

BKR

Zeitschrift für Bank- und Kapitalmarktrecht

Geschäftsführende Herausgeber:
Prof. Dr. Petra Buck-Heeb
Prof. Dr. Jens Koch

Herausgeber:
Prof. Dr. Markus Artz
Paul H. Assies
Dr. Heiko Beck
Prof. Dr. Jürgen Ellenberger
Dr. Markus Escher
Prof. Dr. Dr. Stefan Grundmann
Dr. Christian Grüneberg
Prof. Dr. Mathias Habersack
Ralf Josten
Prof. Dr. Hans-Michael Krepold
Dr. Volker Lang
Prof. Dr. Katja Langenbacher
Klaus M. Löber
Dr. Rainer Metz
Prof. Dr. Sebastian Omlor
Prof. Dr. Dörte Poelzig
Prof. Dr. Patrick Rösler
Prof. Dr. Frank A. Schäfer
Dr. Hanno Teuber
Dr. Wolfgang Weitnauer
Prof. Dr. Stefan Werner

bkr.beck.de



Ass.-Prof. Mag. Dr. Gerhard Saria Finanzkommissionsgeschäft zwischen geeigneten Gegenparteien	105
Dr. Alexander Wellerdt, LL.M. Externe Bail-in Implementierung	112
Ass. iur. Lukas Zöllner Kryptowerte vs. Virtuelle Währungen	117
Dr. Andreas Walter, LL.M./Roman Brandhoff Risikoveränderung und Risikovermeidung im Unternehmerkreditgeschäft der Banken	125
Dr. Chorusch Taheri, LL.M. Das Hawala-System	133
BGH, Urt. v. 10.9.2019 – XI ZR 7/19 Bearbeitungsentgelt für Treuhandaufträge mit Anmerkung v. T. Hölldampf	138
BGH, Urt. v. 5.11.2019 – XI ZR 650/18 Pflichtangaben in Kfz-finanzierenden Verbraucherdarlehensverträgen mit Anmerkung v. Jun.-Prof. Dr. F. Rosenkranz	142
LG Ravensburg, Beschl. v. 7.1.2020 – 2 O 315/19 Vorabentscheidungsersuchen: Pflichtangaben im Verbraucherdarlehensvertrag nach RL 2008/48/EG	151

3/2020

20. Jahrgang
Seite 105 bis 156, 19. März 2020



cing regime, nicht bloß einem registration regime, obwohl der europäische Gesetzgeber das licensing regime im Gesetzgebungsverfahren verworfen hatte.

Die oben geäußerte Kritik ist auch hier angebracht: Der europarechtliche Begriff des „Anbieters von elektronischen Geldbörsen“ und der deutsche Begriff „Kryptoverwahrgeschäft“ sind nicht identisch. Die Inkongruenz europarechtlicher und nationaler Rechtsbegriffe schadet der Rechtsklarheit und schafft kontraproduktive Komplexität. Die überschießende Umsetzung mag der Profilierung des deutschen Gesetzgebers dienen. Sie führt jedoch zu einer binnenmarktfeindlichen Rechtszersplitterung, die zu Regulierungsarbitrage führen kann.⁹⁶

IV. Fazit

Der Wunsch des deutschen Gesetzgebers, europäische Regulierungsanstöße als Anlass für einen „großen Wurf“ zu nehmen, ist politisch verständlich. Der nationalstaatliche Sonderweg bei der Tokenregulierung ist jedoch ein Rückschritt für die Kapitalmarktunion. Das Gesetz wird voraussichtlich unerwünschte Nebeneffekte zeitigen und möglicherweise nur von kurzer Dauer sein.

96) Hiervor warnend EZB, Crypto-Assets: Implications for financial stability, monetary policy, and payments and market infrastructures, ECB Occasional Paper Series No 223, Mai 2019, S. 28.

Dr. Andreas Walter, LL. M./Roman Brandhoff*

Risikoveränderung und Risikovermeidung im Unternehmerkreditgeschäft der Banken im Zusammenhang mit der Restrukturierungsrichtlinie

Die bis spätestens Sommer 2021 in deutsches Recht umzusetzende Restrukturierungsrichtlinie wird unter anderem für Banken gewisse Herausforderungen mit sich bringen, denen sie sich zu stellen haben werden. Abgesehen von verschiedenen allgemeinen Maßnahmen wird es sicherlich sinnvoll sein, in Kreditverträge ein abgestuftes System von Regelungen für die Einleitung von Restrukturierungsverfahren und die Beantragung von Moratorien (Restructuring Language) aufzunehmen, das die verschiedenen Interessen der betroffenen Gesellschaft und des Kreditinstituts in Einklang bringt.

I. Einleitung

Im Nachgang zum Vorschlag der Europäischen Kommission vom 22.11.2016¹ haben das Europäische Parlament und der Rat der europäischen Union am 20.6.2019 die gemeinhin als „Restrukturierungsrichtlinie“ bezeichnete Richtlinie (EU) 2019/1023 erlassen.² Die Richtlinie ist bis zum 17.7.2021 in nationales Recht umzusetzen. Eine Umsetzung in deutsches Recht ist bislang noch nicht erfolgt.

Ziel der Richtlinie ist der Abbau von Unterschieden zwischen den nationalen Vorschriften und Verfahren für die präventive Restrukturierung, die Insolvenz, die Entschuldung und Tätigkeitsverbote. Bestandsfähige Unternehmen in finanziellen Schwierigkeiten sollen Zugang zu präventiven Restrukturierungsrahmen zur Fortsetzung ihres Betriebs erhalten, der redliche Unternehmer soll zeitnah in den Genuss einer vollen Entschuldung kommen können und die Verfahrensdauer der nationalen Verfahren soll verkürzt werden.³

Damit sollen nach Vorstellung der Richtlinie positive Auswirkungen auf den Finanzsektor verbunden sein. Präventive Restrukturierungsrahmen sollen dem Aufbau notleidender Kredite vorbeugen, indem Maßnahmen ergriffen würden, bevor Unternehmen ihre Kredite nicht mehr bedienen können, wodurch Kredite bei Konjunkturabschwüngen weniger schnell zu notleidenden Krediten würden.⁴ Daneben sollen effiziente Verfahren der Restrukturierung, Insolvenz und Entschuldung eine bessere Bewertung der mit Kreditvergabe- und Kreditaufnahmeentscheidungen verbundenen Risiken ermögli-

chen und eine Anpassung für insolvente oder überschuldete Schuldner erleichtern, wodurch sich die wirtschaftlichen und sozialen Kosten beim Schuldenabbau minimieren lassen sollen.⁵

Inhaltlich schafft die Richtlinie einen teilharmonisierten Rechtsrahmen⁶, der insbesondere Minimalstandards für einen präventiven Restrukturierungsrahmen enthält, welcher deutliche Parallelen zum deutschen Insolvenzplanverfahren aufweist (§§ 217 ff. InsO). Dabei verbleibt den Mitgliedsstaaten ein hohes Maß an Flexibilität bei der Umsetzung. Von einer Vollharmonisierung wurde hingegen bewusst Abstand genommen, weil diese angesichts der signifikanten Unterschiede der verschiedenen nationalen Insolvenz- und Sanierungsrechte bis auf weiteres nicht erreichbar erschien.⁷

Der präventive Restrukturierungsrahmen soll nach der Richtlinie grundsätzlich Unternehmen und Unternehmern ungeachtet ihrer Rechtspersönlichkeit offenstehen, kann jedoch von den Mitgliedsstaaten wahlweise auf juristische Personen eingegrenzt werden (Art. 1 Abs. 1, 2, 4 RL).

*) Dr. Andreas Walter, LL. M. ist Rechtsanwalt u. Partner im Frankfurter Büro der Anwaltssozietät Schalast und Akademischer Vize-Direktor des Master of Financial Law-Studiengangs an der Frankfurt School of Finance & Management; Roman Brandhoff ist Rechtsanwalt im Frankfurter Büro der Anwaltssozietät Schalast.

1) RL-Vorschlag der Europäischen Kommission, COM (2016) 723 final vom 22.11.2016.

2) RL (EU) 2019/1023 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.6.2019 über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der RL (EU) 2017/1132 (RL über Restrukturierung und Insolvenz), veröffentlicht am 26.6.2019 im ABl. der EU L 172/18.

3) ErWG (1).

4) ErWG (3).

5) ErWG (16).

6) Siehe auch Bornemann, NZI-Beilage 2019, 6.

7) RL-Vorschlag der Europäischen Kommission, COM(2016) 723 final vom 22.11.2016, S. 6, 16 ff.; siehe auch Klupsch/Schulz, EuZW 2017, 85, 86.

Sowohl das Konzept als auch die Herzstücke des vorgesehenen Restrukturierungsrahmens sind eher schuldnerfreundlich ausgestaltet⁸ und haben das Potenzial, die bestehende Risikolage der Banken im Unternehmerkreditgeschäft deutlich zu verschärfen. Nachstehend soll daher zunächst beleuchtet werden, auf welche Risikoveränderungen sich die Banken künftig bei Unternehmerkrediten konkret einzustellen haben. Anschließend soll erörtert werden, welche Möglichkeiten einer Risikovermeidung sich den Banken bieten, um den neuen Risiken bei Vergabe und Umgang mit solchen Krediten möglichst entgegenzuwirken. Abschließend soll die neue Risikolage bei Unternehmerkrediten für die Banken zusammenfassend bewertet werden.

II. Risikoveränderungen

1. Verfahrenskonzept

a) Grundzüge des Restrukturierungsverfahrens

Die Restrukturierungsrichtlinie sieht vor, dass wirtschaftlich angeschlagene aber überlebensfähige Unternehmen ein tragfähiges Restrukturierungskonzept erarbeiten (Art. 4 RL) und in einem Restrukturierungsplan festhalten (Art. 8 ff. RL). Eine solche Restrukturierung ist ein auf Einvernehmen gerichtetes frühzeitiges Verfahren⁹, das die Zustimmung der Gläubiger voraussetzt und im Vorfeld der Insolvenzreife durchgeführt werden soll.

b) Das Regelinsolvenzverfahren deutscher Prägung

Dieses Verfahrenskonzept unterscheidet sich grundlegend vom deutschen Regelinsolvenzverfahren. Damit verbunden ist die Frage, welche Auswirkungen das abweichende Konzept bei notleidenden Krediten auf die zu erwartende Befriedigungsquote im Allgemeinen haben wird, speziell im Vergleich zum Insolvenzverfahren. Schließlich gibt es keine Garantie dafür, dass sich die Bank an gestellten Kreditsicherheiten stets gänzlich schadlos halten kann und die Befriedigungsquote für sie daher unerheblich wäre.

Hierbei ist zu beachten, dass bei Durchführung eines Insolvenzverfahrens meist kaum noch Vermögenswerte des Schuldners vorhanden sein werden. Der für die Eröffnung des Verfahrens erforderliche Eröffnungsgrund liegt zeitlich erst spät vor, nämlich wenn der Schuldner bereits zahlungsunfähig ist, Zahlungsunfähigkeit droht oder Überschuldung vorliegt (§§ 17-19 InsO). Darüber hinaus tendiert die Unternehmensleitung in der Praxis dazu, bei Insolvenzreife trotz der damit verbundenen Antragspflicht bei juristischen Personen Insolvenzanträge eher spät bzw. zu spät zu stellen, wodurch das Insolvenzverfahren teils erst besonders spät eröffnet wird.¹⁰ Von den dann bei Verfahrenseröffnung noch verbliebenen Vermögenswerten müssen sodann erst noch diverse Kosten entrichtet werden, insbesondere die nicht unerheblichen Gebühren für den Insolvenzverwalter.

Die im deutschen Regelinsolvenzverfahren nach alledem für die Verteilung an die einzelnen Gläubiger übrigbleibenden Vermögenswerte sind regelmäßig minimal. Zwar existieren kaum frei zugängliche Informationen und Statistiken zu Befriedigungsquoten der Gläubiger in solchen Insolvenzverfahren. Es kann aber davon ausgegangen werden, dass diese Quote nur selten einen Wert von rund 5 % übersteigt.¹¹ Dies entspricht mehr oder weniger einem Totalausfall der (unbesicherten) Gläubigerforderungen.

c) Einzelheiten des neuen Restrukturierungsverfahrens

Demgegenüber soll ein Restrukturierungsverfahren nach dem Vorbild der Richtlinie einem möglichen Insolvenzverfahren zeitlich vorgelagert sein. Dafür müssen die Mitgliedsstaaten nicht zwingend ein selbständiges Verfahren erschaffen. Ebenso gut kann die Mög-

lichkeit der Restrukturierung in eines oder mehrere vorhandene Verfahren und dergleichen eingebettet werden (Art. 4 Abs. 5 RL). Entscheidend ist, dass ein Restrukturierungsrahmen zur Verfügung steht, der dem Schuldner bei einer wahrscheinlichen Insolvenz die Möglichkeit einer Restrukturierung bietet, um eine Insolvenz abzuwenden und die Bestandsfähigkeit sicherzustellen (Art. 4 Abs. 1 RL).

Der dementsprechend ausgestaltete Restrukturierungsrahmen muss vom Schuldner in der Weise in Anspruch genommen werden können, dass er ganz oder teilweise die Kontrolle über die Vermögenswerte und den täglichen Betrieb des Unternehmens behält (Art. 5 Abs. 1 RL). Die Restrukturierung soll also grundsätzlich in Eigenverwaltung des Schuldners erfolgen, während die Bestellung eines Restrukturierungsbeauftragten nur die Ausnahme sein soll (Art. 5 Abs. 2, 3 RL).

Vor diesem Hintergrund wäre anzunehmen, dass ein Restrukturierungsverfahren allgemein eine im Vergleich zum deutschen Regelinsolvenzverfahren höhere Befriedigungsquote erzielt. Durch die zeitlich vorgelagerte Inanspruchnahme des Verfahrens dürfte häufig ein Mehr an Vermögenswerten des Schuldners vorhanden sein.¹² Gleichzeitig dürften die Verfahrenskosten geringer ausfallen, da grundsätzlich kein kostenintensiver Verwalter eingeschaltet werden muss.¹³ Schließlich kann das Unternehmen am Ende einer erfolgreichen Restrukturierung fortgeführt werden und damit seine Schulden weiter abbezahlen.

Auch die Europäische Kommission geht erklärtermaßen davon aus, dass die „Betreibungsquoten“ in Verfahren, die auf Restrukturierung gerichtet sind, typischerweise höher liegen als in Verfahren, die auf Liquidation gerichtet sind.¹⁴

d) Risiken des neuen Restrukturierungsverfahrens

Auf der anderen Seite besteht die Gefahr, dass das von der Richtlinie verfolgte Ziel, die Vermögenswerte des Schuldners durch einen möglichst geringen Kostenanfall im Zusammenhang mit dem Restrukturierungsverfahren zu schonen, letztlich in sein Gegenteil verkehrt wird.

Gerade größere Unternehmen werden sich bei einer Restrukturierung ggf. professioneller Berater bedienen, deren Dienste zu vergüten sind und die Vermögenswerte des Unternehmens belasten. Entsprechendes gilt für die ggf. entstehenden Kosten für einen Restrukturierungsbeauftragten oder die Beteiligung von Behörden. Zumindest wenn das Restrukturierungsverfahren am Ende erfolglos verläuft und der Schuldner schließlich in das Insolvenzverfahren übergehen muss, werden die Vermögenswerte des Schuldners gleich doppelt beansprucht, nämlich durch die Kosten sowohl des Restrukturierungs- als auch des anschließenden Insolvenzverfahrens. Dies gilt umso mehr, als Transaktionen im Zusammenhang mit der Restrukturierung in einer späteren Insolvenz des Unternehmens grundsätzlich privilegiert sind, also nicht ohne Weiteres der Insolvenzanfechtung unterliegen (Art. 17, 18 RL).¹⁵

8) *Westpfahl*, NZI-Beilage 2017, 49, 50.

9) *ErwG* (10).

10) *Bitter/Röder*, *ZInsO* 2009, 1283, 1286; ebs. Stellungnahme vom *Verband Insolvenzverwalter Deutschlands (VIS)* zum RL-Vorschlag, S. 15.

11) Siehe beispielsweise Pressemitteilung Nr. 113 vom 28.3.2018 des *Statistischen Bundesamts* aber auch *Kranzusch*, *ZInsO* 2009, 1513.

12) *ErwG* (16) und (22); *Westpfahl*, NZI-Beilage 2017, 49.

13) *ErwG* (29) und (30) sowie RL-Vorschlag, *ErwG* (18).

14) RL-Vorschlag der *Europäischen Kommission*, COM(2016) 723 final vom 22.11.2016, S. 3.

15) Ebs. auch *ErwG* (69).

Insofern kann die von der Richtlinie vorgesehene Restrukturierung jedenfalls bei erfolgreichem Verlauf dazu führen, dass den Gläubigern am Ende sogar noch weniger Vermögenswerte des Schuldners für ihre Befriedigung zur Verfügung steht, als wenn dieser zu gegebener Zeit direkt in ein Insolvenzverfahren eingetreten wäre. Bereits heute zeigt sich in der insolvenzrechtlichen Praxis, dass die Kosten für eine Sanierungsberatung in solchen Insolvenzverfahren, denen eine Sanierung im Insolvenzplanverfahren vorausgegangen war, die für eine Verteilung an die Gläubiger zur Verfügung stehende Masse nahezu vollständig aufzehren.¹⁶

Daneben besteht die Gefahr, dass der von der Richtlinie vorgesehene Restrukturierungsrahmen von Schuldern missbraucht werden könnte. Zur Verfügung stehen soll der Restrukturierungsrahmen nur bei einer wahrscheinlichen Insolvenz des Schuldners (Art. 1 Abs. 1 lit. a, Art. 4 Abs. 1 RL). Der Begriff der wahrscheinlichen Insolvenz wird von der Richtlinie nicht näher konkretisiert, sondern soll sich nach dem nationalen Recht richten (Art. 2 Abs. 2 lit. b RL). Zusätzlich soll die Möglichkeit bestehen müssen, dass durch die Restrukturierung eine Insolvenz abgewendet und die Bestandsfähigkeit der Geschäftstätigkeit gesichert werden kann (Art. 4 Abs. 1 RL).¹⁷ Darüber hinausgehend dürfen die Mitgliedsstaaten den Restrukturierungsrahmen wahlweise auch auf Fälle erstrecken, in denen sich Schuldner in nichtfinanziellen Schwierigkeiten befindet, sofern dies mit der tatsächlichen und erheblichen Gefahr verbunden ist, dass er gegenwärtig oder künftig seine Verbindlichkeit bei Fälligkeit nicht begleichen kann.¹⁸ Allerdings verzichtet die Richtlinie darauf, den sich daraus ergebenden Anwendungsbereich zur obligatorischen Verfahrensvoraussetzung zu erheben. Stattdessen wird es den Mitgliedsstaaten überlassen, ob sie eine Bestandsfähigkeitsprüfung vornehmen, um Schuldner ohne Aussicht auf Bestandsfähigkeit auszuschließen (Art. 4 Abs. 3 RL), wobei die Richtlinie eine solche Prüfung als Zugangsvoraussetzung empfiehlt.¹⁹

Abhängig davon, ob im nationalen Recht eine Bestandprüfung vorgeschrieben wird und wie streng diese ausfällt, könnte der Restrukturierungsrahmen letztlich auch von solchen Schuldern in Anspruch genommen werden, die nicht dem Anwendungsbereich unterfallen. So könnten Schuldner, bei denen gar keine finanziellen Schwierigkeiten vorliegen, versucht sein, ihren Gläubigern unter Androhung der vorgesehenen Restrukturierungsinstrumentarien ungerechtfertigt Schuldenschnitte und andere Zugeständnisse abzuverlangen. Umgekehrt könnten bereits insolvenzreife Schuldner ohne jede Bestandsfähigkeit unter dem Deckmantel der Restrukturierung ein Insolvenzverfahren hinauszögern²⁰, wodurch sich das Haftungssubstrat weiter verringern und die späteren Aussichten der Gläubiger auf Befriedigung verschlechtern könnten. Die Banken sollten daher in Fällen, in denen Kreditnehmer auf das Instrumentarium des Restrukturierungsrahmens verweisen, im Auge behalten, ob die Voraussetzungen hierfür tatsächlich schon oder noch vorliegen. Andernfalls könnten im Ergebnis ggf. Kreditausfälle hingenommen werden, die objektiv vermeidbar gewesen wären.

2. Restrukturierungsplan

a) Inhalt des Restrukturierungsplans

Nach der Restrukturierungsrichtlinie soll im Rahmen der Restrukturierung eines Schuldners ein Restrukturierungsplan (Art. 8 ff. RL) erstellt werden, der sich als Herzstück der Richtlinienvorgaben bezeichnen lässt und deutliche Parallelen zu dem im deutschen Insolvenzrecht geregelten Insolvenzplanverfahren (§§ 217 ff InsO) aufweist. Der Restrukturierungsplan soll gewissermaßen den Fahrplan einer Restrukturierung darstellen, durch dessen Umsetzung

wahrscheinlich die Insolvenz des Schuldners verhindert und die Bestandsfähigkeit des Unternehmens gewährleistet wird.

Der Restrukturierungsplan muss eine ganze Reihe von Mindestinformationen enthalten, die in der Richtlinie im Einzelnen aufgelistet sind (Art. 8 Abs. 1 RL). Hierzu zählen unter anderem Informationen zum Schuldner, dem Unternehmenswert, zu Grund und Ausmaß der Krise, zu Gläubigern und Gläubigergruppen, zu den vorgeschlagenen Restrukturierungsmaßnahmen sowie eine Begründung, warum der Restrukturierungsplan voraussichtlich die Insolvenz des Schuldners verhindern und die Bestandsfähigkeit des Unternehmens gewährleisten wird.

b) Verfahren zur Planaufstellung

Erstellt werden kann der Restrukturierungsplan jedenfalls und in erster Linie vom Schuldner. Wahlweise können die Mitgliedsstaaten aber regeln, dass außerdem die Gläubiger oder der Restrukturierungsbeauftragte zur Erstellung eines solchen Plans befugt sind (Art. 9 Abs. 1 RL).

Über den Restrukturierungsplan wird dann von den betroffenen Gläubigern abgestimmt (Art. 9 Abs. 2 RL). Die Abstimmung erfolgt jeweils innerhalb der bereits im Restrukturierungsplan²¹ festzulegenden Gruppen betroffener Gläubiger (Art. 9 Abs. 4 RL). Diese Gruppenbildung darf nicht etwa willkürlich erfolgen, sondern hat sich daran zu orientieren, homogene Gläubigergruppen mit gleichlaufenden Interessen zu bilden. Von der Richtlinie vorgegeben ist mindestens die Einteilung gesicherter und ungesicherter Gläubiger in unterschiedlichen Gruppen, wobei die Mitgliedsstaaten ergänzend die Bildung einer eigenen Gruppe für Arbeitnehmerforderungen vorschreiben dürfen. Abweichend hiervon können die Mitgliedsstaaten allerdings optional vorsehen, dass Kleinstunternehmen sowie kleine und mittlere Unternehmen (Art. 2 Abs. 2 lit. c RL) von einer Gruppenbildung sogar ganz absehen dürfen.

Der Restrukturierungsplan gilt von den betroffenen Gläubigern grundsätzlich dann als angenommen, wenn bei der Abstimmung in jeder Gläubigergruppe eine Mehrheit erreicht wird (Art. 9 Abs. 6 RL). Die Mehrheit muss im Sinne einer Summenmehrheit mindestens in Bezug auf den Forderungs- bzw. Beteiligungsbetrag innerhalb der Gruppe erreicht sein. Optional können die Mitgliedsstaaten vorschreiben, dass zusätzlich im Sinne einer Kopfmehrheit bezüglich der Anzahl der Gläubiger innerhalb einer Gruppe die Mehrheit erreicht werden muss. In jedem Fall obliegt es den Mitgliedsstaaten, das für die Erzielung der Mehrheit erforderliche Quorum festzulegen, wobei ein Wert von 75 % als Obergrenze nicht überschritten werden darf.

Für die kreditvergebenden Banken bedeutet dies, dass sie innerhalb ihrer Gläubigergruppe überstimmt werden können und der Plan dann auch gegen ihren Willen für sie verbindlich werden kann. Sicher geschützt ist die Bank hiervon erst, wenn sie je nach Umset-

16) Stellungnahme des *Bundesrats* zu RL-Vorschlag, Beschluss vom 10.3.2017, BR-Drs. 1/17, S. 1 u. 19.

17) Nach ErWG (1) und (3) soll die Restrukturierung bestandsfähigen Unternehmen und Unternehmern zur Verfügung stehen, während Unternehmen ohne Überlebenschance zeitnah abgewickelt werden sollen. Konkreter wird ErWG (24), wonach die Abwendung der Insolvenz und die Bestandsfähigkeit der Geschäftstätigkeit „wahrscheinlich“ sein muss.

18) ErWG (28).

19) ErWG (28).

20) Stellungnahme des *Bundesrats* zu RL-Vorschlag, Beschluss vom 10.3.2017, BR-Drs.1/17, S. 7; Stellungnahme vom *Verband Insolvenzverwalter Deutschlands (VIS)* zum RL-Vorschlag, S. 14 f.

21) Zu den Gefahren einer dem Schuldner hierdurch möglichen selektiven Gruppenbildung *Thole*, ZIP 2017, 101, 107.

zung im nationalen Recht innerhalb ihrer Gruppe mindestens 25 % bis 50 % der Summen- und Kopfmehrheit auf sich selbst vereint.

c) Verfehlung der erforderlichen Mehrheiten

Werden die danach erforderlichen Mehrheiten nicht in jeder Gläubigergruppe erreicht, ist der Restrukturierungsplan damit allerdings nicht automatisch gescheitert. Die Richtlinie sieht vor, dass die Zustimmung ablehnender Gläubigerklassen gewissermaßen fingiert werden kann (klassenübergreifender Cram-down), sofern eine Reihe von Bedingungen erfüllt ist (Art. 10 Abs. 1 RL).

Hierzu zählt unter anderem die begründete Aussicht, dass der Restrukturierungsplan die Insolvenz des Schuldners verhindern oder die Bestandsfähigkeit des Unternehmens gewährleisten würde. Außerdem muss der Plan allen betroffenen Gläubigern ordnungsgemäß übermittelt worden sein. Weiterhin darf kein ablehnender Gläubiger schlechter gestellt werden als er in einem Liquidationsszenario stünde (Kriterium des Gläubigerinteresses) und ablehnende Gläubigergruppen müssen mindestens ebenso wie gleichrangige und besser als alle nachrangigen Gruppen gestellt werden.

Besonders hervorzuheben ist die weitere Bedingung, dass der Restrukturierungsplan von der Mehrheit der betroffenen Gläubigergruppen angenommen worden sein muss, sofern sich darunter zugleich eine Gruppe gesicherter bzw. vorrangiger Gläubiger befindet. Alternativ genügt aber auch die Zustimmung nur einer Gruppe, sofern diese in einem Liquidationsszenario voraussichtlich nicht leer ausgehen würde. Bei der Alternative dürften die Mitgliedsstaaten die Mindestzahl zustimmender Gruppen erhöhen, sie müssen dies aber nicht.

Abhängig von der konkreten Umsetzung in nationales Recht kann demnach für die Annahme des Restrukturierungsplans im Extremfall die lediglich mehrheitliche Zustimmung lediglich einer einzigen betroffenen Gläubigergruppe genügen.

Unabhängig von der konkreten Ausgestaltung der Richtlinienvorgaben im nationalen Recht bedeutet die zwangsweise Umsetzung eines Restrukturierungsplans einen erheblichen Eingriff in die Vertragstreue. Denn so können gegen den Willen ablehnender Gläubiger oder im Wege des Cram-downs sogar ganzer Gläubigergruppen deren Ansprüche etwa gekürzt oder gestundet werden.²² Solche unfreiwilligen Einbußen können möglicherweise sehr massiv ausfallen. Zwar verbietet das besagte Kriterium des Gläubigerinteresses eine Schlechterstellung gegenüber einem Liquidationsszenario. Allerdings dürfte der dadurch vermittelte Gläubigerschutz gering ausfallen, wenn man sich in Erinnerung ruft, dass die Befriedigungsquote in einem deutschen Regelinsolvenzverfahren regelmäßig minimal ausfällt.

d) Praktische Auswirkungen auf die Kreditwirtschaft

Aus Sicht deutscher Banken mag man argumentieren, dass die Vorgaben der Richtlinie zum Restrukturierungsplan stark dem bereits im deutschen Recht geregelten Insolvenzplanverfahren (§§ 217 ff. InsO) ähneln. Selbst der klassenübergreifende Cram-down findet im dort geregelten Obstruktionsverbot (§ 245 InsO) eine Entsprechung. Dadurch könnte man auf den Gedanken kommen, dass die Kreditausfallrisiken der Banken im Vergleich zum bereits vorhandenen Regelungsgefüge letztlich unverändert bleiben.

Dabei darf aber nicht übersehen werden, dass das deutsche Insolvenzplanverfahren Bestandteil eines normalen Insolvenzverfahrens ist und dem Schuldner damit erst bei Insolvenzreife zur Verfügung steht. Außerhalb der Insolvenz konnten Gläubiger bisher darauf vertrauen, dass sie nicht gegen ihren Willen zu einer Beteiligung an einer Sanierung gezwungen werden und stattdessen auf die vollständige Erfüllung ihrer Ansprüche bestehen können.²³ Dem-

gegenüber soll das Restrukturierungsverfahren ein vorinsolvenzliches Verfahren darstellen, zu dem der Schuldner gerade schon im Vorfeld einer etwaigen Insolvenz Zugang haben soll. Darüber hinaus bleibt noch abzuwarten, in welchem Maße sich ein deutsches Restrukturierungsverfahren von einem deutschen Insolvenzplanverfahren auch im Übrigen unterscheiden wird. Hier wird es vor allem auf die konkrete Umsetzung im nationalen Recht ankommen.

Zum jetzigen Zeitpunkt lässt sich annehmen, dass ein gegen den Willen der kreditvergebenden Bank verbindlich gewordener Restrukturierungsplan zumindest insoweit keine größeren Auswirkungen für das Kreditausfallrisiko eines Unternehmenskredits haben dürfte, wie der Kredit tatsächlich mit ausreichend Sicherheiten unterlegt ist. Schließlich darf die Bank aufgrund des Kriteriums des Gläubigerinteresses nicht schlechter als in einem Liquidationsszenario stehen. Bei einem deutschen Regelinsolvenzverfahren könnte die Bank aber im Ergebnis exklusiv auf die bestellten Kreditsicherheiten zugreifen, sei es im Wege eines Aussonderungs- oder Absonderungsrechts (§§ 47 ff. InsO).

Hingegen kann das Kreditausfallrisiko für die Bank bei einem Unternehmenskredit insoweit tangiert sein, als die Sicherheiten zur Rückzahlung des Kredits nicht ausreichen oder von vornherein keine Sicherheiten bestellt waren. Hierbei dürfte die Bank lediglich entsprechend der regelmäßig minimalen Befriedigungsquote in Regelinsolvenzverfahren geschützt sein. Damit ist denkbar, dass die kreditvergebende Bank gegen ihren Willen frühzeitig einen massiven Schuldenschnitt hinnehmen muss, obwohl es vielleicht nie oder zumindest erst später zu einer Insolvenz des Schuldners gekommen wäre. Unter Umständen muss die Bank also einen Teilverlust ihrer Forderung hinnehmen, den sie nach derzeit geltender deutscher Rechtslage so nicht erlitten hätte.

Freilich kann sich die Möglichkeit, dass ein Restrukturierungsplan notfalls gegen den Willen einiger Gläubiger verbindlich werden kann, ggf. auch positiv auf das Kreditausfallrisiko bei einem Unternehmenskredit auswirken. Denn nicht nur die kreditvergebende Bank läuft Gefahr überstimmt zu werden. Ebenso können dadurch auch andere unnachgiebige Gläubiger, die einen grundsätzlich sinnvollen und vorteilhaften Plan ablehnen (Akkordstörer), überstimmt werden. Dadurch kann der Schuldner möglicherweise vor einer Insolvenz gerettet werden und den Unternehmenskredit gegenüber der Bank in größerem Umfang zurückzahlen, als dies nach derzeit geltendem deutschem Recht der Fall gewesen wäre.

e) Kontrolle des Restrukturierungsplans

Für die Einhaltung der Vorgaben der Richtlinie zum verbindlichen Zustandekommen eines Restrukturierungsplans sieht die Richtlinie Kontrollmöglichkeiten vor, deren Ausgestaltung vielfach dem nationalen Gesetzgeber überlassen bleibt.

Dabei muss der Plan zumindest in bestimmten Fällen von einer Justiz- oder Verwaltungsbehörde bestätigt werden, um verbindlich zu werden (Art. 10 Abs. 1 RL). Dies gilt unter anderem dann, wenn der Plan die Forderungen ablehnender Gläubiger beeinträchtigt. Beeinträchtigung meint hierbei eine Kürzung der Forderungen.²⁴ Obligatorisch bestätigt werden muss der Plan im Übrigen dann, wenn er eine Restrukturierungsfinanzierung²⁵ vorsieht oder zu einem Verlust von mehr als 25 % der Arbeitsplätze führt. Einer danach erforderlichen Bestätigung hat eine grundsätzlich umfassenden-

22) Kritisch auch *Arnold*, NZI-Beilage 2019, 49, 50.

23) *Arnold*, NZI-Beilage 2019, 49, 50; *Hoegen/Kranz*, NZI-Beilage 2019, 53, 54 f.

24) *ErwG* (54).

25) Ausführlich zu Restrukturierungsfinanzierungen *Parzinger*, ZIP 2019, 1748.

de Prüfung voranzugehen, ob alle wesentlichen Vorschriften eingehalten wurden (Art. 10 Abs. 2, 3 RL), wobei die Mitgliedsstaaten den Prüfungsumfang genau festlegen müssen und diesen wahlweise ausweiten dürfen. Zu beachten ist für Gläubiger, dass die Wahrung des Kriteriums des Gläubigerinteresses ausdrücklich nur auf entsprechende Beanstandung hin überprüft werden darf (Art. 10 Abs. 2 RL). Sieht das nationale Recht einen Rechtsbehelf gegen die Bestätigung des Plans vor, so darf dieser im Regelfall keine aufschiebende Wirkung haben (Art. 16 Abs. 1, 3 RL).

Abhängig von der konkreten Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht werden Restrukturierungspläne also nicht stets einer behördlichen oder gar gerichtlichen Kontrolle zugeführt. Das Restrukturierungsverfahren kann also deutlich gerichtsferner ablaufen als etwa das konzeptionell ähnliche deutsche Insolvenzplanverfahren. Wenngleich man vermuten kann, dass der deutsche Gesetzgeber die Restrukturierung eher gerichtsnah ausgestalten wird, so gibt es hierfür derzeit keine Garantie. Je gerichtsferner das deutsche Recht die Aufstellung und Annahme eines Restrukturierungsplans ausgestaltet wird, desto stärker sollten deutsche Banken Inhalt und Zustandekommen eines solchen Plans dann später überwachen.

3. Moratorium

a) Bedeutung und Inhalt des Moratoriums

Weiteres Herzstück der Restrukturierungsrichtlinie ist die Möglichkeit für den Schuldner, eine Aussetzung von Einzelvollstreckungsmaßnahmen (Moratorium) für sich in Anspruch zu nehmen (Art. 6 f. RL). Damit soll der Schuldner bei seinen Verhandlungen über einen Restrukturierungsplan unterstützt werden, indem er während der Verhandlungen seinen Betrieb fortsetzen oder zumindest den Wert seines Vermögens erhalten kann.²⁶ So soll sichergestellt werden, dass die Restrukturierungsbemühungen nicht durch die Durchsetzung von Gläubigerforderungen konterkariert werden.²⁷

Das Moratorium verhindert in erster Linie, dass Gläubiger gegen den Schuldner bei Vorliegen der erforderlichen Vollstreckungsvoraussetzungen Maßnahmen der Einzelvollstreckung ergreifen können. Sachlich umfasst dies grundsätzlich alle Arten von Forderungen, einschließlich gesicherter und bevorrechtigter Forderungen (Art. 6 Abs. 2 RL). Die Mitgliedsstaaten dürfen hiervon ausnahmsweise bestimmte Forderungen oder Forderungsarten ausnehmen, sofern die Restrukturierung durch die Vollstreckung nicht beeinträchtigt wird und die betroffenen Gläubiger durch die Vollstreckungsaussetzung unangemessen beeinträchtigt werden (Art. 6 Abs. 4 RL). Persönlich sind grundsätzlich alle Gläubiger umfasst. Abweichend hiervon können die Mitgliedstaaten differenzierend vorsehen, dass das Moratorium allgemein gelten und alle Gläubiger umfassen oder aber auf bestimmte Gläubiger oder Gläubigergruppen beschränkt sein kann (Art. 6 Abs. 3 RL).

Das Moratorium ist stets zeitlich beschränkt. Die Aussetzung ist zunächst auf einen Zeitraum von maximal 4 Monaten zu begrenzen (Art. 6 Abs. 6 RL). Anschließend kann die Aussetzung verlängert oder neu gewährt werden, sofern ein hinreichend wichtiger Grund hierfür vorliegt. Ein solcher Grund liegt etwa dann vor, wenn bei den Restrukturierungsverhandlungen deutliche Fortschritte erzielt wurden, wenn die Rechte der betroffenen Gläubiger nicht unangemessen beeinträchtigt werden oder wenn gegen den Schuldner noch kein Insolvenzverfahren eröffnet wurde (Art. 6 Abs. 7 RL). In jedem Fall darf die Aussetzung eine Gesamtdauer von maximal 12 Monaten nicht überschreiten (Art. 6 Abs. 8 RL).

b) Praktische Auswirkungen auf die Kreditwirtschaft

Daraus folgt zunächst, dass die Bank rückständige Kreditforderungen während des Moratoriums nicht mehr im Wege der Vollstreckung durchsetzen kann. Dies gilt ebenso für die Durchsetzung der Forderungen im Wege der Sicherheitenverwertung, wenngleich sich diese Vorgabe der Richtlinie nicht ausdrücklich entnehmen lässt.²⁸ Die Bank muss den Forderungsrückstand als solchen also vorübergehend hinnehmen.

Für die Bank kann hierdurch schnell ein aufsichtsrechtliches Folgeproblem entstehen.²⁹ Denn nach Art. 178 CRR gilt eine Forderung grundsätzlich als ausgefallen, wenn der Verzug des Kreditnehmers länger als 90 Tage andauert. Außerdem gelten nach Art. 194 Abs. 4 CRR bestimmte Sicherheiten grundsätzlich nur dann als risikoentlastend, wenn die Bank das Recht hat, bei Ausfall, Insolvenz oder Konkurs des Kreditnehmers bzw. Sicherheitenverwahrers die als Sicherheit zur Verfügung gestellten Vermögenswerte zeitnah zu liquidieren oder einzubehalten.³⁰ Durch die Aussetzung müsste die Bank den betroffenen Kredit also ggf. dann mit deutlich mehr Eigenkapital unterlegen als zuvor. Gleichzeitig dürften zumindest aufsichtsrechtlich deutlich mehr Kredite als bisher als notleidende Kredite gelten, obwohl sich die Richtlinie erklärtermaßen gerade einen Abbau notleidender Kredite verspricht.³¹

Allerdings scheint man sich auf nationaler und europäischer Ebene der aufsichtsrechtlichen Problematik bewusst zu sein. Hierbei sind Bestrebungen zu erkennen, den aufsichtsrechtlichen Wirkungen des Moratoriums entgegenzuwirken. Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde hat zu Art. 178 CRR Leitlinien erlassen, wonach die Suspendierung von Rückzahlungspflichten aufgrund Gesetzes entsprechend aus der Verzugsdauer herausgerechnet werden sollen.³² Die Leitlinien wurden insoweit gemäß Rundschreiben 3/2019 (BA) vom 16.4.2019 mit Wirkung ab dem Jahr 2021 in die Verwaltungspraxis der BaFin übernommen.³³ Eine abschließende rechtliche Klärung des Problemkreises steht aber derzeit noch aus.³⁴

c) Insbesondere: Sperrwirkung für Änderungen der Kreditverträge

Das Moratorium entfaltet darüber hinaus auch Sperrwirkung für vertragliche Veränderungen (Art. 7 Abs. 4 RL). Die betroffenen Gläubiger dürfen in Bezug auf rückständige Forderungen bei Erlass der Aussetzung nicht allein aufgrund der Nichtrückzahlung Leistungen aus wesentlichen noch zu erfüllenden Verträgen verweigern, diese Verträge kündigen, vorzeitig fällig stellen oder in sonstiger Weise zum Nachteil des Schuldners ändern. Wesentlich sollen solche Verträge sein, die für die Weiterführung des täglichen Betriebs des Unternehmens erforderlich sind. Optional können die

26) ErWG (32).

27) Klupsch/Schulz, EuZW 2017, 85, 87.

28) Art. 2 Abs. 1 Nr. 4 RL; vgl. ErWG (32) und (34).

29) Ausführlich *Schluck-Amend*, NZI-Beilage 2019, 14.

30) Ebs. auch Positionspapier der *Deutschen Kreditwirtschaft (DK)* zur RL (EU) 2019/1023 über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der RL (EU) 2017/1132 vom 19.9.2019, S. 3 f.

31) ErWG (3); aber auch RL-Vorschlag der *Europäischen Kommission*, COM (2016) 723 final vom 22.11.2016, S. 1 ff.

32) EBA GL/2016/07 der *Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA)* vom 18.1.2017, Rn. 18.

33) *BaFin*-Rundschreiben 3/2019 (BA) zur Anwendung der Ausfalldefinition gemäß Artikel 178 der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 (CRR) und zur PD-Schätzung, LGD-Schätzung und Behandlung von ausgefallenen Risikopositionen vom 16.4.2019.

34) *Zuleger*, NZI-Beilage 2019, 67; ebs. auch bereits Stellungnahme der *Europäischen Zentralbank (EZB)* zum RL-Vorschlag vom 7.6.2017, Ziff. 1.7.

Mitgliedsstaaten allerdings vorsehen, dass die Sperrwirkung auch für noch zu erfüllende nichtwesentliche Verträge gilt.

Ob diese Sperre auch laufende valutierte Kreditverträge umfassen kann, lässt sich der Richtlinie nicht ausdrücklich entnehmen.³⁵ Umfasst sind jedenfalls nur noch zu erfüllende Verträge. Dies sind per Legaldefinition solche Verträge, bei denen die Parteien noch Verpflichtungen zu erfüllen haben (Art. 2 Abs. 1 Nr. 5 RL). Diese Voraussetzungen könnten – auslegungsabhängig – auf einen laufenden Kreditvertrag zutreffen, da den Kreditnehmer hier die Pflicht zur Verzinsung und Rückführung des Darlehens trifft und die Bank die „Pflicht“ der Kapitalüberlassung auf Zeit.³⁶ Demnach könnten auch Kreditverträge der Sperrwirkung unterliegen, wenngleich diese Vertragsart nicht Bestandteil der beispielhaften Aufzählung in der Richtlinie ist, die Miet- und Lizenzverträge, langfristige Lieferverträge und Franchiseverträge ausdrücklich nennt.³⁷

Soweit hiernach Kreditverträge einem Moratorium unterfallen, ist die Bank bei Zahlungsrückständen also nicht nur an der gerichtlichen Forderungsdurchsetzung und Verwertung von Sicherheiten gehindert, sondern auch an der auf die Rückstände gestützten Kündigung des Kreditvertrags.

Anders ist die Lage allerdings, wenn der Kreditnehmer während der Aussetzung zusätzliche Kreditschulden anhäuft, also erst nach Erlass der Aussetzung fällig werdende Kreditforderungen nicht bedient. Die Bank wird durch die Aussetzung nicht daran gehindert, den Vertrag im Hinblick auf diese Neuschulden – oder gar aus ganz anderen Gründen – zu kündigen.³⁸ Die zwangsweise Forderungsdurchsetzung im Wege der Vollstreckung oder Verwertung von Sicherheiten bleibt der Bank allerdings auch insoweit einstweilen verwehrt. Soweit laut Erwägungsgründen der Richtlinie³⁹ die Mitgliedsstaaten selbst entscheiden können sollen, ob Neuschulden überhaupt vom Moratorium erfasst sind, hat dies in den verbindlichen Vorgaben der Richtlinie so keinen Niederschlag gefunden. Vielmehr zeigt etwa der Umkehrschluss aus den Regelungen der Richtlinie zu Insolvenzanträgen und Insolvenzantragspflichten während des Moratoriums sowie zur diesbezüglichen Ausnahme bei Entstehung von Neuschulden (Art. 7 Abs. 1 – 3 RL), dass auch Neuschulden obligatorisch unter das Moratorium fallen.⁴⁰

d) Auswirkungen auf die Valutierung der Kredite

Das Moratorium verpflichtet die Bank nicht, neue vertragliche Verpflichtungen überhaupt erst zu begründen. Die materielle Rechtslage wird grundsätzlich nicht tangiert. Dem Kreditnehmer kommt weder eine verzugshindernde Zwangsstundung zu Gute noch muss die Bank einen während der Aussetzung fällig werdenen Kredit prolongieren.⁴¹ Erst recht muss die Bank keinen gänzlichen neuen Kreditvertrag abschließen.

In diesem Zusammenhang wird die Ansicht vertreten, dass das Moratorium die Bank auch nicht verpflichten könne, nicht oder nicht voll valutierte Kredite zu valutieren.⁴² Dessen Zweck beschränke sich nämlich darauf, bestehende Ansprüche für eine gewisse Zeit nicht durchsetzen zu können, nicht dagegen, solche Ansprüche erst zur Entstehung kommen zu lassen.

Tatsächlich aber sieht die Richtlinie nicht nur eine Durchsetzungssperre vor, sondern teils auch eine Sperrwirkung für vertragliche Veränderungen. Soweit sich die Bank bereits verbindlich zur Valutierung verpflichtet hatte, etwa durch Einräumung eines Kontokorrentkredits oder Abschluss eines Kreditvertrags, dürfte ein noch zu erfüllender Kreditvertrag vorliegen.⁴³ Für solche Verträge sieht die Richtlinie neben den bereits ausgeführten Einschränkungen auch vor, dass Vertragsklauseln dem Gläubiger nicht allein aus Gründen eines beantragten oder erlassenen Moratoriums ermöglichen dürfen, Leistungen zu verweigern, den Vertrag zu kündigen, vorzeitig

fällig zu stellen oder in sonstiger Weise zum Nachteil des Schuldners zu ändern (Art. 7 Abs. 5 RL). Genau dazu dürfte es aber führen, wenn die Bank allein aufgrund eines Moratoriums von der Pflicht zur Valutierung befreit wäre. Somit ist davon auszugehen, dass ein Moratorium als solches die Bank nicht von einer bereits verbindlich zugesagten Valutierung befreit. Fraglich bleibt indes, was für die häufig bei größeren, internationalen Finanzierungen anzutreffenden Konstellationen gilt, bei denen der Kreditnehmer bei jeder Ziehung eine Erklärung vorzulegen hat, in der er zusichert, dass bei Ziehung sämtliche Auflagen (*Covenants*) des Kreditvertrags erfüllt sind.

e) Moratorium und Einleitung eines Insolvenzverfahrens

Weiterhin erstreckt sich die Sperrwirkung des Moratoriums auf die Einleitung eines Insolvenzverfahrens. Nach deutschem Recht ist die Unternehmensleitung bei juristischen Personen grundsätzlich dazu verpflichtet, bei Insolvenzureife des Unternehmens einen Insolvenzantrag zu stellen (§ 15 a Abs. 1 InsO). Tritt jedoch eine solche Situation während des laufenden Moratoriums ein, so ruht die Verpflichtung zur Stellung eines Insolvenzantrags für die Dauer der Aussetzung (Art. 7 Abs. 1 RL). Wird ein Insolvenzantrag hingegen von einem der Gläubiger des Schuldners gestellt, so führt die Aussetzung zum Aufschub eines solchen Antrags (Art. 7 Abs. 2 RL). Gegen den Willen des Schuldners kann also während des Moratoriums grundsätzlich kein Insolvenzverfahren eröffnet werden.⁴⁴ Eine Ausnahme sieht die Richtlinie nur für den Fall vor, dass der Schuldner seine fällig werdenden Schulden nicht begleichen kann, also neue Schulden anhäuft (Art. 7 Abs. 3 RL). Insoweit können die Mitgliedsstaaten den durch das Moratorium vermittelten Schutz des Schuldners vor einem Insolvenzverfahren beschränken. Machen sie hiervon Gebrauch, muss gleichwohl zunächst eine Prüfung vorgesehen werden, ob die Aussetzung nach den Umständen des Einzelfalls nicht doch aufrechterhalten werden soll.

f) Close-out-Netting

Vom Anwendungsbereich des Moratoriums ausgenommen werden können nach Wahl der Mitgliedstaaten Nettingmechanismen, einschließlich Close-out-Nettingmechanismen (Art. 7 Abs. 6 RL). Deutsche Banken können sich darauf einstellen, dass der deutsche Gesetzgeber von dieser Möglichkeit auch Gebrauch machen wird. Denn für das deutsche Insolvenzverfahren hatte der BGH im Jahr 2016 die in Deutschland und auch international gebräuchlichen

35) Wohl bejahend Stellungnahme vom *Verband Insolvenzverwalter Deutschlands (VIS)* zum RL-Vorschlag, S. 7; wohl verneinend Stellungnahme des *Bundesrats* zu RL-Vorschlag, Beschluss vom 10.3.2017, BR-Drs. 1/17, S. 12.

36) Zum ähnlich gelagerten, alten Streit im deutschen Recht zu § 103 InsO siehe *Kroth* in Braun, *Insolvenzordnung*, 7. Aufl., § 103 Rn. 8; siehe auch *Schmidt*, WM 2017, S. 1735, 1739.

37) *ErwG* (41).

38) *Thole*, ZIP 2017, 101, 106.

39) *ErwG* (25).

40) *Klupsch/Schulz*, *EuZW* 2017, 85, 88.

41) *Zuleger*, *NZI-Beilage* 2019, 67.

42) *Zuleger*, *NZI-Beilage* 2019, 67, 68.

43) So wohl auch Positionspapier der *der Deutschen Kreditwirtschaft (DK)* zur RL (EU) 2019/1023 über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der RL (EU) 2017/1132 vom 19.9.2019, S. 4; ebs. *Schmidt*, WM 2017, 1735, 1739.

44) Kritisch hierzu Stellungnahme des *Bundesrats* zu RL-Vorschlag, Beschluss vom 10.3.2017, BR-Drs. 1/17, S. 3, S. 13 f.; ebs. Stellungnahme vom *Verband Insolvenzverwalter Deutschlands (VIS)* zum RL-Vorschlag, S. 15, S.29 ff.; kritisch auch *Schmidt*, WM 2017, 1735, 1740.

Nettingklauseln für den Insolvenzfall für unwirksam erklärt.⁴⁵ Darauf reagierte der Gesetzgeber sofort mit einer Anpassung des § 104 InsO und erklärte damit die gebräuchlichen vertraglichen Nettingklauseln ausdrücklich für wirksam, auch soweit sie vom gesetzlichen Regelungsmodell zur Abrechnung von Fixgeschäften in der Insolvenz abweichen. Damit sollte die vorgesehene bankaufsichtsrechtliche Anerkennung marktüblicher Rahmenverträge für die Abwicklung von Finanzmarktverträgen in der Insolvenz einer Vertragspartei wiederhergestellt werden.⁴⁶

g) Aufhebung des Moratoriums

Die Aufhebung eines gewährten Moratoriums soll nach den Vorgaben der Richtlinie nur in bestimmten Fällen möglich sein (Art. 6 Abs. 9 RL) und dürfte die Banken daher vor Herausforderungen stellen.⁴⁷ Allgemein sind diese Vorgaben äußerst schuldnerfreundlich ausgestaltet und hängen letztlich stark von der konkreten Umsetzung in nationales Recht ab.

Zum einen soll die Aufhebung nur dann möglich sein, wenn die Aushandlung eines Restrukturierungsplans keine Aussicht auf Erfolg mehr hat, etwa weil die Verhandlungen erkennbar nicht mehr die erforderliche Unterstützung der Gläubiger genießen, oder wenn der Schuldner oder der Restrukturierungsbeauftragte dies beantragen. Nur sofern überhaupt im nationalen Recht vorgesehen, kann eine Aufhebung auch darauf gestützt werden, dass ein oder mehrere Gläubiger bzw. Gläubigergruppen durch die Aussetzung unangemessen beeinträchtigt werden bzw. würden oder dass die Aussetzung zur Insolvenz eines Gläubigers führt. Eine unangemessene Beeinträchtigung, sofern im nationalen Recht vorgesehen, dürfte für Banken im Hinblick auf die Erwägungsgründe der Richtlinie insbesondere dann vorliegen, wenn Kreditforderungen infolge der Aussetzung erheblich schlechter gestellt würden oder die bestellten Sicherheiten während der Aussetzung voraussichtlich an Wert verlieren würden.⁴⁸ Entsprechendes dürfte für revolvingende Sicherheiten bei bereits gekündigtem Kreditvertrag gelten, da der Sicherheitenbestand dann kontinuierlich abnehmen kann, ohne dass die Bank Zugriff hätte.⁴⁹

Zum anderen müssen die Mitgliedsstaaten lediglich sicherzustellen, dass die Justiz- oder Verwaltungsbehörden die Aussetzung aufheben können. Nicht erforderlich ist demnach, dass eine Aufhebung dann automatisch auch erfolgen muss. Selbst bei Vorliegen einer der vorgenannten Fälle kann eine Aufhebung also abgelehnt werden. Darüber hinaus kann das nationale Recht die Möglichkeit einer Aufhebung auf Fälle beschränken, in denen Gläubiger zuvor keine Gelegenheit hatten, sich zur Aussetzung zu äußern. Schließlich können die Mitgliedsstaaten eine Mindestdauer von bis zu 4 Monaten vorsehen, innerhalb derer eine Aufhebung automatisch ausgeschlossen ist.

III. Risikovermeidung

1. Allgemeine Maßnahmen

a) Unzulässige Vertragsklausel

Die Möglichkeiten für deutschen Banken, dem Restrukturierungsverfahren und den damit verbundenen Schutzmechanismen zu Gunsten des Kreditnehmers entgegenzuwirken, sind eher begrenzt. Naheliegender wäre etwa das Verwenden von Vertragsklauseln in Unternehmerrkreditverträgen, wonach die Bank bei Beantragung oder Eröffnung eines Restrukturierungsverfahrens oder eines Moratoriums zur Kündigung des nicht oder nicht voll valuierten Kredits berechtigt ist. Solche Vertragsklauseln sind nach den Vorgaben der Richtlinie allerdings ausdrücklich nicht erlaubt (Art. 7 Abs. 5 RL).

Erst recht wird die Verwendung von Vertragsklauseln nicht erlaubt sein, die dem Schuldner unmittelbar untersagen, die Eröffnung eines Restrukturierungsverfahrens oder zumindest den Erlass eines Moratoriums zu beantragen. Mit der ausdrücklichen Verpflichtung der Mitgliedsstaaten durch die Richtlinie, dem Schuldner diese Sanierungsinstrumente zur Verfügung zu stellen, wird eine Umsetzung in lediglich dispositives nationales Recht nicht vereinbar sein.

b) Zulässige Maßnahmen

Gleichwohl sind Maßnahmen denkbar, mit denen die Banken den mit der Richtlinie bzw. dem Restrukturierungsverfahren verbundenen Kreditrisiken in gewissem Umfang entgegenwirken können.

Allgemein könnten die Banken anlässlich einer Kreditentscheidung Informationen vom Kreditnehmer oder anderen Quellen dazu einholen, inwiefern er bereits in der Vergangenheit auf Restrukturierungsverfahren oder Moratorien zurückgegriffen hat. Dies sollte sich neben dem Unternehmen auch auf die Unternehmensleitung erstrecken. Unternehmen oder Unternehmensleitungen mit einem Hang zu unrentablen Geschäftsmodellen können so besser ausgemacht werden. Bei Vergabe von solchen Krediten sollte dann größere Zurückhaltung geübt oder die Kreditkonditionen verschärft werden. Gehen kreditvergebende Banken geschlossen in dieser Weise vor, könnte dies einen disziplinierenden Effekt auf die Kreditnehmerseite haben. Der Rückgriff auf Restrukturierungsverfahren könnte dadurch im Allgemeinen eingedämmt werden.

Banken könnten außerdem ihren Umgang mit Kündigungsrechten bei Zahlungsrückständen anpassen. Nach den vorstehenden Ausführungen ist ein Kredit unter Umständen trotz Zahlungsrückstands vorübergehend nicht kündbar, solange ein Moratorium besteht, wodurch der Kreditnehmer Verhandlungsdruck auf die Bank ausüben kann. Die Richtlinie verlangt allerdings nicht, dass ein Moratorium insoweit Rückwirkung haben müsste. Daher kann es sich empfehlen, bei hinreichenden Zahlungsrückständen sofort die Kündigung des Kredits auszusprechen, um die Verhandlungsposition der Bank während eines etwaigen anschließenden Moratoriums zu verbessern. Flankierend könnten Vertragsklauseln verwendet werden, die den Kreditnehmer bei bestehenden Zahlungsrückständen dazu verpflichten, die Absicht eines Moratoriums der Bank einige Tage zuvor anzukündigen. Die Richtlinie dürfte einer solchen Vertragsklausel, die der Bank letztlich Zeit verschaffen würde, ein bestehendes Kündigungsrecht rechtzeitig auszuüben, nicht ohne weiteres entgegenstehen.

In Erwägung gezogen werden sollte auch, möglichen Restrukturierungsverfahren durch einen frühzeitigen Verkauf der Kreditforderung zuvorzukommen. Dies könnte wiederum flankiert werden durch eine Vertragsklausel, die den Kreditnehmer zu frühzeitigen Hinweisen auf etwaige künftige Zahlungsschwierigkeiten verpflichtet.

2. Spezielle Maßnahmen (*Restructuring Language*)

Als spezielle Maßnahme kommt aus Sicht der Bank bei Personen- und Kapitalgesellschaften eine gestufte Risikominimierung in Be-

45) BGH WM 2016, 1168 = BKR 2016, 327.

46) Berberich in BeckOK-InsO, § 104 Rn. 1 ff.

47) Schmidt, WM 2017, 1735, 1738.

48) ErwG (37).

49) Näher hierzu Positionspapier der *Deutschen Kreditwirtschaft (DK)* zur RL (EU) 2019/1023 über präventive Restrukturierungsrahmen, über Entschuldung und über Tätigkeitsverbote sowie über Maßnahmen zur Steigerung der Effizienz von Restrukturierungs-, Insolvenz- und Entschuldungsverfahren und zur Änderung der RL (EU) 2017/1132 vom 19.9.2019, S. 4 f.

tracht, die das Interesse der Bank an Vermeidung unnötiger Restrukturierungsverfahren und – vor allem – Moratorien in einen angemessenen Ausgleich mit den Interessen der Gesellschaft bringt. Eine solche *Restructuring Language* könnte wie folgt gestuft gestaltet sein:

a) Einbeziehung Unternehmensleitung

Speziell bei haftungsbeschränkten Kreditnehmern ist es denkbar, die Unternehmensleitung in vertragliche Rücksichtnahmepflichten einzubeziehen. Die Kreditentscheidung könnte davon abhängig gemacht werden, dass sich auch die Unternehmensleitung selbst dazu verpflichtet, Restrukturierungsverfahren oder Moratorien für das Unternehmen zumindest nicht in missbräuchlicher Weise zum Schaden der Bank einzuleiten oder aufrechtzuerhalten, etwa durch falsche Angaben zur Bestandfähigkeit des Unternehmens oder Erwirken eines Moratoriums ohne Restrukturierungsabsicht. Dadurch ließe sich jedenfalls eine gewisse Hemmschwelle für Missbrauch errichten, die nicht unterschätzt werden sollte. Denn das der Richtlinie eher als gerichtsfern vorschwebende Restrukturierungsverfahren dürfte vergleichsweise anfällig gerade für Missbrauch zu Lasten der Gläubiger sein.

b) Schaffung Zustimmungspflicht und Quorum

Ein weiterer Ansatz besteht darin, die Kreditvergabe an Unternehmen in geeigneten Fällen von Änderungen beim Entscheidungsprozess abhängig zu machen, soweit das Unternehmen später die Einleitung von Restrukturierungsverfahren in Erwägung ziehen sollte.

Konkret könnte die Bank vom Unternehmen verlangen, die Satzung bzw. den Gesellschaftsvertrag dahingehend zu ändern, dass die Beantragung eines nur oder auch gegenüber der Bank wirkenden Restrukturierungsverfahrens und/oder Moratoriums der vorherigen Zustimmung der Gesellschafterversammlung bedarf; dies idealerweise einstimmig. Bereits hierdurch ließe sich die Hürde für die Entscheidungsfindung über ein solches Restrukturierungsverfahren ganz erheblich anheben. Das Erfordernis, die Zustimmung der Gesellschafterversammlung einzuholen, würde das Risiko eines Restrukturierungsverfahrens und/oder Moratoriums für die Bank deutlich verringern, weil insbesondere bei unternehmensinternen Unstimmigkeiten bereits die Ablehnung eines einzigen Gesellschafters zur Verfehlung der erforderlichen Einstimmigkeit führen würde.

c) Verpfändung von Geschäftsanteilen

Ergänzend könnte sich die Bank einen kleinen Teil der Geschäftsanteile als Sicherheit für die Kreditforderungen verpfänden lassen (§ 1273 BGB). Dadurch würde sie zwar keine Gesellschafterstellung und keine Stimmrechte erlangen. Zwischen verpfändendem Gesellschafter und Bank entstünde aber ein gesetzliches Schuldverhältnis. Der verpfändende Gesellschafter wäre dann bereits hieraus bei Ausübung seines Stimmrechts dazu verpflichtet, bei Abstimmungen über ein die Bank betreffendes Restrukturierungsverfahrens und/oder Moratoriums zumindest auf die Interessen der Bank Rücksicht zu nehmen oder ggf. sogar deren Zustimmung einzuholen und erforderlichenfalls ein entsprechendes Restrukturierungsverfahren zu verhindern. Ob sich aus dem mit der Verpfändung entstehenden Schuldverhältnis tatsächlich solche Pflichten für den verpfändenden Gesellschafter herleiten lassen, ist zwar umstritten.⁵⁰ Bereits die insoweit nicht abschließend geklärte Rechtslage mag den Gesellschafter aber zu einer gewissen Zurückhaltung bei Abstimmungen über ein Restrukturierungsverfahren und/oder Moratorium veranlassen.

d) Einbeziehung einzelner (oder aller) Gesellschafter

Darüber hinaus könnte die Bank – mit oder ohne Verpfändung – den Abschluss einer Vereinbarung mit einem der Gesellschafter verlangen, wonach dieser bei Abstimmungen mit erforderlicher Einstimmigkeit, wie dem Restrukturierungsverfahren, sein Stimmrecht nur mit vorheriger Zustimmung der Bank ausübt. Denkbar wäre auch der Abschluss einer Vereinbarung mit dem Gesellschafter in Form einer Stimmbindungsvereinbarung oder Stimmrechtsvollmacht für Fälle erforderlicher Einstimmigkeit, bei deren Verletzung sich der Gesellschafter dann ggf. schadenersatzpflichtig machen würde.⁵¹

Nicht unproblematisch erscheint in diesen Fällen jedoch, dass der verpflichtete Gesellschafter hierdurch in einen Interessenskonflikt geraten könnte, etwa wenn er einerseits ein Moratorium gegen die Bank für geboten erachtet, andererseits mit Blick auf die gegenüber der Bank eingegangene Verpflichtung eine persönliche Schadensersatzpflicht fürchtet. Dies könnte zu einem Stimmrechtsausschluss des Gesellschafters gerade bei Abstimmungen über ein die Bank betreffendes Restrukturierungsverfahren führen. In Betracht kommen insoweit zum einen Stimmrechtsverbote, die sich vor allem aus dem Gesetz ergeben (zB § 34 BGB, § 47 Abs. 4 GmbHG).⁵² Diese knüpfen meist an ganz bestimmte Sachlagen an, in denen sich ein Gesellschafter typischerweise in einem erheblichen Interessenskonflikt befindet und schließen dann das Stimmrecht generell aus. Die vorstehend skizzierte Vereinbarung zwischen Bank und Gesellschafter sollte allerdings vom Anwendungsbereich der gesetzlichen Fälle nicht erfasst sein. Zum anderen kommt aber auch eine Stimmrechtschranke in Betracht. Danach kann ein Gesellschafter insbesondere aufgrund seiner Treuepflicht gegenüber der Gesellschaft im Einzelfall zu einem bestimmten Abstimmungsverhalten verpflichtet sein.⁵³ Wegen des Eingriffs in die grundsätzliche Entscheidungsautonomie wird eine positive Stimmpflicht allerdings nur in Ausnahmefällen angenommen, wenn die jeweilige Entscheidung im Gesellschaftsinteresse objektiv unabweisbar erforderlich ist und den Gesellschaftern unter Berücksichtigung ihrer eigenen schutzwürdigen Belange zumutbar ist.⁵⁴

Im Lichte dessen dürfte die ausnahmslose Verpflichtung eines Gesellschafters, im Ergebnis ohne Einverständnis der Bank keinem gegen sie gerichteten Moratorium zuzustimmen, diesen in bestimmten Fällen zur Verletzung seiner Treuepflicht gegenüber der Gesellschaft verleiten und ggf. insgesamt unwirksam sein. Denkbar wäre hiernach aber eine grundsätzliche Verpflichtung des Gesellschafters, die jedoch eine Ausnahme für den Fall zulässt, dass der Gesellschafter seine Treuepflicht gegenüber der Gesellschaft verletzten würde. Damit wäre die Bank zwar nicht umfassend vor einem Restrukturierungsverfahren und/oder Moratorium gegen ihren Willen geschützt. Sie wäre es aber immerhin in solchen Fällen, in denen die diesbezügliche Ablehnung noch vertretbar ist, der betroffene Gesellschafter also noch Ermessen hat.

Sollte sich der betroffene Gesellschafter gleichwohl nicht an eine derartig ausgewogene Verpflichtung gegenüber der Bank halten, könnte diese den vertragsbrüchigen Gesellschafter (wenigstens) in Regress nehmen oder bereits im Vorhinein versuchen, diesen mittels

50) Siehe auch *Damrau* in MüKoBGB, 7. Aufl., § 1274 Rn. 60.

51) Allgemein hierzu *Leuschner* in MüKoBGB, 8. Aufl., § 32 Rn. 29 ff., 36 f.; speziell zur GmbH *Drescher* in MüKoGmbHG, 3. Aufl., § 47 Rn. 92, 241; siehe auch *Escher/Haag* in MünchHdb GesR II, 5. Aufl., § 27 a Rn. 8.

52) *Schöpflin* in BeckOK-BGB, 52. Ed., § 34 Rn. 2 f., 11; ebs. *Schindler* in BeckOK-GmbHG, 40. Ed., § 47 Rn. 104 ff.

53) *Schöpflin* in BeckOK-BGB, 52. Ed., § 34 Rn. 13; *Schindler* in BeckOK-GmbHG, 40. Ed., § 47 Rn. 55 ff.

54) *Schindler* in BeckOK-GmbHG, 40. Ed., § 47 Rn. 57.

Eilantrag und/oder Hauptsacheklage von seiner Zustimmung zu einer formalen Restrukturierung abzuhalten. Bereits die diesbezügliche abstrakte Möglichkeit mag den Gesellschafter wiederum zu einer gewissen Zurückhaltung bei Abstimmungen über Restrukturierungsverfahren oder auch dazu veranlassen, seinen Mitgesellschafter eine solche Abstimmung letztlich auszureden. Unterstützend sollte der Gesellschafter daher zur Auskunft der Bank verpflichtet werden, etwa bei anstehenden Abstimmungen über ein Restrukturierungsverfahren, damit die Bank noch rechtzeitig reagieren kann.

In jedem Fall spricht alles dafür, die erforderlichen Anpassungen in der Kreditvertragsdokumentation bereits jetzt vorzusehen und nicht auf die Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht abzuwarten. Sicherlich wird die Umsetzung noch einige weiteren Anpassungen an der Dokumentation bedürfen. Aktuelle Kreditvertragsdokumentationen scheinen das Problem indes noch überhaupt gar nicht aufzugreifen.

IV. Ergebnis

Die Restrukturierungsrichtlinie und deren sich anschließende nationale Umsetzung führt einer spürbaren Risikoerhöhung bei Unternehmerkrediten für deutsche Banken.

Dabei bietet das Verfahrenskonzept der Restrukturierung als vorinsolvenzliches Verfahren gleichermaßen Chancen wie Risiken für die Bank. Gerade bei redlichen Kreditnehmern könnten sich durchaus höhere Befriedigungsquoten als im deutschen Regelinsolvenzverfahren ergeben. Hingegen wäre bei einer fehlgeschlagenen Restrukturierung das Gegenteil der Fall. Dasselbe gilt bei Missbrauch des Restrukturierungsverfahrens durch den Kreditnehmer, insbesondere bei einer Flucht in die Restrukturierung zwecks Insolvenzverschleppung. Auch die auf Einvernehmen bauende Ausarbeitung eines tragfähigen Restrukturierungsplans und die damit verbundenen Möglichkeiten, dass ein Teil der Gläubiger und insbesondere Akkordstörer überstimmt werden, beinhaltet sowohl Chancen als auch Risiken für die Bank.

Vor allem bei unbesicherten Krediten oder geringerer Restschuld steigt die Gefahr, dass die Bank innerhalb ihrer Gläubigergruppe oder gar klassenübergreifend mittels Cram-down überstimmt werden wird. Besonders problematisch dürfte jedoch das dem vorüber-

gehenden Schutz von Restrukturierungsbemühungen dienende Moratorium sein. Die Bank kann hierdurch frühzeitig sowohl an der Durchsetzung ihrer Kreditforderungen als auch an der Kreditkündigung trotz Kündigungsrechts gehindert sein und gleichzeitig den Zugriff auf die Sicherheiten verlieren.

Darüber hinaus können sich die Anforderungen an die Unterlegung des Kredits mit Eigenkapital verschärfen. Wenig nachvollziehbar ist hierbei die Einschätzung der Europäischen Zentralbank, dass die Richtlinie den Gläubigern den Vorteil eines früheren und einfacheren Zugriffs auf Sicherheiten des Schuldners bieten soll.⁵⁵ Diese allgemeine Möglichkeit, durch außergerichtliche Verhandlungen mit dem Schuldner einen frühzeitigen Zugriff auf die Sicherheiten zu erhalten, besteht und bestand auch schon vor der Richtlinie. In der Praxis waren solche Verhandlungen zwischen Banken und Kreditnehmern bisher auch keine Seltenheit.⁵⁶ Die Richtlinie dürfte hierbei nur insoweit zu einer Änderung führen, als der Kreditnehmer sich die dann unliebsam gewordenen Banken im Schutze eines Moratoriums vorübergehend leichter vom Hals halten bzw. mit der bloßen Androhung bereits unter Druck setzen kann.

Festzustellen ist aber auch, dass die Bank sich zwar nicht völlig vor all diesen Auswirkungen der Richtlinie schützen kann, die daraus hervorgehenden Risiken aber vermindern kann.

Einerseits können bankseitig allgemeine Maßnahmen – wie Beschleunigung und Optimierung des Work Out-Prozesses – ergriffen werden. Andererseits könnte in der Kreditvertragsdokumentation eine *Restructuring Language* enthalten sein, die die Interessen von Bank und (bestimmten) Kreditnehmern hinsichtlich Restrukturierungsverfahren in einen angemessenen Ausgleich bringt.⁵⁷

Ob die Richtlinie letztlich unter dem Strich tatsächlich zu einem Abbau notleidender Unternehmerkredite führen wird, wie die Richtlinie dies in ihren Erwägungsgründen mehrfach als Ziel vorzeichnet, wird sich nach alledem erst noch herausstellen müssen.

55) So aber Stellungnahme der Europäischen Zentralbank (EZB) zum RL-Vorschlag vom 7.6.2017, Ziff. 1.4.

56) Stellungnahme vom Verband Insolvenzverwalter Deutschlands (VIS) zum RL-Vorschlag, S. 7.

57) Zu den Inhalten siehe oben III 2.

Dr. Chorusch Taheri, LL. M.*

Das Hawala-System

– eine zahlungsdienstrechtliche Variante im Fokus

Finanztransfers durch das Hawala-System sind eine weltweit beliebte Transaktionsmethode, die aus wissenschaftlicher Sicht kaum Beachtung findet. Der Beitrag beleuchtet Ursachen der Verbreitung und rechtliche Problematiken anhand konkreter Beispiele. Ferner werden Erörterungen präsentiert, für welche Berufsgruppen das Thema Relevanz entfaltet, sowie Vorschläge erarbeitet, wie dem Phänomen begegnet werden sollte.

I. Einleitung

Seitdem am 19.11.2019 Steuerfahnder und Polizisten in fünf Bundesländern und den Niederlanden gegen mutmaßliche Mitglie-

der einer kriminellen Vereinigung mit Bezug zum Hawala-System vorgingen, ist diese besondere kapitalmarktrechtliche Variante in aller Munde. Der Verdacht gegen insgesamt 27 Personen und die Durchsuchung von 62 Objekten in Nordrhein-Westfalen, Hessen Hamburg, Berlin und Baden-Württemberg sowie den Niederlanden lässt das Ausmaß dieses Systems erahnen.¹ Der folgende Aufsatz beschäftigt sich mit den Gründen, warum dieses System so erfolgreich ist, sowie mit den rechtlichen Problemstellungen, die es her-

*) Der Autor ist Vertretungsprofessor für deutsches und internationales Wirtschaftsrecht an der Westfälischen Hochschule.

1) Vgl. Teichmann/Hürlimann, CB 2019, 428.