Der Teufel steckt im Detail

Gläubigerversammlungen nach dem SchVG in der Praxis

Von Dr. Mirko Sickinger, LL.M., Rechtsanwalt und Partner, und Lena Pfeufer, Rechtsanwältin, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Die Durchführung von Gläubigerversammlungen nach dem im Jahr 2009 reformierten Schuldverschreibungsgesetz (SchVG) als Möglichkeit zur Restrukturierung notleidender Anleihen außerhalb der Insolvenz rückte erstmals im Jahr 2012 durch die außerinsolvenzlichen Sanierungsbemühungen der Unternehmen Pfleiderer und Q-Cells, die auch eine Restrukturierung der großvolumigen Anleihen vorsahen, in den Fokus der Öffentlichkeit. Jüngst hat auch die SolarWorld AG erfolgreich Gläubigerversammlungen durchgeführt, um ihre großvolumigen Anleihen zu restrukturieren. Die Möglichkeit der Restrukturierung von Anleihen nach dem SchVG weckt nun vermehrt auch das Interesse des deutschen Mittelstands hinsichtlich notleidender Mittelstandsanleihen. Aber Vorsicht: Der Teufel steckt im Detail. Zwar orientieren sich die Vorschriften zur Gläubigerversammlung stark an den Vorschriften des Aktienrechts zur Hauptversammlung, aufgrund einer fehlenden Generalverweisung können sich die Regelungen aber durchaus – wenn auch nur im Detail – unterscheiden. Auch die Gestaltung der Anleihebedingungen bei Neuemissionen bedarf daher unter diesem Aspekt besonderer Sorgfalt.

Dr. Mirko Sickinger
m.sickinger@heuking.de

Lena Pfeufer
l.pfeufer@heuking.de

Einberufung und Legitimationsnachweis

Die gesetzlichen Regelungen für die Einberufung, die Anmeldung und den Legitimationsnachweis im SchVG sind den aktienrechtlichen Vorschriften nachgebildet. So gilt auch im SchVG eine Einberufungsfrist, die allerdings mit vierzehn Tagen rund zwei Wochen kürzer ausfällt als die des Aktiengesetzes. Wie auch im Aktiengesetz ist das Erfordernis einer Anmeldung in der Gläubigerversammlung optional und kann in den Anleihebedingungen geregelt werden.

Praktische Probleme kann der Nachweis der Legitimation mit sich bringen: Im SchVG ist vorgesehen, dass die Gesellschaft in den Anleihebedingungen regeln kann, wie die Berechtigung zur Teilnahme (in der Regel durch das depotführende Kreditinstitut) nachzuweisen ist. Fraglich ist allerdings, auf welchen Stichtag (Record Date) sich dieser Nachweis zu beziehen hat. Die Regelung im Aktiengesetz für börsennotierte Unternehmen, dass sich der Nachweisstichtag auf den 21. Tag vor der Versammlung zu beziehen hat, fehlt im Schuldverschreibungsgesetz gänzlich. Dies kann jedoch nicht bedeuten, dass sich der Legitimationsnachweis zwingend auf den Tag der Versammlung bzw. den Zeitpunkt der Abstimmung beziehen muss. Dies ist praktisch nicht umsetzbar. Der Gesellschaft steht es vielmehr frei, in den Anleihebedingungen bzw. der Einberufung individuelle Bestimmungen zum Nachweisstichtag und eine Depotsperre festzulegen, um eine ordnungsgemäße Legitimationsprüfung sicherzustellen. Dazu bedarf es jedoch einer sorgfältigen Abstimmung mit der Zahlstelle. Es ist zu empfehlen, ein dem Aktienrecht vergleichbares Verfahren zum Nachweis der Berechtigung unter Einbeziehung der Zahlstelle und der jeweiligen Depotbanken zu wählen.

Die Erbringung eines Nachweises unter Beteiligung der Clearstream Banking AG – wie in älteren Anleihebedingungen durchaus vorzufinden – ist unpraktikabel und sollte vermieden werden.

Quorum für Beschlussfähigkeit erforderlich

Anders als im Aktienrecht ist nach Schuldverschreibungsrecht die Gläubigerversammlung nur dann beschlussfähig, wenn mindestens die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen wertmäßig in der Versammlung vertreten ist. Um die Durchführung von Gläubigerversammlungen und die Beschlussfassung jedoch nicht „lahmzulegen", ist vorgesehen, dass bei mangelnder Beschlussfähigkeit eine zweite Versammlung einberufen werden kann, die grundsätzlich beschlussfähig ist. Lediglich bei Beschlüssen, die zur Wirksamkeit einer qualifizierten Mehrheit bedürfen (Regelfall bei Restrukturierung von Anleihen), muss mindestens ein Viertel der ausstehenden Schuldverschreibungen auch in der zweiten Versammlung wertmäßig vertreten sein.

In der Praxis ist es daher ratsam, bereits bei der Planung der Restrukturierung einer Anleihe von dem etwaigen Erfordernis einer zweiten Gläubigerversammlung auszugehen. Eine zweite Gläubigerversammlung kann allerdings nur stattfinden, wenn in der ersten Gläubigerversammlung die mangelnde Beschlussfähigkeit formell festgestellt wird. In der Praxis wird die Feststellung der Beschlussfähigkeit/Beschlussunfähigkeit daher oftmals als gesonderter (beschlussloser) Tagesordnungspunkt in die Tagesordnung aufgenommen.

Versammlungsleiter

Den Vorsitz in der Gläubigerversammlung führt kraft Gesetzes der Einberufende, also regelmäßig der Vorstand oder Geschäftsführer der Gesellschaft. In der Vergangenheit war bei Gläubigerversammlungen die Wahl des Versammlungsleiters als erster Tagesordnungspunkt vorgesehen. Dies kann zu Rechtsunsicherheit und Anfechtungsrisiken führen, da ein Großteil der Versammlung einschließlich etwaiger Generaldebatten noch durch einen vorläufigen Versammlungsleiter geleitet wird.

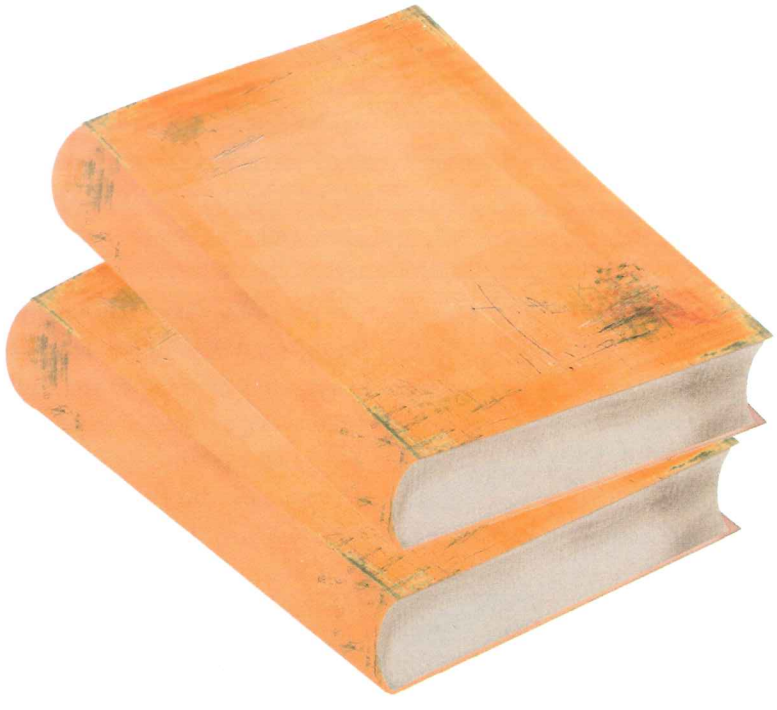
Anfechtung von Beschlüssen und Freigabeverfahren

Auch gegen Beschlüsse der Gläubigerversammlung kann wegen Verletzung des Gesetzes oder der Anleihebedingungen innerhalb der Monatsfrist Anfechtungsklage erhoben werden. Örtlich zuständig für Anfechtungsverfahren gegen Beschlüsse von Gläubigerversammlungen ist – wie im Aktienrecht auch – das Landgericht, in dessen Bezirk die Gesellschaft ihren Sitz hat. Das Aktienrecht sieht jedoch vor, dass die Landesregierungen bzw. Landesjustizverwaltungen zur Sicherung einer einheitlichen Justiz bestimmen können, dass für den Bezirk mehrerer Landgerichte nur ein bestimmtes Landgericht für die Entscheidung über aktienrechtliche Anfechtungsverfahren zuständig sein soll. Ob diese sogenannten Konzentrationsverordnungen auch für Anfechtungsklagen gegen Beschlüsse von Gläubigerversammlungen gelten, ist unsicher. Das Landgericht Nürnberg-Fürth hat jedenfalls im Jahr 2013 die Anwendbarkeit verneint.

Das SchVG eröffnet wie auch das Aktienrecht die Möglichkeit, hinsichtlich angefochtener Beschlüsse einen Freigabebeschluss zu erwirken. Ursprünglich war nach dem SchVG für das Freigabeverfahren das Landgericht sachlich zuständig. Nach einer Gesetzesänderung des SchVG im Jahr 2012 ist – als weitere Annäherung an die Regelungen des Aktienrechts zum Freigabeverfahren – nunmehr einzig- und somit auch letztinstanzlich das Oberlandesgericht sachlich zuständig.

Fazit

Immer mehr Unternehmen führen Gläubigerversammlungen zur Restrukturierung ihrer Anleihen durch. Bei Neuemissionen sollten daher schon bei der Ausgestaltung der Anleihebedingungen die Besonderheiten des SchVG für Gläubigerversammlungen und deren praktische Umsetzbarkeit berücksichtigt werden, um den kleinen, aber feinen Unterschieden zwischen dem Schuldverschreibungsgesetz und dem Aktiengesetz gerecht zu werden. Da derzeit wohl noch nicht alle potenziellen Problemfelder „aufgedeckt" sind, wird es sicherlich auch in Zukunft spannend bleiben.



Klein und nicht immer fein: Die Beachtung der Unterschiede zwischen Aktien- und Schuldverschreibungsrecht kann über Erfolg oder Nichterfolg einer Gläubigerversammlung entscheiden. Foto: Panthermedia/Nelja Smirnova