisch kann man dies auf die katholische Soziallehre zurückführen, aber auch die paternalistische Gemeinwohlverwirklichung im aufgeklärten Absolutismus oder die philosophische Strömung des Idealismus.⁴² Im Zivilprozess manifestiert sich dieser Zugang etwa in der materiellen gerichtlichen Prozessleitung mit Hinweispflicht und amtlicher Beweisaufnahme. Die Konfliktlösung soll nicht *privatisiert* werden, sondern wird als *öffentliches Gut* verstanden.⁴³

Wie in der Einleitung bereits angesprochen, wird das deutsche Insolvenzplanverfahren bereits seit langem amerikanisiert und fällt dadurch gewissermaßen aus der Reihe. Wie der österreichische Sanierungsplan ging es ursprünglich auf den französischen Code de Commerce zurück,⁴⁴ doch versagte der anfangs erfolgreiche Zwangsvergleich immer mehr.⁴⁵ Vor diesem Hintergrund orientierte man sich in der Insolvenzreform 1999 zu einem amerikanisch-inspirierten, gläubigerautonomen und marktkonformen Reorganisationsrecht um,⁴⁶ eine weitere Annäherung erfolgte 2011.⁴⁷ Die amerikanischen Strukturprinzipien hat der deutsche Gesetzgeber schließlich 2021 in das StARUG übernommen.⁴⁸

Dem gegenüber manifestiert sich der Idealtyp kontinentaleuropäischer Rechtskultur m.E. besonders stark im österreichischen Sanierungsrecht. Der Sanierungsplan ging aus dem französisch inspirierten Zwangsausgleich (§§ 207 ff. Concursordnung 1868) hervor.⁴⁹ Die frühen Konkursverfahren sahen noch zahlreiche Wahl- und Mit-

41 Tolani, Parteiherrschaft 86 ff.; Stürmer, Markt und Wettbewerb über alles? (2007) S. 33 ff. spricht von *vorsorgend*, m.E. ist jedoch *fürsorgend* treffender; Maultzsch, Arbeitspapier Nr. 13/2016, Rn. 15 ff.

42 Stürmer, AcP 210, 2010, 105, 129; Maultzsch, Arbeitspapier Nr. 13/2016, Rn. 15 ff.

43 Eser, Adversatorisch versus inquisitorisch: auf der Suche nach optimalen Verfahrensstrukturen, Deutsch-Georgische Strafrechtszeitschrift 3/2019, 64 ff.; Kischel, Rechtsvergleichung (2014) Rn. 139 f.; Maultzsch, Arbeitspapier Nr. 13/2016, Rn. 31.

44 Deakin et al, Varieties of creditor protection: insolvency law reform and credit expansion in developed market economies, Socio-Economic Review (2016) 359, 365; Riel in Konecny/Schubert § 140 KO Rn. 6; Madaus, Der Insolvenzplan (2011) 58, 83.

45 Madaus, Insolvenzplan 85 ff.; BT-Drucks. 12/2443, 72 ff.

46 BT-Drucks. 12/2443, 105; Fritzsche, Die juristische Konstruktion des Insolvenzplans als Vertrag (2017) 108; BT-Drucks. 12/2443, 105; Eidenmüller, Finanzkrise, Wirtschaftskrise und das deutsche Insolvenzrecht – Vortrag, gehalten vor der Juristischen Gesellschaft zu Berlin am 10.06.2009 (2009) 5, 20 f.; MüKo-Eidenmüller InsO, 4. Aufl. (2020) Vor § 217–269 Rn. 8; Madaus, Insolvenzplan 112 ff.

47 BT-Drucks. 17/5712, 18.

48 RegE SanIns-FoG 97; vgl. auch Madaus, WP 2021–1, 3.

49 Nunner-Krautgasser/Anzenberger in KLS § 140 Rn. 4; Nunner-Krautgasser, Insolvenzrecht 31 ff.; Bartsch/Pollak, 3. Aufl., I 608; Riel in Konecny/Schubert § 140 KO Rn. 6.

wirkungsrechte der Gläubiger vor, was jedoch zu Missbrauch führte.⁵⁰ Infolge dieser negativen Erfahrungen wurde die Rolle des Gerichts gestärkt,⁵¹ was sich auch über die große Insolvenzreform 2010 hinaus in der Insolvenzordnung (IO) erhalten hat.⁵² Im Unterschied zum gläubigerautonomen Chapter 11 ist das österreichische Sanierungsrecht mit seinem *rigor iuris* stärker gerichtss- bzw. verwalterzentriert, bietet weniger gläubigerautonomen Gestaltungsspielraum und hat dadurch auch weniger Wettbewerbscharakter.⁵³ Es sind keine Gläubigerklassen zu bilden und kommt eine fixe Mindestquote von 20 % (§ 141 IO) bzw. 30 % bei Eigenverwaltung (§ 169 IO) zur Anwendung. Das Insolvenzgericht hat bei der Planbestätigung einen Ermessensspielraum (vgl. § 154 IO). Auch wird der Sanierungsplan dogmatisch vom OGH als Gerichtsentscheidung gedeutet, der deutsche Insolvenzplan hingegen mehrheitlich als Vertrag.⁵⁴ Darüber hinaus sind die gesicherten Gläubiger und auch die Gesellschafter nicht in den Plan einbezogen (dazu näher unten Kapitel V.1. und V.2.).

Als Vorbild für den EU-Restrukturierungsrahmen hat die EU jedoch kein typisch-kontinentaleuropäisches Sanierungsrecht – wie das österreichische – gewählt, sondern ein angloamerikanisches Konzept. Skeptisch beobachtet diese Entwicklung etwa *Heese* und befürchtet eine über den Atlantik schwappende *rescue culture*.⁵⁵ Dieser Standpunkt verkennt mE jedoch, dass diese – unstrittige – Schwäche des Chapter 11 bereits dem großen Insolvenzreformer, Ministerialrat *Manfred Balz* bewusst war und schon im Insolvenzplanverfahren durch den Primat der Haftungsverwirklichung korrigiert wurde.⁵⁶

Ein weiterer Vorwurf *Heeses* ist, die Ausstrahlungswirkung des US-Reorganisationsrechts sei auf keine funktionale Überlegenheit, sondern vielmehr eine Rechtshegemonie Amerikas zurückzuführen. So bemängelt er, die Europäische Kommission hätte die angeblichen Vorzüge des Chapter 11 aus dem Weltbank Doing-Business-Report abgeleitet,⁵⁷ wo Deutschland jedoch fast gleichrangig mit den USA abschneidet (USA Rang 2, Deutschland Rang 4). Dabei verkennt er m.E. jedoch, dass das ähnliche Ranking darin begründet liegen muss, dass die Chapter 11-Struktur ja bereits lange ins deutsche Insolvenzplanverfahren übernommen worden ist. Dies zeigt sich im Vergleich mit dem Ranking Österreichs, das mit Platz 22 zwar nicht unter fer-

50 *Ebner* in Jauffer/Nunner-Krautgasser/Schummer, Insolvenz- und Sanierungsrecht 217, 221.

51 *Riel* in Konecny/Schubert § 140 KO Rn. 9 ff.; *Bartsch*, Denkschrift 132 f.; *Kodek*, Insolvenzrecht Rn. 42. Vgl. zur Entstehung der KO und IO auch näher *Riel*, ZIK 2015, 13.

52 *Konecny* in Konecny, ZIK-Spezial, IRÄG 2010, 1, 8 f.; ErläutRV IRÄG 2010, 612 BlgNR 24. GP 2.

53 Vgl. hierzu näher *Wörle*, Sanierungs- und Restrukturierungsrecht – quo vadis? Zur zunehmenden Bedeutung der Privatautonomie in der unternehmerischen Krisenbewältigung, ÖBA 2022, 719. S.a. *Paulus*, § 1 InsO und sein Insolvenzmodell, NZI 2015, 1001, 1005.

54 OGH 18.02.2021, 6 Ob 207/20i; vgl. zur deutschen Rechtslage etwa *MüKo/Eidenmüller* InsO, 4. Aufl. (2020) § 217 Rn. 9 ff.; *Madaus*, NZI 2020, 545, 546 f. m.w.N. in Fn. 8 und 9.

55 *Heese*, Funktion Insolvenzrecht 99 ff.

56 *Balz*, ZIP 1988, 1438; s.a. *Paulus*, Der Wandel von einem gläubigerzentrierten zu einem schuldnerzentrierten Sanierungsansatz unter dem StaRUG, NZI 2021, Beilage 1, 9, nach dem im StaRUG kein Wandel zum schuldnerzentrierten Sanierungsansatz erkennbar ist.

57 *Heese*, Funktion Insolvenzrecht 94 ff.

ner liefern, aber deutlich abgeschlagen rangiert. Freilich steht die Verlässlichkeit des Reports, nach seiner Einstellung 2021 wegen Manipulationsvorwürfen hinsichtlich des Rankings Chinas⁵⁸ und einem *legal origin bias* zugunsten wettbewerbsorientierter Rechtsordnungen in Frage,⁵⁹ doch sollte man ihm deshalb nicht jegliche Aussagekraft absprechen.

Die beachtlichsten Vorbehalte gegen die Übernahme US-amerikanischer Denkmuster sind wohl Kapitalismus und Neoliberalismus, von denen befürchtet wird, die EU schleichend zu unterwandern.⁶⁰ Diese nicht unberechtigte Sorge greift m.E. jedoch insofern kurz, als bei Rechtstransfers keine vollständigen Wirtschaftssysteme übernommen werden, sondern nur einzelne Mechanismen wie etwa das US-Reorganisationsverfahren und das auch nur soweit, wie es eben die Wirtschaftsverfassung des Importstaates sinnvoll ergänzt. Dass wettbewerbliche Systeme denknottwendiger Weise nicht nur Gewinner, sondern auch Verlierer hervorbringen und über die Zeit soziale Verteilungsdifferenzen und Konzentrationsprozesse zur Konsequenz haben,⁶¹ muss aber jedenfalls im Hinterkopf behalten werden und beim Rechtsimport gegebenenfalls korrigiert werden.

Wie fügt sich das wettbewerbsorientierte US-Reorganisationsmodell nun in Kontinentaleuropa ein? Zunächst zeigt sich, dass die RIRL in Deutschland bedeutend amerikanischer und gläubigerautonom umgesetzt wurde als in Österreich (siehe Kapitel V.). Haupttreiber wird wohl das Bemühen um rechtliche Attraktivität Deutschlands für ausländische und insbesondere angloamerikanische Investoren sein.⁶² Offen bleibt, warum man in Österreich weniger Ansporn hat, sich erfolgreichen internationalen Vorbildern im Sanierungsrecht anzuschließen, ist doch etwa im Schiedsverfahrensrecht 2006 mit der Anpassung der §§ 577 ff. ZPO an das UNCITRAL-Modellgesetz eine Internationalisierung der Rechtslage sehr gut gelungen.⁶³ Ein beachtlicher Rezeptionsunterschied ist auch auf rechtstatsächlicher Ebene festzustellen. So haben die ersten Statistiken zum StaRUG ergeben, dass im Jahr 2021 in Deutschland 22 Anzeigen für ein Restrukturierungsvorhaben zu vermelden waren und 2022 27 Anzeigen.⁶⁴ Dies ist sogar mehr als in England, wo 2021 nur 9 Verfahren unter dem neuen »Super-Scheme« eingeleitet wurden.⁶⁵ In Österreich hingegen wurde bislang noch keine Restrukturierung gemeldet.⁶⁶ Einzig wird in der Insolvenzverwalterszene über ein nicht öffentliches Verfahren gemunkelt, zu dem nichts Näheres bekannt ist.

58 World Bank Cancels Flagship 'Doing Business' Report After Investigation, WSJ 16.09.2021.

59 Maultzsch, Arbeitspapier Nr. 13/2016, Rn. 29.

60 Stürmer, AcP 210, 2010, 105, 114 ff.; Mankowski, Rechtskultur (2016) S. 83 ff.; Pistor, Der Code des Kapitals – Wie das Recht Reichtum und Ungleichheit schafft (2019) S. 132 ff.

61 Vgl. Vasel, Rezension zu Schmidt am Busch (Hrsg.): Die Philosophie des Marktes, ARSP 104, 2018/4, 593.

62 BT-Drucks. 17/5712, 1.

63 Vgl. dazu Wörle, Die internationale Effektivität von Schiedsvereinbarungen (2014) S. 11 ff.

64 INDat Report 01/2022, 75; INDat Report 02/2023, 52 ff.

65 Gant/Vaccari, In the Garden of Corporate Rescue: Cross-Fertilisation of European Legislative Ideas in a Post-Brexit Britain, ZVglRWiss 2022, 375, 387 f. Für 2022 ist leider keine Statistik verfügbar.

66 Vgl. auch Mock in Mock/Zoppel, Restrukturierungsordnung Einl. Rn. 8; Kary, Die Presse 2022/02/07.

Zur Deutung der empirischen Befunde ist der maßgebliche Unterschied zwischen deutscher und österreichischer Rechtslage hervorzuheben, dass das StaRUG nahtlos an das US-inspirierte Insolvenzplanverfahren anschließt, was die Hemmschwelle mindert, das neue Instrument zu erproben. In Österreich hingegen ist das Insolvenzgebäude in die IO mit ihrem tradierten Verfahrensgebäude und die ReO nach US-Vorbild zersplittert, was zu einem Aufeinanderprallen von Sanierungskonzepten – gewissermaßen einem *Clash of Reorganizations* – führt. Hier muss jedoch beachtet werden, dass der österreichische Sanierungsplan die Latte für ein neues Verfahren hoch legt. In beachtlichen 16,9 % bis mitunter sogar ca. 20 % aller Insolvenzen können Sanierungspläne abgeschlossen werden, wobei die vorbereitungsintensiveren und teureren Eigenverwaltungen meist im einstelligen Prozentbereich die Ausnahme bleiben.⁶⁷ Die österreichische Sanierungsquote ist damit vergleichbar mit der hohen Reorganisationsquote unter dem Chapter-11, wo von 18–19 % oder gar 25 % berichtet wird.⁶⁸ Dem deutschen Insolvenzplan hingegen kommt deutlich geringe Bedeutung zu.⁶⁹ So bleibt die Zahl rechtskräftiger Insolvenzpläne signifikant unter 2 %, ⁷⁰ 2017 wurden gar nur in 1,37 % der Insolvenzen überhaupt Insolvenzpläne *vorgelegt*, zustande gekommen sind insgesamt nur 0,6 %.⁷¹ In Österreich sind auch die durchschnittlichen Deckungsquoten ungesicherter Gläubiger höher, mit 33,4 % bei Sanierung in Eigenverwaltung und 22,7 % ohne Eigenverwaltung gegenüber 13 % im Insolvenzplanverfahren.⁷² Die hohe Sanierungsquote verdankt Österreich – auch wenn hier Kausalitäten freilich schwer nachweisbar sind – m.E. dem einfach gestalteten und kostengünstigen Sanierungsplan. Metaphorisch gesprochen ist das österreichische Modell Konfektionsware zu gutem Preis-Leistungs-Verhältnis, der deutsche Insolvenzplan hingegen ein Maßanzug, der freilich nicht zum Schnäppchenpreis zu erstehen ist.⁷³ Wie die Empirie zeigt, soll das deutsche Insolvenzplanverfahren bereits bei Kleinunternehmen mit bis

67 Zotter, Unternehmensinsolvenzen 1995 bis 2014 in Österreich, in Konecny (Hrsg) Insolvenzforum 2015, 259, 270; Sanierungsquote 16,9 %; Schneid, Pleitiers pfeifen auf Eigenverwaltung, Die Presse 2015/24/06; Sanierungsquote ein Fünftel (20 %); Zotter, Insolvenzstatistik 2012 für Österreich, ZIK 2013/9, 14, 15; Sanierungsquote im 2. HJ 2011 sogar 22,8 %; Lentsch, Praktische Erfahrungen mit dem IRÄG 2010, in Konecny (Hrsg) Insolvenzforum 2015, 121, 124 ff.

68 In Deutschland gilt Insolvenz als Stigma, Handelsblatt 17.10.2005; Stapper, Die Praxis der Arbeit mit Insolvenzplänen oder die Insuffizienz des Insolvenzplans: Diagnose und Therapie, ZInsO 2009, 2361; Menz, Bericht zum 1. Bundeskongress »Sanierung nach Plan«, ZInsO 2009, 708, 709.

69 Neubof, Unternehmenssanierung in Deutschland, ÖBA 2012, 491, 495 f.

70 Im Jahr 2004 1,5 %, siehe: In Deutschland gilt Insolvenz als Stigma, Handelsblatt 17.10.2005; im Jahr 2009 1,8 %, siehe Hänel, Entwicklungen im deutschen Insolvenzplanverfahren, Jahrbuch Insolvenzrecht und Sanierungsrecht 2014, 65, 71 f.; Hölzle, KTS 2011, 291, 295; Jahre 1999–2005: 0,6 %.

71 Wollring, Der Drittbeitritt als Aspekt eines effektiven Insolvenzplans (2021) S. 3 f.

72 Eidenmüller, KTS 2014, 401, 407; Menz, ZInsO 2009, 708, 709; rd. 20 %; Zotter, in Konecny, Insolvenzforum 2015, 259, 270.

73 Gerster, Insolvenzplan, »das unbekannte Wesen« oder »der Maßanzug des Insolvenzrechts«? ZInsO 2008, 437, 440.

zu 10 Mitarbeitern zu komplex und zu teuer sein.⁷⁴ Anscheinend hatte der deutsche Gesetzgeber beim Insolvenzplanverfahren vor allem Großunternehmen vor Augen,⁷⁵ während der österreichische Sanierungsplan auch die Sondersituation von Kleinunternehmen berücksichtigt.⁷⁶ Doch wie kommt es dann zur hohen Sanierungsquote im Chapter 11? M.E. muss dies auf die massiven Sanierungsanreize (*rescue culture*) zurückzuführen sein, während diese Übersanierungstendenz in Deutschland eben – zu recht – geradegerückt wurde.

In den folgenden Kapiteln werden einzelne insolvenzrechtliche Mechanismen auf Manifestationen der Rechtskulturen und ihre (Kosten-)Effizienz untersucht.

V. Mechanismen der Restrukturierungskulturen

1. Planverhandlung, Transaktionskosten und Vorzüge eines KMU-Sonderinsolvenzrechts

In Deutschland wurde die wasserfallartige Klassenbildung im US-Stil bereits in der großen Insolvenzreform 1999 übernommen.⁷⁷ Während das Klassenmodell in Kombination mit dem Obstruktionsverbot (Schlechterstellungsverbot) eine freie Ressourcenallokation durch Mehrheitsbeschluss der Gläubiger erlaubt, wird in Österreich – wie in Kapitel IV. beschrieben – immer noch an der Mindestquote von 20 % bzw. 30 % festgehalten. Mag die Mindestquote auch antiquiert erscheinen, und ihre Legitimität rechtspolitisch in Frage stehen,⁷⁸ könnte zumindest für sie sprechen, dass sie den Schutz unbesicherter Kleingläubiger⁷⁹ kostengünstiger bewerkstelligt als Cram-down und Best Interest Test. Diesen liegt nämlich – wie in Kapitel II. beschrieben – eine einzelfallbasierte Wertzuweisung zugrunde, die zwangsläufig teure Verhandlungen, Gutachten und Bewertungsstreitigkeiten mit sich bringt. Die mit der Vergleichsrechnung gegenüber dem Liquidationsszenario verbundenen Kosten waren ein Grund, warum man sich in der österreichischen Insolvenzreform 2010 gegen ein Obstruktionsverbot entschieden hat.⁸⁰

Die kostengünstige Sanierung mit Mindestquote ist jedoch insofern unzulänglich, als sie die absonderungsberechtigten Gläubiger nicht einbezieht. Dieser – ursprünglich für den deutschen Rechtskreis charakteristische⁸¹ – Zugang steht einer wirtschaftlich sinn-

74 Müller, Kleine und mittlere Unternehmen im Insolvenzrecht, ZInsO 2019, 125, 126 m.w.N.; Bei kleinen Unternehmungen können Plansanierungen aber natürlich auch gelingen, siehe Stapper, ZInsO 2009, 2361, 2362; Madaus, Insolvenzplan 111.

75 Müller, ZInsO 2019, 125, 130.

76 Zotter in Konecny, Insolvenzforum 2015, 259, 272.

77 BT-Drucks. 12/2443, 195.

78 Krit etwa Dellinger/Oberhammer/Koller, Insolvenzrecht, 4. Aufl., Rn. 18; Wörle, ÖBA 2022, 719, 724 ff. m.w.N.; BT-Drucks. 12/2443, 74.

79 Riel in Konecny/Schubert § 141 KO Rn. 17; Lichtkoppler/Reisch, Handbuch Unternehmenssanierung, 2. Aufl. (2018) Rn. 8.21 ff.

80 ErlRV IRÄG 2010, 612 BlgNR 24. GP 3.

81 Porta et al, Law and Finance, Journal of Political Economy (1998) 1113, 1138 ff.

vollen Masseverwertung entgegen, sind doch überwiegende Teile des Betriebsvermögens typischerweise mit dinglichen Sicherungsrechten belastet. Ohne Involvierung der gesicherten Gläubiger gehen die Koordinierungsvorteile des Plans verloren⁸² und sind Umgestaltungen von Absonderungsrechten durch Poolbildung, Umwandlung in Eigenkapital oder Auslösung kaum möglich.⁸³

Beim Chapter 11 spiegeln die Reorganisationspläne ausgetüftelte Finanzmodelle wider und erreichen barocke Komplexität.⁸⁴ Es wird von Legal fees über \$ 424 Mio. für die Lehman Brothers-Insolvenz⁸⁵ oder \$ 400 Mio. für die American Airlines-Reorganisation⁸⁶ berichtet. Bei derartig überwältigenden Kosten muss jedoch im Auge behalten werden, welche ebenso enormen Bilanzsummen dieser Blue Chips sie gegenüberstehen. So haben Studien für Middle Market Companies (<\$ 750 Mio. Umsatz)⁸⁷ ergeben, dass Restrukturierungen im Schnitt \$ 1 Million kosten, bzw. ca. 4,5 % des Unternehmenswerts (ohne Schulden). Die Kosten sind damit vergleichbar mit jenen für einen Börsengang oder Merger.⁸⁸

Etwas günstigere doch immer noch beträchtliche Mindestkosten kursieren für Deutschland: 140.000 € für ein Insolvenzplanverfahren,⁸⁹ 200.000 € für ein Schutzschirmverfahren⁹⁰ und für das StaRUG 100.000 €. ⁹¹ Diese Beträge schwanken freilich mit der Betriebsgröße, doch sollen bereits bei einem Kleinstunternehmen für die Planerstellung mindestens 5.000–10.000 € anfallen.⁹² Es wird damit das Problem evident, dass Restrukturierungskosten von großen Unternehmen gestemmt werden können, die Kosten für Klein(st)unternehmen jedoch häufig prohibitorisch sind.⁹³

Wie kann nun die Quadratur des Kreises eines differenzierten, aber kostengünstigen Reorganisationsverfahren geschafft werden? In den USA soll diesen Erfordernissen seit 19.02.2020 die *Small Business Debtor Reorganization* (SBDR) Rechnung tra-

82 BT-Drucks. 12/2443, 86 f.

83 Vgl. K. Schmidt-Spliedt, InsO, 20. Aufl. (2023) § 223 Rn. 4.

84 Schäfer/Ott, Ökonomische Analyse 83 ff.; Stanghellini et al., Best Practices 2018 S. 241; Balz, ZIP 1988, 1438, 1442; Brealy/Myers/Allen, Principles of Corporate Finance 2014 S. 852.

85 US-Insolvenzverfahren von Lehman Brothers nach 14 Jahren beendet, Der Standard 28.09.2022; auch vom deutschen Lehman-Insolvenzverwalter Michael Frege wurden anscheinend mehrere hundert Mio. € verrechnet, siehe: Wir verabschieden uns im Bankensektor von der Gewaltenteilung, Handelsblatt 21.06.2018.

86 American Bankruptcy Institute (ABI) Commission, 2012–2014 Final Report and Recommendations 56.

87 Würst, Is Chapter 11 Still a Viable Option or Has High Cost Rendered the Process Unaffordable?, ABJ Journal, Mar. 2013.

88 Lubben, Corporate Reorganization & Professional Fees, ABLJ 2008, 77, 130.

89 Kranzusch, Sanierungen insolventer Unternehmen mittels Insolvenzplanverfahren, ZInsO 2007, 804, 807.

90 Noerr/McKinsey, InsO-Studie 2015, 10.

91 Rettung nach Plan, WiWo 20.04.2021.

92 Müller, ZInsO 2019, 125, 130.

93 Gavin, How to Lessen the Big Costs of Small-Business Bankruptcy. American Bankruptcy Institute Journal, 35(12) 2016, 100 f. m.w.N.; Müller, ZInsO 2019, 125, 126 m.w.N.

gen (Subchapter V zu Chapter 11).⁹⁴ Sie steht sowohl juristischen als auch natürlichen Personen mit Schulden unter \$ 7.5 Mio. offen (11 U.S.C. § 1182[1][A]). Die SBDR verzichtet auf das aufwendige *Disclosure Statement* (11 U.S.C. § 1181[b], § 1190[1]). Das Planantragsrecht kommt nur dem Schuldner zu (11 U.S.C. § 1189[a]) und der Schuldner wird durch einen gerichtlich bestellten *Trustee* unterstützt (11 U.S.C. § 1183). Eine hervorzuhebende Besonderheit ist, dass Eigentümer durch Absehen von der strengen *absolute priority rule* ihre Anteile behalten können (11 U.S.C. § 1191[b]), was für die typischerweise eigentümergeführten KMU eine sinnvolle Ausnahme darstellt (siehe dazu näher Kapitel V.2.). Zudem kann das Gericht einen *Cram down* auch gegen den Willen *aller* Gläubiger anordnen (sog. all-cram-down plan), wenn der Schuldner – ähnlich einem Schuldenbereinigungsverfahren (§ 304 InsO, § 181 IO) – sein »voraussichtlich verfügbares Einkommen« für 3–5 Jahre den unbesicherten Gläubigern überlässt und ihre Besserstellung gegenüber dem Liquidationsszenario nachweist (disposable income test, 11 U.S.C. § 1191[c] [2]).⁹⁵ Zu dieser neuen Spielart des Chapter 11 liegen auch bereits erste, positive empirische Ergebnisse vor, nach denen aus einem Sample von 625 Anträgen auf eine SBDR in ca. 20 % der Fälle ein Reorganisationsplan zustande kam, dies sogar binnen 7 Monaten und darüber hinaus in ca. 80 % dieser Fälle der Plan einvernehmlich angenommen wurde.⁹⁶

Zugutehalten muss man der RIRL, dass sie auch die KMU-Sanierung vor Augen hat (ErwGr 17 f.)⁹⁷ und dazu bereits einige Ansätze der Chapter 11-Reformdiskussion (vielleicht auch unbeabsichtigt) berücksichtigt: So etwa die *relative priority rule* anstelle der strengen *absolute priority rule* oder spiegelt sich der *Trustee* im Restrukturierungsbeauftragten oder der Sanierungsmoderation⁹⁸ wider. Das Planvorlagerecht der Gläubiger ist auch nur als Mitgliedstaatenwahlrecht vorgesehen worden (Art. 9 Abs. 1 RIRL). Eine weitere zielführende Idee ist bestimmt, die komplexe Klassenbildung für KMU optional auszugestalten, was in Deutschland jedoch nicht in Anspruch genommen wurde (Art. 9 Abs. 4 RIRL; § 29 Abs. 3 ReO).⁹⁹

94 American Bankruptcy Institute (ABI) Commission, 2012–2014 Final Report and Recommendations 291 ff.; 300 ff.; *Keach*, Small Business Bankruptcy: Assessing a Broken System. American Bankruptcy Institute Journal, 37(4) 2018, 106 f.; *Tabb*, Law of Bankruptcy 5. Auflage (2020) 1046 ff.; MüKo *Grauke/Fail/Hwangpo*, InsO, 4. Aufl., Rn. 44 ff. *Madaus*, Thinking Small First, Arbeitspapier 03/2021, 8 f.

95 *Kilborn*, Die Sonderstellung der Vereinigten Staaten bei der Restrukturierung kleiner und mittlerer Unternehmen: Das Gesetz über die Sanierung kleiner Unternehmen (Small Business Reorganization Act) von 2019, in Braun (Hrsg.) Insolvenzzrecht und Unternehmenssanierung – Jahrbuch 2022, 10, 14 ff.; *Schwartz*, The Small Business Reorganization Act: The Answers You Need to Know, Real Estate Issues 45/4, 2021, 4. Wichtig: Für die besicherten Gläubiger bleibt 11 U.S.C. 1129(b)(2)(A) aufrecht.

96 *White*, Small Business Reorganization Act: Implementation and Trends, ABIJ 2021, 54; *Flynn*, Subchapter V's First 1,000 Cases. ABIJ 2020, 39(11) 30–31, 42; *Clair/Ashley*, Subchapter V in the Time of COVID2. ABIJ 2021, 40(11) 14–15, 51.

97 *Smid* in Pannen/Riedemann/Smid, StaRUG-Kommentar (2021) Einl. Teil 3 Rn. 1 ff.

98 Vgl. *Madaus*, Arbeitspapier 03/2021, 9 zu den Vorteilen der Sanierungsmoderation für Kleinstunternehmen.

99 *Reisch*, eolex 2021/509, 792. In der RIRL wird die Ausnahmeoption für KMU mit deren »relativ einfachen Kapitalstruktur« begründet, vgl. ErwGr 45 RIRL; *Smid* in Pannen/Riedemann/Smid, StaRUG-Kommentar (2021) Einl. Teil 3 Rn. 16.

Dennoch herrscht unter Praktikern weitgehend Einigkeit, dass es der EU nicht wirklich gelungen ist, ein für KMU geeignetes Restrukturierungsregime zu etablieren.¹⁰⁰ Gegenüber der RIRL haben SBDR und auch das österreichische Sanierungsverfahren den Vorteil, dass es sich um *vollwertige* Insolvenzverfahren handelt, die eine *leistungswirtschaftliche* Sanierung ermöglichen. Im Vergleich zum österreichischen Sanierungsplan differenziert die SBDR nach Gläubigerklassen, kommt ohne Mindestquote aus und bezieht auch die Absonderungsgläubiger ein. Auffallend ist die Kombination mit der Abtretung pfändbarer Einkommensteile, mit denen auch die Chapters 12 und 13 des Title 11 U.S. Code arbeiten.¹⁰¹ Die SBDR vereint damit die Verwertung des Unternehmensvermögens mit jener des Privatvermögens, was das für KMU-Insolvenzen typische Dilemma auflöst, dass persönliche Haftungen für Geschäftsverbindlichkeiten eine Folge-Privatinsolvenz nach sich ziehen.¹⁰² Ein innovatives Konzept, mit dem auf ähnliche Weise auch die UNCITRAL-MSME-Recommendations oder die Forschungsgruppe um *Davis/Madaus/Mevorach et al* arbeiten.¹⁰³ Der neue, forcierte *Cram down* trägt dem Umstand Rechnung, dass Gläubiger sich wegen des geringen Restrukturierungsmehrwerts kaum für KMU-Insolvenzen interessieren (*rational creditor apathy*), und ermöglicht zugleich Flexibilität bei der Plangestaltung.¹⁰⁴ Leider liegen zur SBDR noch keine Kostenstatistiken vor, doch wird sie wegen des Obstruktionsverbots – auch wenn es gegenüber dem klassischen Chapter 11 vereinfacht wurde – bestimmt nicht so billig zu haben sein wie ein Sanierungsplan. Ein Nachteil, der in den USA wohl durch die privilegierte Aufnahme von Sanierungskrediten (*Debtor-in-possession financing*) ausgeglichen wird.¹⁰⁵

Diese Idee eines KMU-Sonderinsolvenzverfahrens hat auch in Deutschland namhafte Anhänger,¹⁰⁶ wobei sich freilich viele grundlegende Fragen auftun. Spannend ist hierbei der Vergleich mit den UNCITRAL-Recommendations, die im Unterschied zur SBDR noch stärker auf Eigenverwaltung, ein hybrides Verfahren und eine Art Zustimmungsfiktion bei der Planabstimmungen setzen, wenn die Gläubiger nicht aktiv Einspruch erheben.¹⁰⁷

100 Rettung für die Großen, Pleite für den Rest? WiWo 28.10.2020; *Sindelar*, Die neue Restrukturierungsordnung funktioniert nur für Große, Der Standard 27.09.2021; *Haarmeyer/Lissner/Rombach*, Neues Sanierungsrecht in Deutschland – Fortschritt oder vertane Chance? ZInsO 2021, 368, 371.

101 *Kilborn* in Braun, Jahrbuch 2022, 10, 16 f.; *Janger*, Int Insolv Rev. 2020, 254, 256.

102 *Madaus*, Arbeitspapier 03/2021, 11 f.

103 UNCITRAL Legislative Recommendations on Insolvency of Micro- and Small Enterprises, Recommendation 356, Rn. 335; *Madaus et al*, The Modular Approach to Micro, Small, and Medium Enterprise Insolvency 2016, 43.

104 *Madaus*, Arbeitspapier 03/2021, 7; *Kilborn* in Braun, Jahrbuch 2022, 10 f.; *Paulus*, ÖJZ 2022/50, 409, 412.

105 *Janger*, Int Insolv Rev. 2020, 254, 265; vgl. auch *Heese*, Funktion Insolvenzrecht 31 f.

106 *Paulus*, § 1 InsO und sein Insolvenzmodell, NZI 2015, 1001, 1004; BeckOK-*Madaus*, 12. Aufl., § 1 InsO Rn. 47; *Westpfahl*, ZRI 2020, 157, 162.

107 *Madaus*, Arbeitspapier 03/2021, 7 f.; UNCITRAL Legislative Recommendations on Insolvency of Micro- and Small Enterprises, Recommendations 284, 346, 347.

An dieser Stelle sei noch auf den neuen EU-Richtlinienvorschlag zur Insolvenzrechts-Harmonisierung hingewiesen (RL-Entwurf 2022/0408, Art. 38 ff.), der ein kostengünstiges *Abwicklungsverfahren* für Kleinunternehmen mit elektronischem Auktionssystem einführen soll.¹⁰⁸

2. Restrukturierung unter Einbeziehung der Gesellschafter

Bei der übertragenden Sanierung wird das Krisenunternehmen – typischerweise in einem Asset deal¹⁰⁹ – vom insolventen Rechtsträger auf einen anderen Träger übertragen, bei dem das Unternehmen fortgeführt und saniert wird.¹¹⁰ Als Verkaufsprozess sind sie kostengünstig, schnell und erhalten den *going concern value*.¹¹¹

So wird auch in den USA, wegen des Problems prohibitiv hoher Restrukturierungskosten für KMU, oft vom Reorganisationsplan auf die übertragende Sanierung (*Asset Sale*, 11 U.S. Code § 363) ausgewichen.¹¹² Aufgrund dieses Trends wurde bereits das *End of Bankruptcy* ausgerufen, worin *Heese* ein Indiz für die Mangelhaftigkeit des US-Reorganisationsrechts erblickt.¹¹³ Freilich ist nicht zu leugnen, dass *Asset Sales* eine große praktische Bedeutung haben, wie etwa in der Lehman Brothers-Insolvenz, in der das Bank- und Kapitalmarktgeschäft sowie der Lehman-Hauptsitz in Manhattan an Barclays verkauft wurden.¹¹⁴

Allerdings ist in den USA – wie zuvor in Kapitel V.1. beschreiben – mit der SBDP eine kostengünstigere Alternative zum klassischen Chapter 11 geschaffen worden. Zudem kann ein *Asset Sale* auch mit einem Reorganisationsplan kombiniert werden, beide Gestaltungen schließen einander also nicht einmal aus (11 U.S.C. § 1123 [b][4]).¹¹⁵ Bedeutsamster Vorteil des Reorganisationsplans ist jedoch, dass er den Erhalt rechtsträgerspezifischer Berechtigungen¹¹⁶ wie öffentlich-rechtliche Lizenzen oder Geneh-

108 Proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council harmonising certain aspects of insolvency law of 07.12.2022, COM 2022/0408; vgl. Agstner/Romano, Ein weiterer Schritt auf dem Weg zur Harmonisierung des Insolvenzrechts in Europa, *EuZW* 2023, 364, 371; krit. Petersen, Neues »Ungemach« aus Brüssel?, *SanB* 2022, 59; Konecny, RL-Vorschlag zur Harmonisierung im Insolvenzrecht: Entwicklungen/Kritik, *ZIK* 2023/48.

109 *Wörle/Molzbiçhler*, Wie man ein marodes Unternehmen richtig kauft, *Der Standard* 03.07.2020.

110 *Dellinger/Oberhammer/Koller*, Insolvenzrecht, 4. Aufl., Rn. 12; *Riel* in Konecny/Schubert, Insolvenzgesetze § 114a Rn. 75 f.

111 *Roe*, Three Ages of Bankruptcy, *Harvard Business Law Review* 2017, 187, 217; *Sprayregen/Higgins*, Chapter 11: Not perfect, but Better than the Alternative, *ABI Journal* 59, 62; *Schäfer/Ott*, *Ökonomische Analyse* 721; *Lichtkoppler/Reisch*, *Handbuch Unternehmenssanierung*, 2. Aufl. (2018) Rn. 3.1. ff.; *Balz*, *ZIP* 1988, 1438, 1442.

112 American Bankruptcy Institute (ABI) Commission, 2012–2014 Final Report and Recommendations 56, 276 f.; *LoPucki*, The Trouble with Chapter 11, 1993 *Wis. L. Rev.* 729.

113 *Heese*, Funktion Insolvenzrecht 36 ff., *Baird/Rasmussen*, The End of Bankruptcy, *Stanford Law Review*, Vol. 55, No. 3 (Dec., 2002) 751.

114 Judge approves Lehman, Barclays pact, *Reuters*, 21.09.2008; US-Insolvenzverfahren von Lehman Brothers nach 14 Jahren beendet, *Der Standard* 28.09.2022.

115 K. Schmidt-Undritz, *InsO*, 20. Aufl. (2023) Vor § 270–285 Rn. 12.

116 *Bitter/Laspeyres*, Rechtsträgerspezifische Berechtigungen als Hindernis übertragender Sanierung, *ZIP* 2010, 1157.

migungen ermöglicht. Diese sind an den Träger geknüpft und können überhaupt nicht oder nur unter unzumutbar hohen Transaktionskosten auf einen neuen Rechtsträger übertragen werden. Als Beispiel sei hier etwa an die centrotherm-Insolvenz gedacht, in der die Börsennotiz erhalten werden sollte.¹¹⁷ Für eine solche Rechtsträgersanierung zentral sind die Chapter 11-typischen Zwangseingriffe in die gesellschaftsrechtliche Organisationsstruktur, auch als *Rechtsträgersanierung mit Gesellschafterbeteiligung*¹¹⁸ oder Eigenkapitalrestrukturierung bezeichnet. Sie ermöglichen Deal-Strukturen wie den *debt-equity-swap* und den Kapitalschnitt, bei denen zur Restrukturierung die Eigentümer von Krisenunternehmen gegen Gläubiger oder neue Investoren ausgetauscht werden können, und zugleich *Holdout*-Positionen der Altgesellschafter aufgelöst werden können.¹¹⁹ Die Eigenkapitalrestrukturierung entspricht gewissermaßen auch dem Idealtyp des wettbewerbsorientierten US-Reorganisationsverfahrens, da der Wettbewerb um die Neugestaltung eines Unternehmens in der Krise auf die Geschäftsanteile ausgedehnt wird.¹²⁰

Die RIRL stellt den Mitgliedstaaten zur Wahl, ob und inwieweit solche Eingriffe in die Rechte der Anteilsinhaber möglich sein sollen. In Österreich haben sich zahlreiche Sanierungspraktiker für die Richtlinienumsetzung im US-Stil ausgesprochen, der österreichische Gesetzgeber ist dem jedoch nicht gefolgt.¹²¹ In Deutschland hingegen wurde die gesellschaftsrechtliche Enthaltbarkeit des Insolvenzplans bereits mit dem ESUG aufgegeben.¹²² In Anlehnung an § 225a InsO können nun auch mit dem Restrukturierungsplan Anteils- oder Mitgliedschaftsrechte gestaltet oder übertragen werden (§ 2 Abs. 3 StaRUG).

Zur Übernahme der amerikanischen Eigenkapitalrestrukturierung weist Deutschland unzweifelhaft geeignetere Marktbedingungen auf wie Österreich.¹²³ Zu nennen sei hier etwa der stärker entwickelte Kapitalmarkt¹²⁴ und ein sich herausbildender *distressed debt market* für Forderungen gegen Krisenunternehmen. Auch gibt es in Österreich mehr familiengeführte Unternehmen, bei denen durch die Personalunion von Geschäftsleiter und Eigentümer die Gesellschafterposition nicht individuell aus-

117 BGH 22.02.2007, IX ZB 106/06 NZI 2007, 341; *Wieneke/Hoffmann*, Der Erhalt der Börsennotierung beim echten und unechten Debt Equity Swap in der Insolvenz der börsennotierten AG, ZIP 2013, 697.

118 *Madaus*, Zwangseingriffe in Gesellschafterrechte nach dem neuen deutschen Insolvenzrecht, in Artmann/Rüffler/Torggler, Gesellschafterpflichten 79, 81 f.

119 *Korcb*, Die Rolle der Gesellschafter im künftigen Restrukturierungsverfahren, ZIP 2020, 446, 447; *Hölzle*, KTS 2011, 291, 317 ff.

120 *Wörle*, Vorinsolvenzliche Restrukturierung durch Kapitalmaßnahmen in Österreich, Deutschland und den USA, ZfRV 2022, 32, 42.

121 *Höller/Simsa*, Der Standard 25.02.2021; *Wabl/Gassner* in *Konecny*, RIRUG – ZIK Spezial 2021, 201, 213; *Kluge/Wilke*, Das StaRUG und seine österreichische Nachbarin ReO im Vergleich NZI 2022, 10, 12: erhebliches Holdout-Problem zu befürchten.

122 *Zenker/Garber*, ZIK 2012/68, 56, 59; K. Schmidt-*Spliedt* InsO, 20. Aufl. (2023) § 225a Rn. 1.

123 Vgl. zu Problemen beim Rechtsexport des Chapter 11 nach Europa, *Roe*, Three Ages of Bankruptcy, Harvard Business Law Review 2017, 187, 217 f.

124 Vgl. etwa *Wörle*, Was Österreich für Erfolgsstories wie Biontech und Tesla fehlt, Der Standard 19.01.2021.

getauscht werden kann (dies wird etwa auch in der SBDR berücksichtigt, siehe oben Kapitel V.1.).¹²⁵ Dennoch wäre es mE zielführend, die Rechtsträgersanierung mit Gesellschafterbeteiligung als Transaktionsgestaltung für Großinsolvenzen auch in Österreich anzubieten, wie es etwa die Sanierung des A-Tec-Konzerns gezeigt hat, die u.a. am Widerstand des Gründers (und Großaktionärs) scheiterte.¹²⁶

3. Schaffung transparenter Verhandlungsbedingungen

Das adversatorische Verständnis vom US-Zivilprozess baut auf der Idee auf, dass effizienter Wettbewerb volle Information der Wettbewerber voraussetzt.¹²⁷ Für Insolvenz- und Restrukturierungssituationen ist jedoch Intransparenz typisch, was den Wettbewerb verzerrt, kann man etwa durch gute Beziehungen zum Schuldner einen Informationsvorsprung erlangen und voll befriedigt werden, während weniger informierte Gläubiger leer ausgehen.¹²⁸

Zur Ermöglichung eines sachgerechten Urteils und optimaler Verwertungsentscheidungen hat der Insolvenzplan einen zweiteiligen Aufbau – einen darstellenden (§ 220 InsO) und einen gestaltenden Teil (§ 221 InsO).¹²⁹ Dieses Konzept wurde auch ins StaRUG übernommen (§§ 6 f. StaRUG). Der darstellende Teil ist das »informativische Herzstück« des Plans, als Pendant zum Disclosure Statement des Chapter 11-Reorganisationsplans.¹³⁰

Im Bereich der klassischen, gerichtlichen Sanierung hat die österreichische IO gegenüber der deutschen InsO einen simplifizierenden Zugang und kennt weder die Dichotomie aus darstellendem und gestaltendem Teil, noch macht sie konkrete Inhaltsvorgaben zur Gläubigerinformation. Die »gestaltenden« Mindestinhalte sind nur rudimentär in § 141 IO beschrieben und ergeben sich im Übrigen aus den allgemeinen insolvenzrechtlichen Grundsätzen (Gläubigergleichbehandlung, volle Befriedigung der Massegläubiger etc.).¹³¹

Die RIRL schreibt in ihrem Art. 8 die Mindestinhalte von Restrukturierungsplänen vor, unterscheidet dabei aber nicht ausdrücklich zwischen darstellenden und gestaltenden Inhalten.¹³² Bei Umsetzung der RIRL ins österreichische Recht wurde die Zweiteilung nach deutschem Vorbild zumindest ansatzweise übernommen, worauf die

125 *Stanghellini et al*, Best Practices 2018 S. 34 f.; vgl. mit derselben Zielsetzung auch die Durchbrechung der absoluten Priorität nach § 28 Abs. 2 StaRUG.

126 *Frey*, Vom Gläubiger zum Eigentümer, Der Standard 30.04.2013; *Mayr*, Die außergerichtliche Sanierung – Abschlussbericht 2015, 13.

127 *Stürmer*, Liberalismus und Zivilprozess, ÖJZ 2014/95, 629, 636.

128 BT-Drucks. 12/2443, 73, 77; *Heese*, Gläubigerinformation 1 ff.; European Law Institute, *Rescue of Business in Insolvency Law* (2017) Rn. 228; instruktiv zu Informationsasymmetrien auch *Kümpel*, Schutz vor nicht marktkonformen Gestaltungen im (gerichtsreifen) Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen, KTS 2022, 341, 348 ff.

129 K. Schmidt-Spliedt, InsO, 20. Aufl. (2023) § 220 Rn. 1 ff.

130 *Heese*, Gläubigerinformation 310; RegE SanIns-FoG 133; vgl. auch *Mitter*, Distressed Investing 109 f.; MüKo-Eidenmüller InsO, 4. Aufl. (2020) Vor § 217–269 Rn. 19.

131 Vgl. *Lichtkoppler/Reisch*, Handbuch Unternehmenssanierung, 2. Aufl. (2018) Rn. 2.80 ff.; *Dellinger/Oberhammer/Koller*, Insolvenzrecht, 4. Aufl., Rn. 391.

132 *Hofmann*, NZI-Beilage 1/2019, 22, 24.

Gesetzesmaterialien hindeuten.¹³³ Es fehlt jedoch an einer ausdrücklichen Zuteilung, welche Informationen darstellend oder gestaltend sind, was der Rechtssicherheit abträglich ist.¹³⁴

An weitgehenden Informationsverpflichtungen wie im US-amerikanischen oder deutschen Recht ist jedoch zu beachten, dass diese beträchtliche Kosten verursachen können, erreicht das *Disclosure Statement* in den USA nicht selten den Detailgrad eines Börsenprospekts.¹³⁵ Vor diesem Hintergrund wurde es in der SBDR durch einen Kurzbericht ersetzt (11 U.S.C. § 1190 [1]).

4. Prozessökonomische Vorteile eines modularen Verfahrensrahmens

Einer der Hauptunterschiede zwischen der österreichischen und deutschen Richtlinienumsetzung besteht darin, dass der Restrukturierungsrahmen in Deutschland als *modularer* Verfahrensrahmen implementiert wurde, bei dem der Schuldner gerichtliche Hilfsinstrumente – nach dem Werkzeugkastenprinzip – unabhängig voneinander in Anspruch nehmen kann (vgl. § 29 StaRUG). Eine förmliche Verfahrenseröffnung ist nicht notwendig,¹³⁶ die Anzeige des Restrukturierungsvorhabens (§ 31 StaRUG) reicht aus.

Dadurch wird das Verfahren flexibel gestaltet.¹³⁷ Das Gericht wird nur zur Bewältigung des Common Pool- und Holdout-Problems minimal und maßgeschneidert involviert, um die privatautonomen Verhandlungen der Beteiligten zu stützen.¹³⁸ Möglich ist sogar ein außergerichtlicher Restrukturierungsablauf, mit außergerichtlichem Planabstimmungsverfahren (§ 23 StaRUG), bei dem erst im Bedarfsfall das Gericht mit Stabilisierungs- oder sonstigen Maßnahmen zugeschaltet wird.¹³⁹ Sehr praxisrelevant ist mE auch, dass eine Bestätigung eines Sanierungsvergleichs, ähnlich dem US-amerikanischen *Pre-packaged plan*,¹⁴⁰ im StaRUG vorgesehen wurde (§ 97 StaRUG). Ein modularer Ablauf ist gewissermaßen der Schlüssel zur Kosteneffizienz von Restrukturierungen – zu diesem Ergebnis kamen sogar mehrere Studien.¹⁴¹

Dem gegenüber wurde der Restrukturierungsrahmen in Österreich weitgehend als integriertes Gerichtsverfahren im Stil der IO umgesetzt, bei dem der Schuldner für die Inanspruchnahme der einzelnen Gerichtshilfen stets das gesamte Restrukturierungs-

133 Riel, *ecolex* 2021, 786.

134 Hierzu näher Wörle, *ÖBA* 2022, 719, 728.

135 Kilborn in Braun, *Jahrbuch* 2022, 10, 12 ff.

136 Bork, *ZRI* 2021, 345, 346; RegE SanIns-FoG 105 f.; Zu beachten ist jedoch, dass auch am StaRUG die Insolvenzzähnlichkeit bemängelt wird, siehe Paulus, *ZIP* 2020, 2363.

137 ErwGr 29 RIRL; Madaus, *WP* 2021–1, 14; a.A. jedoch Paulus, *ZIP* 2020, 2363, der auch am StaRUG die Insolvenzzähnlichkeit bemängelt.

138 Portisch/Cranshaw, *Praxishandbuch* 2022, 83 ff.; RegE SanIns-FoG 106.

139 Portisch/Cranshaw, *Praxishandbuch* 2022, 87 ff.

140 Roe, *Harvard Business Law Review*, Vol. 7 2017, 187; Baird/Rasmussen, *The End of Bankruptcy*, *Stanford Law Review*, Vol. 55, No. 3 (Dec., 2002) 751.

141 Stanghellini *et al*, *Best Practices* 2018 S. 239 ff.; UNCITRAL *Legislative Recommendations on Insolvency of Micro- and Small Enterprises* 2021, Recommendation 271 (a); vgl. auch Bork, *ZRI* 2021, 345, 360.

verfahren durchlaufen muss.¹⁴² Eine außergerichtliche Planabstimmung ist nur im vereinfachten, auf Finanzgläubiger beschränkten Restrukturierungsverfahren (§ 45 ReO) möglich, das als eine Art *Pre-packaged plan* dienen soll.¹⁴³ Die vorgefertigte Sanierung auf Finanzgläubiger zu beschränken widerspricht aber freilich der Idee eines *Pre-packaged plans*, unter allen Beteiligten ausgehandelte »Zukunftskonzepte« – unter Ausschluss der Unsicherheiten, die ein Insolvenzverfahren mit sich bringt – umzusetzen.¹⁴⁴ Insgesamt hinkt die starrere ReO dem flexiblen StaRUG leider deutlich hinterher.¹⁴⁵

VI. Thesen

1. Die US-amerikanische Rechtskultur wird dem Idealtyp der Wettbewerbsgesellschaft zugeordnet, was sich im Reorganisationsrecht in der transaktionsartigen, gläubigerautonomen und wettbewerbsorientierten Struktur des Chapter 11 manifestiert. Dieses Modell wird in Deutschland seit über 20 Jahren rezipiert, wodurch auch die RIRL bedeutend amerikanischer und gläubigerautonom umgesetzt wurde als in Österreich. Das österreichische Sanierungsrecht hingegen entspricht mit seinem *rigor iuris* und weniger Gestaltungsspielraum dem Idealtyp kontinentaleuropäischer, fürsorgend orientierter Rechtskultur (siehe Kapitel III. und IV.).
2. Da StaRUG und Insolvenzplan auf demselben, amerikanischen Konzept aufbauen, ist die Hürde für den Rechtsanwender, sich auf ein neues Instrument einzulassen niedrig und es wurden bereits einige Restrukturierungen vermeldet. In Österreich hingegen tut sich die ReO schwer, in der Praxis Fuß zu fassen, konkurriert sie doch mit dem etablierten Sanierungsplan. Dieser kommt in beachtlichen 17–20 % der Insolvenzen zustande, was wohl auf seine Einfachheit und Kostengünstigkeit zurückzuführen sein wird, der deutsche Insolvenzplan hingegen mitunter in nicht einmal 1 % aller Insolvenzen (siehe Kapitel IV.).
3. Den (theoretischen) Vorteilen gläubigerautonomer Reorganisation stehen als Kehrseite beachtliche Transaktionskosten gegenüber, die für KMU schnell prohibitiv werden und sie in die Liquidation zwingen (siehe Kapitel II.). Privatautonomie ist damit nicht der einzige Schlüssel eines effektiven Sanierungsrechts. Es scheint eine Differenzierung zwischen einem wettbewerbsorientierten Sanierungsverfahren, das bei größeren Unternehmungen seine Vorzüge ausspielt und einem einfacheren, billigeren Sanierungsverfahren für KMU angezeigt. Diesen Weg hat man kürzlich in den USA mit der neuen *Small Business Debtor Reorganization* (SBDR) beschritten.
4. Für eine kosteneffiziente KMU-Sanierung könnte auch der österreichische Sanierungsplan als Blaupause dienen, doch löst er den gordischen Knoten m.E. zu starr

142 Fidler in Fidler/Konecny/Riel/Trenker, ReO Einleitung Rn. 34; Kluge/Wilke, Das StaRUG und seine österreichische Nachbarin ReO im Vergleich NZI 2022, 10, 14 f.

143 Fidler in Fidler/Konecny/Riel/Trenker, ReO § 45 Rn. 3.

144 Siehe näher Madaus, Insolvenzplan 561, 563 ff.

145 Trenker, Restrukturierungsplan – Rechtsstellung der Gläubiger in der ReO, ÖBA 2022, 628, 643.

- und unflexibel. Die SBDR hingegen erlaubt kreativere Plangestaltungen, verzichtet auf eine Mindestquote, bezieht die Absonderungsgläubiger ein und ermöglicht sogar eine Mitverwertung des Privatvermögens des Unternehmers. Wegen des Obstruktionsverbots wird ein »Chapter 11 light« wohl nicht so billig zu haben sein wie der Sanierungsplan, doch ist es jedenfalls ein spannender neuer Ansatz privatautonomer und gleichzeitig erschwinglicher KMU-Reorganisation (siehe Kapitel V.1.).
5. Ein Detailvergleich der Mechanismen der Restrukturierungskulturen hat Folgendes ergeben:
 - 5.1. Mit den Chapter 11-typischen Zwangseingriffen in die gesellschaftsrechtliche Organisationsstruktur können Holdout-Positionen unter den Altgesellschaftern aufgelöst und die Geschäftsanteile unter Erhalt des Rechtsträgers verwertet werden. Dieser Mechanismus ist in InsO und StaRUG übernommen worden, jedoch leider nicht nach Österreich. Für Kleinunternehmen, bei denen die Gesellschafterpositionen nicht individuell austauschbar sind, sind derartige Zwangseingriffe jedoch nicht zielführend (siehe Kapitel V.2.).
 - 5.2. Der deutsche Insolvenz- und Restrukturierungsplan bestehen neben dem gestaltenden auch aus einem darstellenden Teil, um fairen Wettbewerb bei der Planverhandlung sicherzustellen. Dieser Aufbau folgt dem amerikanischen *Disclosure Statement*, auf das die SBDR jedoch bei KMU-Insolvenzen sinnvollerweise verzichtet, weil es sich als zu komplex und zu teuer erwiesen hat. In der österreichischen IO gibt es nur rudimentäre Vorgaben zur Gläubigerinformation, was unvorteilhaft für große Insolvenzen ist, auch in der ReO sollte diesbezüglich legislativ nachgeschärft werden (siehe Kapitel V.3.).
 - 5.3. Im StaRUG wurde der von der EU intendierte *modulare* Verfahrensrahmen umgesetzt, was auch kostenseitige Vorteile hat. Die ReO ist hingegen weniger flexibel, was wohl auch ein Grund für ihre mangelnde Akzeptanz in der Praxis ist (siehe Kapitel V.4.).