

## Stellungnahme des Verbandes Insolvenzverwalter Deutschlands e.V. (VID) zum Entwurf eines Änderungsvorschlags zur Neufassung des § 104 InsO vom 26.7.2016

### A. Vorbemerkung

Mit Anschreiben vom 26.7.2016 hat das BMJV den Entwurf eines Änderungsgesetzes zu § 104 InsO (im Folgenden: InsO-E) vorgelegt.

Das Ministerium sieht diesen InsO-E veranlasst durch das Urteil des BGH vom 9.6.2016 (IX ZR 314/14). Der BGH hat zu diesem Urteil folgenden Leitsatz formuliert:

*„Treffen Parteien von Aktienoptionsgeschäften, die dem deutschen Recht unterliegen, für den Fall der Insolvenz einer Partei eine Abrechnungsvereinbarung, die § 104 InsO widerspricht, ist diese insoweit unwirksam und die Regelung des § 104 InsO unmittelbar anwendbar.“*

Bemerkenswert ist hier zunächst die Eile, mit der hier auf ein Urteil des Bundesgerichtshofes reagiert wird. Ebenso bemerkenswert ist auch der Umfang der vorgeschlagenen Änderung.

Das Begleitschreiben zum Entwurf (S. 1) führt dazu aus:

*„Durch die in dem Änderungsvorschlag vorgesehene Neufassung des § 104 der Insolvenzordnung (InsO) sollen die rechtlichen Grundlagen für das vertragliche Liquidationsnetting klargestellt und präzisiert werden. So soll sichergestellt werden, dass die auf den deutschen, europäischen und internationalen Finanzmärkten üblichen Liquidationsnettingklauseln in Rahmenvereinbarungen im Einklang mit den an sie gestellten aufsichtsrechtlichen Anforderungen weiterhin in insolvenzfester Weise vereinbart werden können.“*

Damit scheint das Vorhaben zunächst auf die Finanzmärkte begrenzt zu sein. Dies wäre grundsätzlich sinnvoll. Mit dem vorliegenden InsO-E reagiert das BMJV damit (auch) auf die Befürchtungen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die sich am Tag der Verkündung des Leitsatzes des Urteils (9.6.2016) veranlasst sah, eine Allgemeinverfügung nach § 4a WpHG zur Sicherstellung der Rechtssicherheit von Nettingvereinbarungen im Anwendungsbereich des deutschen Insolvenzrechts (GZ: ED WA-Wp 1000-2016/0001) bekannt zu machen. In der Begründung der Allgemeinverfügung führte die BaFin aus: *„Vor dem Hintergrund, dass die Tragweite des Urteilspruchs des Bundesgerichtshofs noch nicht abschließend eingeschätzt werden kann und dass sich hierdurch zahlreiche Fragestellungen im Hinblick auf die Anwendung europarechtlicher Vorgaben stellen, die zu einer erheblichen Verunsicherung der Finanzmarktakteure und damit zu einer Erschütterung des Vertrauens in die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte führen können, hat sich die Bundesanstalt entschieden, die*

*vorstehende Allgemeinverfügung zu erlassen, um einen dadurch entstehenden Missstand zu verhindern und das Vertrauen in die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte wieder herzustellen und negative Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität zu vermeiden.“*

Die auf Seite 2 des Begleitschreibens geschilderten bankaufsichtsrechtlichen Implikationen weisen jedoch bereits auf eine grundlegende Problematik dieses Entwurfs hin: Die besondere Regulierung bestimmter Märkte, die Risiken der Allgemeinheit vermindern soll, schafft zugleich neue Belastungen für die Marktteilnehmer. Um diese Belastungen nicht untragbar werden zu lassen greift der Gesetzgeber an anderer Stelle (hier: im Insolvenzrecht) ein und schafft dort rechtliche Vorteile (hier: in § 104 InsO), die masseschützende (und damit gläubigerschützende) Regelungen (hier: grds. Verbot von insolvenzrechtlichen Lösungsklauseln) zugunsten der Marktteilnehmer einschränken. Diese Vorgehensweise erfordert zumindest eine unbedingte Beschränkung auf das zwingend Notwendige.

Schon auf Seite 3 des Begleitschreibens wird jedoch angedeutet, dass die hier vorgeschlagene Änderung nicht auf die Finanzmärkte beschränkt bleiben soll. Namentlich erwähnt werden der Energiegroßhandelsmarkt und der Rohstoffhandel.

Mit dieser Erweiterung ist die Frage nach dem Schutzzweck des § 103 InsO berührt, der durch § 104 InsO eingeschränkt wird. § 104 InsO stellt als *lex specialis* zu § 103 InsO eine Ausnahmeregelung dar, die nur in bestimmten Fällen das Wahlrecht des Insolvenzverwalters ausschalten und so eine Fixierung der Rechtslage erreichen soll. Jede Ausweitung des § 104 InsO muss deshalb so angelegt sein, dass sie die Regel des § 103 InsO nicht ganz oder teilweise aushöhlt und den engen Anwendungsbereich einer Ausnahmeregelung präzise definiert.

Die Begründung des Regierungsentwurfs zur Insolvenzordnung (BT Drs. 12/ 2443) erläutert den Zweck des dort noch als § 118 InsO bezeichneten späteren § 104 InsO (auf S. 145) wie folgt:

*„Bei einem Fixgeschäft im Sinne von § 361 BGB und § 376 HGB, das die Lieferung von Waren mit einem Börsen- oder Marktpreis zum Gegenstand hat, erscheint das Wahlrecht des Insolvenzverwalters nicht sinnvoll. Der Vertragspartner ist hier besonders an einer schnellen Klärung der Rechtslage interessiert; der Verwalter hat, wenn er die Ware zur Fortführung des Unternehmens des Schuldners benötigt, ohne Schwierigkeiten die Möglichkeit, sich anderweitig einzudecken. Durch Absatz 1 wird das Wahlrecht daher in diesem Fall in Anlehnung an § 18 Abs. 1 KO ausgeschlossen. Satz 2 ist ergänzt, um klarzustellen, daß die Vorschrift auch für Wertpapiergeschäfte gilt.*

*Absatz 2 enthält eine ergänzende Regelung für Devisen- und Finanztermingeschäfte (sog. Swap-Geschäfte). Bisher ist zweifelhaft, ob § 18 KO auf diese Art von Geschäften Anwendung findet.*

*Die Regelung betrifft Geschäfte über künftige Geldleistungen, die entweder in ausländischer Währung zu erbringen sind (Nummer 1, Devisentermingeschäfte) oder deren Höhe durch einen Wechselkurs, durch einen Zinssatz oder durch den Preis von Waren oder Leistungen bestimmt wird (Nummer 2, Finanztermingeschäfte). Auch bei diesen Geschäften ist es sachgerecht, das Wahlrecht des Verwalters auszuschließen, um Unsicherheiten und Spekulationen über die künftige Entwicklung zu vermeiden. Dies gilt auch dann, wenn diese Geschäfte keine Fixgeschäfte in dem Sinne sind, daß sie ihren Zweck verfehlen, wenn sie nicht pünktlich erbracht werden. Abweichend von Absatz 1 wird in Absatz 2 daher nicht verlangt, daß die Leistung „genau“ zu einer „fest“ bestimmten Zeit oder innerhalb einer „fest“ bestimmten Frist zu erbringen ist.*

*An die Stelle des Wahlrechts des Verwalters tritt sowohl in den Fällen des Absatzes 1 als auch in denen des Absatzes 2 einheitlich die Rechtsfolge, daß der Vertrag nicht mehr erfüllt werden muß, sondern nur der Ausgleich des Unterschieds zwischen dem vereinbarten Preis und dem Markt- oder Börsenpreis am zweiten Werktag nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens verlangt werden kann. Steht diese Ausgleichsforderung dem anderen Teil zu, so kann er sie nur als Insolvenzgläubiger geltend machen (Absatz 3). Das entspricht der Regelung in § 18 Abs. 2, § 26 Satz 2 KO.*

*Sind mehrere Swap-Geschäfte zwischen dem Schuldner und dem anderen Teil geschlossen worden, so können die gegenseitigen Ausgleichsforderungen regelmäßig gegeneinander aufgerechnet werden.“*

Schon mit dieser Begründung wird deutlich, dass der Regierungsentwurf von 1992 den Ausnahmecharakter der Vorschrift durch eng gefasste Definitionen ihres Anwendungsbereichs betont. Hervorgehoben wird auch die besondere Situation, die eine Einschränkung des Wahlrechts aus § 103 InsO zulässt ohne auf den Schutz der Masse zu verzichten.

## **B. Ableitungen aus dem Urteil des BGH vom 9.6.2016**

Ebenfalls im Begleitschreiben des InsO-E (S. 3) wird ausgeführt:

*„Die Begründung des Urteils führt zu Zweifeln, ob die im Finanzmarkt gängigen Liquidationsnettingklauseln wirksam sind.“*

Demgegenüber einschränkend betont der BGH schon in seinem Leitsatz (s. o.), dass solche Liquidationsnettingklauseln nur insoweit unwirksam sind wie sie dem § 104 InsO widersprechen. Eine vollständige Unwirksamkeit solcher Klauseln ist damit gerade nicht indiziert.

Der BGH lässt ausdrücklich offen, ob *„die abweichend von § 104 InsO bereits für den Fall des Antrags auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens getroffene Vereinbarung der auflösenden Bedingung wirksam ist, weil sie als solche die in § 104 InsO vorgesehenen Rechtsfolgen nicht ändert.“* (Rn. 55)

Im entschiedenen Fall führt er dazu aus (Rn. 56):

*„Die Vereinbarung ist jedenfalls unwirksam, soweit die darin vorgesehene Berechnungsmethode für den Ausgleichsanspruch im Insolvenzfall von § 104 Abs. 2 und 3 InsO abweicht.“*

Der eigenen Bewertung folgend unternimmt der InsO-E dennoch in den neu gefassten § 104 Abs. 2-5 InsO eine vollständige Überarbeitung des bisherigen § 104 Abs. 3 InsO und integriert den bisherigen § 104 Abs. 2 InsO in einen neu gefassten § 104 Abs. 1 InsO-E.

## C. Im Einzelnen

### I. zu § 104 Abs. 1 InsO-E

a)

Die hier eingeführten Änderungen betreffen im Wesentlichen die Inklusion der Finanzinstrumente im Sinne des Artikels 4 Abs. 1 Nummer 15 der Richtlinie 2014/65/EU vom 15.5.2014.

In Artikel 4 Abs.1 Nr. 15 wird auf die die in Anhang I Abschnitt C der Richtlinie genannten Instrumente verwiesen. Im Einzelnen sind dies:

- (1) *Übertragbare Wertpapiere;*
- (2) *Geldmarktinstrumente;*
- (3) *Anteile an Organismen für gemeinsame Anlagen;*
- (4) *Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Wertpapiere, Währungen, Zinssätze oder -erträge, Emissionszertifikate oder andere Derivat-Instrumente, finanzielle Indizes oder Messgrößen, die effektiv geliefert oder bar abgerechnet werden können;*
- (5) *Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt;*
- (6) *Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, vorausgesetzt, sie werden an einem geregelten Markt, über ein MTF oder über ein OTF gehandelt; ausgenommen da-*

von sind über ein OTF gehandelte Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen;

- (7) *Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, Termingeschäfte (Forwards) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Waren, die effektiv geliefert werden können, die sonst nicht in Nummer 6 dieses Abschnitts genannt sind und nicht kommerziellen Zwecken dienen, die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen;*
- (8) *Derivative Instrumente für den Transfer von Kreditrisiken;*
- (9) *Finanzielle Differenzgeschäfte;*
- (10) *Optionen, Terminkontrakte (Futures), Swaps, außerbörsliche Zinstermingeschäfte (Forward Rate Agreements) und alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Klimavariablen, Frachtsätze, Inflationsraten oder andere offizielle Wirtschaftsstatistiken, die bar abgerechnet werden müssen oder auf Wunsch einer der Parteien bar abgerechnet werden können, ohne dass ein Ausfall oder ein anderes Beendigungsereignis vorliegt, sowie alle anderen Derivatkontrakte in Bezug auf Vermögenswerte, Rechte, Obligationen, Indizes und Messwerte, die sonst nicht im vorliegenden Abschnitt C genannt sind und die die Merkmale anderer derivativer Finanzinstrumente aufweisen, wobei unter anderem berücksichtigt wird, ob sie auf einem geregelten Markt, einem OTF oder einem MTF gehandelt werden;*
- (11) *Emissionszertifikate, die aus Anteilen bestehen, deren Übereinstimmung mit den Anforderungen der Richtlinie 2003/87/EG (Emissionshandelssystem) anerkannt ist.*

Es fällt zunächst auf, dass die in § 104 Abs. 2 Nr. 2 InsO enthaltene Einschränkung („...soweit nicht der Erwerb einer Beteiligung an einem Unternehmen zur Herstellung einer dauernden Verbindung zu diesem Unternehmen beabsichtigt ist...“) hier nicht mehr aufgenommen wird.

Diese Einschränkung war ursprünglich auf Empfehlung des Rechtsausschusses in den damaligen § 118 InsO des Regierungsentwurfs 1992 aufgenommen worden (Vgl. BT Drs. 12/7320, S. 43). Zur Begründung führte der Rechtsausschuss (a.a.O. S. 168) aus:

*„Ausdrücklich ausgenommen werden in Nummer 2 Wertpapiergeschäfte, die dem Erwerb einer dauerhaften Beteiligung an einem Unternehmen dienen; in einem solchen Fall geht es nicht um ein Finanzgeschäft, sondern um den Erwerb eines Unternehmensanteils.“*

Auch im weiteren Regelungszusammenhang der Richtlinie wird diese Einschränkung nicht aufgenommen. Insbesondere die Einschränkung ihres Anwendungsbereichs auf Wertpapierfirmen in Art. 1 Abs. 1 führt durch die weite Definition der Wertpapierfirma in Art. 4 Abs. 1 Nr. 1 der Richtlinie nicht zu einer Einschränkung i. S. d. § 104 Abs. 2 Nr. 2 InsO:

Für die Zwecke dieser Richtlinie bezeichnet der Ausdruck:

*„1. „Wertpapierfirma“ jede juristische Person, die im Rahmen ihrer üblichen beruflichen oder gewerblichen Tätigkeit gewerbsmäßig eine oder mehrere Wertpapierdienstleistungen für Dritte erbringt und/oder eine oder mehrere Anlagetätigkeiten ausübt.“*

Die hier beschriebene Anlagetätigkeit kann auch ein Beteiligungserwerb sein, der zur Herstellung einer dauernden Verbindung durchgeführt wird. Damit wird dieser Erwerb, anders als bisher, durch den InsO-E den das Wahlrecht ausschließenden Wirkungen des (unveränderten) § 104 Abs. 1 InsO unterworfen.

Diese Erstreckung begegnet rechtlichen und praktischen Bedenken. Es mag im Einzelfall schwierig sein, den beabsichtigten dauerhaften Erwerb einer Unternehmensbeteiligung von kurzfristig angelegter Spekulation zu unterscheiden. Dieser Umstand darf jedoch nicht dazu führen, dass solche Unternehmensbeteiligungen durch Wertpapierfirmen anderen Regelungen unterworfen werden. Dies umso mehr, als durch eine solche Gestaltung das bisherige Regelungskonzept des § 104 grundlegend in Frage gestellt würde. Es stellt bislang auf die Art des Geschäfts und nicht auf die rechtliche Einordnung der Vertragsparteien ab. Dies entspricht der Rolle des § 104 InsO als Ausnahmeregelung zu § 103 InsO.

b)

Weiterführende rechtliche Bedenken verbinden sich auch mit der Befugnis der Kommission, die Inhalte der in § 104 Abs. 1 Satz 3 Nr. 2 in Bezug genommenen Finanzinstrumente im Rahmen delegierter Rechtsakte zu verändern. In Artikel 4 Abs. 2 der Richtlinie wird der Kommission die durch Art. 89 näher ausgestaltete Befugnis zum Erlass delegierter Rechtsakte übertragen: *„Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte gemäß Artikel 89 zu erlassen, um einige technische Elemente der Begriffsbestimmungen in Absatz 1 zu bestimmen, mit dem Ziel, sie an die Marktentwicklungen, die technologischen Entwicklungen und die Erfahrungen mit nach der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 verbotenen Tätigkeiten anzupassen und die einheitliche Anwendung dieser Richtlinie sicherzustellen.“*

In ihrer Wirkung auf den § 104 Abs.1 Satz 3 Nr. 2 InsO-E entspricht diese Befugnis einer Ermächtigung, die nach deutschem Recht (Art. 80 GG) nur durch eine Verordnungsermächtigung übertragen werden kann. Nach Art. 80 Abs. 1 Satz 1 GG können in dieser Weise nur die Bundesregierung, ein Bundesminister oder die Landesregierungen ermächtigt werden. Zudem muss die Ermächtigung nach Inhalt, Zweck und Ausmaß im Gesetz bestimmt werden (Art. 80 Abs. 1 Satz 2 GG).

Die rechtlichen Bedenken werden gestützt durch die Annahme einer delegierten Verordnung (EU) vom 25.04.2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition

bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie (C (2016) 2398 final) durch die Kommission.

Die von der Kommission angenommene Verordnung „soll insbesondere die Vorschriften festlegen, die sich auf eine Befreiung, die organisatorischen Anforderungen für Wertpapierfirmen, Datenbereitstellungsdienste, Wohlverhaltensregeln bei der Erbringungen von Wertpapierdienstleistungen, die kundengünstigste Ausführung von Aufträgen, die Bearbeitung von Kundenaufträgen, die KMU-Wachstumsmärkte, die Grenzwerte, ab denen die Pflichten zur Meldung von Positionen gelten, und die Kriterien, nach denen sich bestimmt, ob die Geschäfte eines Handelsplatzes in einem Aufnahmemitgliedstaat als von wesentlicher Bedeutung für das Funktionieren der Wertpapiermärkte und den Anlegerschutz angesehen werden können, beziehen. ([http://ec.europa.eu/finance/securities/isd/mifid2/index\\_de.htm](http://ec.europa.eu/finance/securities/isd/mifid2/index_de.htm))

Dies zeigt, dass nicht nur „einige technische Elemente der Begriffsbestimmungen“, sondern vielmehr auch Regelungen zur grundsätzlichen Anwendbarkeit getroffen werden sollen.

Zuletzt in 2 BvR 414/08, Rz.39 hat das BVerfG hierzu ausgeführt: „In der Rechtsprechung des BVerfG zu Art 80 GG ist geklärt, dass zur näheren Bestimmung von Inhalt, Zweck und Ausmaß der erteilten Ermächtigung auch Rechtsakte außerhalb der eigentlichen Verordnungsermächtigung, insbesondere auch Rechtsakte anderer Normgeber, herangezogen werden können (vgl. BVerfGE 19, 17 <31> ) Der Gesetzgeber kann in einer Ermächtigung zum Erlass von Rechtsverordnungen grundsätzlich auch auf Normen und Begriffe des Rechts der Europäischen Union verweisen. Unionsrecht und nationales Recht der Mitgliedstaaten sind zwar zwei verschiedene Rechtsordnungen. Die beiden Rechtsordnungen stehen jedoch nicht unverbunden nebeneinander, greifen vielmehr auf mannigfache Weise ineinander. Diese vielfältige Verschränkung von Unionsrecht und nationalem Recht verbietet es, Verweisungen auf Unionsrecht anders zu beurteilen als Verweisungen auf nationales Recht (vgl. BVerfGE 29, 198 <210>).“

Das BVerfG führt weiter (a.a.O. Rz.40) aus:

„Grenzen der Gestaltungsfreiheit des Gesetzgebers können sich aus den allgemeinen rechtsstaatlichen Anforderungen an den Einsatz von Verweisungen ergeben. Verweisungen sind als vielfach übliche und notwendige gesetzestechnische Methode anerkannt, sofern die Verweisungsnorm hinreichend klar erkennen lässt, welche Vorschriften im Einzelnen gelten sollen und wenn die in Bezug genommenen Vorschriften dem Normadressaten durch eine frühere ordnungsgemäße Veröffentlichung zugänglich sind (vgl. BVerfGE 47, 285 <311> ). Auch dynamische Verweisungen sind nicht schlechthin ausgeschlossen, wengleich ein besonders strenger Prüfungsmaßstab im Einzelfall geboten sein kann. Bei fehlender Identität der Gesetzgeber bedeutet eine dynamische Verweisung mehr als eine bloße gesetzestechnische Vereinfachung; sie führt zur versteckten Verlagerung von Gesetzgebungsbefugnissen und kann daher Bedenken unter bundesstaatlichen, rechtsstaatlichen und demokratischen Gesichtspunkten ausgesetzt sein ( BVerfGE 47, 285 <312> ).“

Eine Verweisung auf Unionsrecht wäre deshalb im Zusammenhang mit der vorgeschlagenen Änderung des § 104 Abs. 2 Satz 2 Nr.2 InsO nicht von vorneherein ausgeschlossen. Die Verfassungsmäßigkeit einer solchen Verweisung setzt jedoch im vorliegenden Fall eine erteilte Ermächtigung i. S. d. Art 80 Abs. 1 Satz 1 GG voraus. Diese legitimationsbegründende Einschaltung fehlt hier.

## II. zu § 104 Abs. 2 InsO-E

In § 104 Abs. 2 InsO-E nimmt die Regelung des § 104 Abs. 3 InsO auf und modifiziert sie. Die Begründung des Entwurfs (S. 9) führt dazu aus:

*„Er (Anm.: § 104 Abs. 2 InsO-E) übernimmt und konkretisiert dabei den Regelungsgehalt des § 104 Absatz 3 InsO, nicht aber dessen Wortlaut, der – historisch bedingt – auf die Besonderheiten des in § 104 Absatz 1 InsO geregelten Fixhandelskaufs zugeschnitten ist und daher bei derivativen Instrumenten wie z. B. Optionen und Swaps zu Auslegungsschwierigkeiten und Unklarheiten führt. Aus diesem Grund stellt § 104 Absatz 2 InsO-E auf den Markt- und Börsenwert des Geschäfts ab, anstatt wie bisher auf die Differenz zwischen dem vereinbarten und dem Markt- und Börsenpreis. In der Sache ändert sich damit nichts, da auch bislang davon auszugehen war, dass es im Ergebnis auf den Preis eines hypothetischen Ersatzgeschäfts und damit auf den Wert der Position ankommt, die durch das in Wegfall geratene Geschäft vermittelt wurde.“*

Die Begründung (a.a.O.) kommt deshalb zu dem Schluss, dass eine Behebung der angesprochenen Schwierigkeiten ohne Rückgriff auf rechtsgeschäftliche Konkretisierungen in den einschlägigen Vertragsdokumentationen kaum verlässlich möglich sei und deshalb die Parteien auch privatautonome Regelungen zur näheren Bestimmung des maßgeblichen Markt- und Börsenwerts treffen können müssten, wie dies § 104 Absatz 4 InsO-E nunmehr klarstelle.

Der BGH (a. a. O. Rn. 60) sieht in § 104 Abs. 3 InsO eine dezidiert masseschützende Funktion:

*„Es wäre widersprüchlich, wenn einerseits die Masse durch § 104 Abs. 2 InsO geschützt werden soll, indem diese Vorschrift kein Insolvenzverwalterwahlrecht vorsieht, andererseits die Parteien gerade diesen Zweck des Masseschutzes durch individualvertragliche Vereinbarungen umgehen könnten, die eine von § 104 Abs. 3 InsO zu Lasten der Masse abweichende Berechnungsweise des Ausgleichsanspruchs vorsehen. Insbesondere die von den Klägerinnen reklamierte und im Rahmenvertrag, nicht jedoch in § 104 Abs. 3 InsO vor gesehene Beschränkung eines von der solventen Partei auszugleichenden finanziellen Vorteils auf den von der insolventen Partei erlittenen Schaden (Nr. 8 Abs. 2 Satz 1 Rahmenvertrag) wäre geeignet, das durch § 104 Abs. 3 InsO gewährleistete Niveau des Masseschutzes abzusenken. Der Umstand, dass in § 104 Abs. 2 Satz 3 InsO Rahmenverträge über Finanzleistungen erwähnt werden, eröffnet nicht die Möglich-*

keit, über den in dieser Vorschrift vorgesehenen Regelungsrahmen hinaus Abweichungen von § 104 InsO vertraglich vorzusehen.“

Die hier angesprochene Frage des Masseschutzes wird nun durch § 104 Abs. 4 InsO-E zugunsten derogativer Vereinbarungen beantwortet. § 104 Abs. 4 Satz 1 InsO-E sieht dabei noch eine Wahrung der wesentlichen Grundgedanken der gesetzlichen Regelung vor, ohne diese allerdings konkret zu benennen. In der Begründung (S. 11) wird hierzu ausgeführt:

*„Im Unterschied zu den §§ 103, 105 ff. InsO schützt § 104 InsO in erster Linie nicht die Insolvenzmasse, sondern die Fähigkeit der Parteien, Marktrisiken zu steuern. Daher kann es den Parteien überlassen bleiben, zweckentsprechende Vereinbarungen privatautonom zu treffen, um für ein gleichermaßen praktikables wie rechtssicheres Verfahren zur Durchführung des Lösungsmechanismus zu sorgen.“*

Zum Inhalt der gesetzlichen Grundgedanken führt die Begründung (a.a.O.) tautologisch aus:

*„Grundsätzlich eröffnet § 104 Absatz 4 InsO-E die Möglichkeit, von den gesetzlichen Bestimmungen abzuweichen, soweit dies mit dem Grundgedanken der gesetzlichen Regelung, von der abgewichen wird, vereinbar ist. Damit wird klargestellt, dass es bei der Prüfung, ob eine von § 104 InsO-E abweichende vertragliche Regelung nach § 119 InsO unwirksam ist, nur auf solche Abweichungen ankommt, die mit den wesentlichen Grundgedanken der gesetzlichen Bestimmung nicht vereinbar sind.“*

Demgegenüber hat der BGH (a.a.O. Rn. 61 ff.) überzeugend dargelegt, dass die Anwendung des § 104 InsO in seiner bisherigen Fassung nicht zu einem unter Gerechtigkeitsgesichtspunkten untragbaren Ergebnis führt. Die Annahme, § 104 InsO schütze nicht in erster Linie die Insolvenzmasse, wird außerdem durch den Blick auf die Begründung des Regierungsentwurfs 1992 (s. oben) nicht bestätigt. Die dort betonte Verhinderung von Unsicherheit und Spekulation wird als gesetzliche Zweckrichtung nur wirksam, weil sie nach der Annahme des Gesetzgebers keine Nachteile für die Masse auslöst. Der Verwalter habe, wenn er die Ware zur Fortführung des Unternehmens des Schuldners benötige, ohne Schwierigkeiten die Möglichkeit, sich anderweitig einzudecken. Systematisch ist eine solche Stellung des § 104 InsO ohnehin nicht anzunehmen. Als Ausnahmeregelung zu § 103 InsO steht er in engem Bezug zum Wahlrecht des Insolvenzverwalters das wiederum eindeutig masseschützenden Zwecken dient. Im Ergebnis vermag deshalb die durch den InsO-E vorgeschlagene Lösung nicht zu überzeugen.

### III. zu § 104 Abs. 3 InsO-E

#### aa) § 104 Abs. 3 Satz 1 InsO-E

Die Regelung des § 104 Abs. 2 Satz 3 InsO wird als **§ 104 Abs. 3 Satz 1 InsO-E** in die Neufassung nahezu wortgleich übernommen. Bedeutsam ist in diesem Zusammenhang aber die Einbeziehung von Waretermingeschäften in die bislang nur auf Geschäfte über Finanzleistungen bezogene Regelung.

Die Begründung des Entwurfs (S. 11) sieht hier keine grundlegende Erweiterung der Ausnahmeregelung des § 104 InsO:

*„In der Einbeziehung auch der Waretermingeschäfte des § 104 Absatz 1 InsO liegt nur vordergründig eine Neuerung gegenüber der bisherigen auf Finanzleistungsverträge beschränkten Regelung in § 104 Absatz 2 Satz 3 InsO. Zum einen sind Waretermingeschäfte mittlerweile auch in den Finanzinstrumentebegriff des Artikels 4 Absatz 15 der neugefassten Finanzmarkt-Richtlinie einbezogen worden, so dass sie nach den zur Begründung der Neufassung des § 104 Absatz 1 InsO-E angestellten Überlegungen über weite Strecken bereits als Finanzleistungsverträge gelten.“*

Das Begleitschreiben (S. 3) zum InsO-E betont demgegenüber die Bedeutung der Erweiterung für die Absicherung weiterer Märkte:

*„Im Energiegroßhandelsmarkt und im Rohstoffhandel sind Liquidationsnettingklauseln ebenfalls von besonderer Bedeutung. Denn auch bei Optionen über Waretermingeschäfte verhindert das Liquidationsnetting, dass der Vertragsgegner der insolventen Partei Marktpreisrisiken ausgesetzt ist.“*

Hierin liegt eine bedeutsame Erweiterung des Ausnahmecharakters von § 104 InsO, die durch die von der Begründung des InsO-E zitierte Umsetzung der Richtlinie nicht gedeckt ist. Dort wird in Art. 1 Abs. 1 Satz 1 der Anwendungsbereich auf Wertpapierfirmen beschränkt (s.o.). Die von der Begründung des InsO-E zitierten bankaufsichtsrechtlichen Implikationen finden sich hier nicht.

Die außerhalb des Finanzmarktes zur Absicherung von Marktpreisrisiken abgeschlossenen Rahmenvereinbarungen werden vor allem auf der Großhandelsstufe genutzt um Einzelab-schlüsse für Bezug und Verkauf von Rohstoffen zu erleichtern. Rechtsunsicherheiten über ihre Wirksamkeit bringen ohne Zweifel Wettbewerbsnachteile in Form eingeschränkter Handelsmöglichkeiten mit sich (vgl. hierzu die gem. Erklärung von bdew et al. vom 13.8.2014). Aus den in bestimmten Märkten üblichen Vereinbarungen zur Minimierung von Kreditrisiken kann jedoch nicht der allgemeine Grundsatz abgeleitet werden, dass solche Vereinbarungen auch insolvenzrechtlich privilegiert werden müssen. Dies gilt zumindest solange in diesen Märkten keine regulativen Eingriffe stattfinden, die in ihren Auswirkungen

ansonsten (etwa durch erhöhte Eigenkapitalanforderungen) eine entsprechende Entlastung begründen können.

#### **bb) § 104 Abs. 3 Satz 2 und 3 InsO-E**

In **§ 104 Abs. 3 Satz 2 und 3 InsO-E** finden sich Ergänzungen des bisherigen Regelungsgehalts, die als klarstellende Regelungen sinnvoll erscheinen.

#### **IV. zu § 104 Abs. 4 Inso-E**

In **§ 104 Abs. 4 InsO-E** wird der vertraglichen Derogation des § 104 ein breiter Spielraum eingeräumt (s.o.). Dieser breite Spielraum soll als Antwort auf die einschränkende Auslegung durch den BGH insbesondere einen Eintritt der Wirkungen des § 104 Abs. 1 InsO schon bei Verfahrenseröffnung möglich machen.

Damit wird die vom BGH judizierte (Rn.58 unter Verweis auf BGH, Urteil vom 15. November 2012 - IX ZR 169/11, BGHZ 195, 348 Rn. 19) Vorwirkung des § 119 InsO umgangen, die zentrale Bedeutung für den Masseschutz entfaltet: *„Könnte eine Lösungsklausel wirksam an die Insolvenzantragstellung anknüpfen, würde in der Praxis die Eröffnung des Insolvenzverfahrens selbst als Anknüpfung für nur dann als unwirksam anzusehende Lösungsklauseln jede Bedeutung verlieren (BGH, aaO). Der vor §§ 104, 119 InsO beabsichtigte Masseschutz könnte ohne weiteres ausgeschlossen und der Zweck der Vorschrift unterlaufen werden (BGH, aaO).“*

Bedenklich erscheint in diesem Zusammenhang auch die Möglichkeit, auf das Vorliegen eine Eröffnungsgrundes abzustellen. Die Feststellung, zu welchem Zeitpunkt ein Eröffnungsgrund vorliegt, kann selbst in großen Verfahren erhebliche Schwierigkeiten bereiten. Vielfach wird in solchen Fällen deshalb auf die Angabe eines genauen Datums verzichtet und lediglich ausgeführt, dass ein Eröffnungsgrund „spätestens zum...“ vorgelegen habe. Ein Abstellen auf das Vorliegen eines Eröffnungsgrundes kann deshalb im hier betroffenen Regelungszusammenhang zu erheblichen praktischen Schwierigkeiten und erheblicher Rechtsunsicherheit führen.

Für die Ermittlung des Markt- und Börsenpreises soll in § 104 Abs. 4 Satz 2 Nr. 2 InsO-E nun ein maßgeblicher Zeitpunkt oder Zeitraum vereinbar werden. Auch diesem Vorschlag ist die vom BGH überzeugend begründete Vorwirkung des § 119 InsO entgegen zu halten. Zu Recht weist der BGH (a.a.O.Rn.60) auch auf die Widersprüchlichkeit einer entsprechenden Regelung hin: *„Es wäre widersprüchlich, wenn einerseits die Masse durch § 104 Abs. 2 InsO geschützt werden soll, indem diese Vorschrift kein Insolvenzverwalterwahlrecht vorsieht, andererseits die Parteien gerade diesen Zweck des Masseschutzes durch individualvertragliche Vereinbarungen umgehen könnten, die eine von § 104 Abs. 3 InsO zu Lasten der Masse abweichende Berechnungsweise des Ausgleichsanspruchs vorsehen.“*

Auch für § 104 Abs. 4 Satz 2 Nr.2 InsO-E gelten im Übrigen wegen der Verweisung auf den in Nr.1 möglichen Zeitpunkt des Vorliegens eines Eröffnungsgrundes die bereits dort geschilderten Bedenken.

Im Ergebnis sollte auf die Änderungen des § 104 Abs. 4 Satz 2 Nr. 1 und 2 InsO-E verzichtet werden. Eine vertragliche Derogation der gesetzlichen Regelung des § 104 InsO erscheint jedenfalls in der hier angelegten breiten Anwendung nicht gerechtfertigt.

#### V.

Der vorliegende Entwurf lässt an wichtigen Stellen Fragen offen. Das mit ihm verfolgte Ziel einer Verbesserung der Rechtssicherheit ist, soweit es den engeren Bereich der Kreditwirtschaft betrifft, durchaus sinnvoll aber in Bezug auf die aktuelle höchstrichterliche Rechtsprechung keinesfalls zwingend erforderlich. Eine Erweiterung der durch § 104 InsO geregelten Ausnahme vom Grundsatz des § 103 InsO zu Gunsten anderer Wirtschaftsbereiche erscheint durch aufsichtsrechtliche Implikationen nicht geboten.

Im Übrigen ist zweifelhaft ob die gewählten Termini des InsO-E geeignet sind, die gerade im Bereich des Finanzmarktes notwendige Rechtssicherheit herstellen zu können. Beispielhaft sei dabei verwiesen auf § 104 Abs. 2 InsO-E („Als Markt- oder Börsenwert gilt der Markt- oder Börsenpreis für ein Ersatzgeschäft, das unverzüglich abgeschlossen wird oder hätte abgeschlossen werden können“) und § 104 Abs. 4 Satz 2 Nr. 2 InsO-E („Sie können insbesondere vereinbaren, (...) dass für die Ermittlung des Markt- und Börsenwerts des Geschäfts ein Zeitpunkt oder ein Zeitraum maßgeblich ist, der zwischen dem Eintritt der Wirkungen nach Absatz 1 oder einem nach Nummer 1 vereinbarten Zeitpunkt und dem fünften oder, sofern dies zum Zwecke einer wertschonenden Abwicklung erforderlich ist, dem zehnten darauf folgenden Werktag liegt.“). Den Vertragspartnern werden damit Gestaltungsspielräume hinsichtlich des tatsächlichen Zeitpunktes und der Berechnungsmethode eröffnet. Schon aus diesem Grund erscheint die mit dem InsO-E gewählte Lösung bedenklich.