

Kapitalanlagen in der Krise und Insolvenz

Für professionelle als auch für private Investoren hält der Kapitalmarkt die unterschiedlichsten Anlageprodukte vor. Die Vielfalt stellt besonders Privatanleger vor Probleme, wenn die Kapitalanlage in die Krise gerät. Besonders seit der Insolvenz der Investmentbank Lehman Brothers vor zehn Jahren wurden zahlreiche Gesetze verabschiedet, mit deren Hilfe gerade Verluste bei Privatanlegern vermieden werden sollten. Die Gesetze greifen anscheinend zu kurz: Während in der Causa Lehman rund 40.000 deutsche Anleger circa 700 Mio. Euro in Zertifikate investiert hatten, sind von der aktuellen Container-Pleite P&R rund 54.000 Investoren betroffen. Der Ausfall beläuft sich auf 3,5 Mrd. Euro. Buchalik Brömmekamp kämpft unter anderem auch für P&R Anleger, um die Verluste so gering wie möglich zu halten.

Damals wie heute müssen sich Investoren mit ausgefallenen Investitionen auseinandersetzen. Meist stellen sie sich erst zu diesem Zeitpunkt zwei Fragen: Erstens, ob und welche Rechte sie im Krisenfall oder noch schlimmer innerhalb der Insolvenz der Kapitalanlage haben. Und Zweitens, wie kann ich einen Totalverlust verhindern oder den Verlust zumindest minimieren? Das mit jeder Investition verbundene Verlustrisiko lässt sich kaum ausschließen. Nachfolgend werden verschiedene Kapitalanlageprodukte und der Umgang mit diesen in der Krise dargestellt, wobei auf typische und wiederkehrende Konstellationen eingegangen wird.

Das Direktinvestment

Bei Direktinvestments investiert der Anleger in Mobilien, wie z. B. Container (P&R, Magellan Maritime Services GmbH). Der Anleger kauft die Container, überlässt diese seinem Vertragspartner, der die Weitervermietung übernimmt. Dafür erhält der Investor Mietzahlungen (oft der Höhe nach garantiert). Am Ende kauft der Vermieter (häufig als Option) die Container vom Anleger zurück. Geraten Unternehmen wie Magellan oder zuletzt P&R in die Insolvenz, bangen investierte Versicherungen, Unternehmen und auch Privatleute um die investierten Beträge.

Forderungsanmeldung in der Insolvenz

In jedem Fall sollten Investoren ihre Forderungen im Insolvenzverfahren anmelden und diese ausreichend begründen. Denn nicht nur für den Insolvenzverwalter, sondern auch für weitere Gläubiger besteht die Möglichkeit, die angemeldete Forderung zu bestreiten. Das OLG München (13 U 927/15) stellte fest, dass die Forderungsanmeldung den Insolvenzverwalter sowie die Insolvenzgläubiger in die Lage versetzen muss, die zugrundeliegende Forderung zu prüfen.

Sollte die Anmeldung nicht ausreichend begründet sein, könnte ein auf die Feststellung der Forderung gerichteter Prozess verlorengehen und die Verjährung der Ansprüche drohen. Häufig bestreiten Gläubiger andere Forderungen, da

über das erfolgreiche Bestreiten von weiteren Gläubigerforderungen die eigene Quote im Insolvenzverfahren erhöht werden kann. Ob die Investoren Aus- und Absonderungsrechte geltend machen können oder nur auf die Insolvenzquote verwiesen werden, hängt unter anderem davon ab, ob sie ihr Eigentum an den Mobilien beweisen können.

Dann können oft die Mietzahlungen und die Herausgabe der Sache bzw. des Verwertungserlöses direkt verlangt werden. Gelingt der Eigentumsnachweis nicht, droht oft die Anfechtung derjenigen Zahlungen, welche in den letzten vier Jahren vor der Insolvenzantragstellung an die Anleger gezahlt wurden.

Weitere Ansprüche

Vielfach können auch weitere Akteure, wie beispielsweise die Initiatoren, Wirtschafts- und Steuerberater etc. in Anspruch genommen werden. Da diese Ansprüche neben der insolvenzrechtlichen Forderung bestehen, sind sie parallel zu den Ansprüchen im Insolvenzverfahren geltend zu machen – der Ausgang des Insolvenzverfahrens kann regelmäßig nicht abgewartet werden, da diese Schadensersatzansprüche unabhängig von der Forderungsanmeldung verjähren.

Die Anleihe

Banken und große sowie mittelständische Unternehmen geben zur Kapitalbeschaffung unter anderem (börsennotierte) Anleihen aus. Diese Produkte sehen regelmäßig eine Verzinsung für die oft zeitlich limitierte Überlassung des Kapitals vor. Zeichner solcher Anleihen tragen – neben dem Insolvenzzisiko der die Anleihe ausgebenden Gesellschaft – auch das Kursrisiko während der Laufzeit. Eine Besicherung des Rückzahlungsanspruchs bei endfälligen Anleihen ist grundsätzlich möglich, aber eher selten anzutreffen. Ist der Rückzahlungsanspruch besichert, zeigt sich spätestens im Krisenfall die Werthaltigkeit der Sicherheit. Erfolgt die Besicherung beispielsweise durch Aktien des Unternehmens selbst, werden diese Sicherungen im Krisenfall nur einen geringen bis gar keinen Wert haben.

Änderung und Anpassung der Anleihebedingungen

Das Schuldverschreibungsgesetz (SchVG) ermöglicht den Emittenten von Anleihen mit Zustimmung der Anleihegläubiger die Anleihebedingungen während der Laufzeit zu ändern. Dazu zählen die festgelegten Zinsen, die Hauptforderung sowie weitere Modalitäten (§ 5 Abs. 3 SchVG).

Soll die Laufzeit der Anleihe verlängert werden, kann dies ein Hinweis auf eine angespannte wirtschaftliche Lage des Unternehmens sein. Mithilfe der Herabsetzung oder Stundung der Zinsen und/oder sogar der Hauptforderungen kann auch einer Insolvenzantragspflicht entgegengewirkt werden.

Vertretung durch einen gemeinsamen Vertreter

Die Anleihegläubiger können ihre Interessen durch einen gemeinsamen Vertreter wahrnehmen lassen (§ 7 SchVG). Dieser wird, wenn er nicht in den Anleihebedingungen schon benannt ist, von den Anleihegläubigern gewählt und von der Emittentin bezahlt. Zwar ist es die Aufgabe des gemeinsamen Vertreters, die Interessen der Anleihegläubiger wahrzunehmen, doch auch für die emittierende Gesellschaft ist die Einsetzung einer solchen „Mittelsperson“ von Vorteil, da diese nicht mit einer Vielzahl von unbekanntem Anleihegläubigern verhandeln muss, sondern ausschließlich mit dem Vertreter.

Die Anleihe in der Insolvenz

Wird über das Vermögen der ausgebenden Gesellschaft das Insolvenzverfahren eröffnet, ist das Insolvenzgericht verpflichtet, eine Gläubigerversammlung allein für die Anleihegläubiger einzuberufen (§ 19 Abs. 2 S. 2 SchVG). Im Rahmen dieser regelmäßig vor dem (insolvenzrechtlichen) Berichtstermin anberaumten Gläubigerversammlung können die Anleihegläubiger bestimmen, ob und wen sie zu ihrem gemeinsamen Vertreter im Insolvenzverfahren wählen. Dieser Vertreter nimmt dann die Rechte der Anleihegläubiger im Insolvenzverfahren wahr, meldet die Forderungen an und übernimmt zudem die weitere Vertretung im Insolvenzverfahren.

Die Kanzlei Buchalik Brömmekamp wurde in dem Insolvenzverfahren als gemeinsame Vertreterin eingesetzt und vertritt zudem zahlreich Anleihegläubiger. Es obliegt den Anleihegläubigern im Rahmen der Bestellung ihres Vertreters zu bestimmen, ob sie diesen selbst bezahlen oder er seine Vergütung von der Insolvenzquote in Abzug bringt. In Ausnahmefällen kann eine Vergütungsvereinbarung zwischen dem Insolvenzverwalter und dem gemeinsamen Vertreter zulässig sein.

Weitere Ansprüche geltend machen

Neben den Ansprüchen im Insolvenzverfahren können Investoren gegebenenfalls Ansprüche gegen Wirtschaftsprüfer, Rating-Agenturen (insoweit sieht Art. 35a der EU-Ratingverordnung einen Schadensersatzanspruch neben den nationalen Vorschriften vor), Berater usw. geltend machen.

Der geschlossene Fonds

Geschlossene Fonds, die bis zum Inkrafttreten des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) im Jahr 2013 dem „grauen Kapitalmarkt“ angehörten, investieren in Immobilien, Filme, Fernsehproduktionen, aber auch in Schiffe. Die Investoren beteiligten sich bei dieser Form der Kapitalanlage regelmäßig als (Treuhand-)Kommanditisten an einer sogenannten Publikums-Kommanditbeteiligung. Die von dem Fonds eingesammelten Investorengelder werden sodann in die entsprechenden Objekte investiert.

Bei diesen unternehmerischen Beteiligungen bestehen neben dem Totalverlustrisiko mitunter auch steuerliche Risiken. Im Insolvenzfall werden die Anleger keine Quote erhalten, müssen aber – gerade bei Schiffsfonds – damit rechnen, von dem Insolvenzverwalter in Anspruch genommen zu werden (§§ 171, 172 HGB), wenn die fondsseits an die Anleger ausgekehrten Zahlungen nicht aus Überschüssen der Gesellschaft stammen oder beispielsweise die Kommanditeinlage nicht vollständig erbracht wurde.

Sollte der Prospekt fehlerhaft sein, kommt neben der Inanspruchnahme des Treuhandkommanditisten mitunter auch eine Haftung des Mittelverwendungskontrolleurs in Betracht. Kann eine Pflichtverletzung nachgewiesen werden, besteht eine Schadensersatzpflicht gegenüber dem Anleger.

Weitere Informationen finden Sie unter:
www.kapitalanlagen-krise.de

Sascha Borowski

Rechtsanwalt
Buchalik Brömmekamp
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Schwerpunkte: Bank- und Kapitalmarktrecht,
Handels- und Gesellschaftsrecht,
Insolvenzrecht

Tel. 0211-82 89 77 215
sascha.borowski@buchalik-broemmekamp.de

