

Nichts für Omi

- Anleihen in Krise und Insolvenz Thema beim Münchener Restrukturierungsforum

München, 08.03.2013. Über 1 Mrd. Euro geben Anleger jedes Jahr in Deutschland für Mittelstandsanleihen aus. Großunternehmen haben in Deutschland im Jahr 2013 sogar bereits rund 11 Mrd. Euro über Anleihen eingesammelt. Kommt es jedoch zur Krise oder Insolvenz des Unternehmens müssen die Anleger meist nicht nur hohe Abschläge auf ihr Investment hinnehmen, die Struktur der Anleihen kann sogar die mögliche Sanierung der Firma erschweren. Die Insolvenzen von großen Mittelständlern wie Pfeleiderer, Q-Cells oder SiC Processing sind aktuelle Beispiele.

Die knapp 100 Teilnehmer und die Referenten der Veranstaltung am 24.10. in München waren sich daher einig: Mittelständische Unternehmensanleihen sind selten für den wenig informierten Privatanleger geeignet. Raj Apte, Leiter der deutschen Restrukturierungsabteilung bei der Investmentbank Lazard, brachte dies auf den Punkt: Corporate Bonds sind nichts für Omi. Auch Professor Rattunde, der als Insolvenzverwalter häufig mit Anleihen zu kämpfen hat, ging in seinem Impulsreferat auf die Komplexität des Anleiherechts ein. „Viele aktuelle Anleihen unterliegen noch dem Schuldverschreibungsgesetz aus dem Jahr 1899.“ Zwar habe das neue Schuldverschreibungsgesetz 2009 das Anleiherecht modernisiert und erlaube den Emittenten, schon in den Anleihebedingungen Vorsorge für den Krisenfall zu treffen. Allerdings machten die Unternehmen bei der Auflage der Anleihen davon kaum Gebrauch. Rattunde plädierte daher dafür, in einer Krisensituation die Anleihe mit den Mitteln der durch das ESUG (Gesetz zur erleichterten Sanierung von Unternehmen) 2012 reformierten Insolvenzordnung zu restrukturieren. Das neu eingeführte Schutzschirmverfahren verbunden mit einem Insolvenzplan biete die besten Chancen.

Das rief in der anschließenden Podiumsdiskussion Andreas Spahlinger, Partner bei der Sozietät Gleiss Lutz, auf den Plan, der häufig Anleihegläubiger in Krisen und Insolvenzen berät. Er sieht die Gefahr, dass die Anleihegläubiger durch geschicktes Agieren des Unternehmens in der Krise zu schlecht behandelt werden und nur Zuschauer der Sanierungsbemühungen sind. Sie sollten aber aktiv in den Restrukturierungsprozess einbezogen werden. Wenn es den Anleihegläubigern gelingt, einen gemeinsamen Vertreter als Sprachrohr zu bestellen, kann dieser auf die Restrukturierung im Interesse aller Anleihegläubiger aktiv Einfluss nehmen.

Eva Ringelspacher, Direktorin bei der Commerzbank in der Restrukturierungsabteilung, berichtete, wie schwierig es in der Praxis häufig ist, einen gemeinsamen Ansprechpartner für die Anleihegläubiger zu finden. „Die Anleihegläubiger sind oft zahlreich, weit verstreut und schlecht informiert über ihr Investment“.

Zuviel Kritik wollte hingegen Raj Apte nicht gelten lassen. Er arbeitet aus London und Frankfurt für institutionelle Anleihegläubiger und ist der Überzeugung, dass seine Kunden meist gut über die Produkte informiert seien. Sie würden daher auch ganz bewusst in Anleihen investieren, oft allerdings nur mit einem begrenzten Investmentzeitfenster. Apte unterstrich jedoch auch das aktuelle Imageproblem von Mittelstandsanleihen in Deutschland. „Viel mehr schlechte Presse kann das Produkt nicht mehr ertragen“, prophezeite er.

Rundum zufrieden waren die Veranstalter des Münchener Restrukturierungsforums. Martin Schoebe von der Insolvenzverwalterkanzlei hww wienberg wilhelm war erfreut, dass die Besucher die Idee des Forums, eine Plattform der Branchenexperten für den Austausch von Gedanken zu sein, so gut angenommen hatten. „Bei uns sitzt im Grunde jeder Besucher nicht nur im Saal, sondern auch auf dem Podium und diskutiert mit.“ Andreas Bauer von der Kanzlei GSK Stockmann + Kollegen ist daher überzeugt: „Unser Forum bietet beides: Einen lockeren und persönlichen Gedankenaustausch sowie intensive fachliche Diskussionen für die gesamte Restrukturierungsbranche.“ Und Andreas Knott von der Beratungsgesellschaft K&H Business Partner ergänzte: „Die Restrukturierung von Unternehmensanleihen beschäftigt den Markt derzeit intensiv. Das Münchener Restrukturierungsforum hat mit diesem Thema einen Volltreffer gelandet.“

Das Münchener Restrukturierungsforum ist eine Plattform für Experten der Branche und wird von hww wienberg wilhelm, GSK Stockmann + Kollegen und Deloitte & Touche in München veranstaltet. Es bringt mindestens zwei Mal pro Jahr alle an der Sanierung eines Unternehmens Beteiligte zusammen. Hochrangige Gäste stellen aus verschiedenen Blickwinkeln ein aktuelles Thema vor und teilen ihr Expertenwissen mit den Gästen in der Diskussion. Ein Empfang rundet die Veranstaltung ab. Mehr unter: www.muenchener-restrukturierungsforum.de.