

Anleihe-schuldner in Zahlungsschwierigkeiten

Trotz Finanzkrise und der dadurch ausgelösten Wirtschaftskrise hat es seither wenige Zahlungsausfälle bei Unternehmensanleihen gegeben. Dies dürfte sich in den nächsten Monaten ändern. Die auf sog. «Distressed Securities» spezialisierten Investoren sind dem Vernehmen nach startbereit.



Von RA Urs Bürgi
Inhaber des Zürcherischen
Notar-, Grundbuch- und
Konkursverwalter-Patentes
Partner Bürgi Nägeli Rechtsanwälte
Zürich

Begriff und Rechtsgrundlage

Die Anleiheobligation ist ein in Teilbeträge aufgeteiltes Grossdarlehen zu einheitlichen Anlagebedingungen bei Zeichnungsfrist, Ausgabepreis, Liberierungsdatum, Zinssatz und Laufzeit. Wandel- und Optionsanleihen zählen auch zu den Anleiheobligationen. Die Anleiheobligationen sind im Schweizerischen Obligationenrecht geregelt (OR 1156 ff.). Die Bestimmungen sind weitgehend zwingender Natur. Für Anleihen von Eisenbahn- und Schifffahrtsunternehmen gelten historisch bedingte Sonderregeln.

Prospektpflicht

Für Anleiheobligationen besteht ein sog. Prospektzwang. Dem Anleger sollen für einen fundierten Anlageentscheid im Sinne einer vorvertraglichen Aufklärung die Daten zum Emittenten und zum Wertpapier mitgeteilt werden. Der Prospekt enthält u.a. die Angaben zum Anleihevertreter (OR 1158).

Zahlungsschwierigkeiten des aufrechtstehenden Anleihe-schuldners

Kollektive Interessenwahrung

Für den Fall notleidender Anleiheobligationen sieht das Gesetz eine kollektive Interessenwahrung zugunsten der Anleihegläubiger vor. Mittel für die gemeinsame Interessenwahrung sind:

- Anleihegläubigergemeinschaft
- Anleihevertreter, der die Gemeinschaft vertritt
- Anleihegläubigerversammlung

Anleihegläubigergemeinschaft

Eine Anleihegläubigergemeinschaft wird gebildet für Anleihen privater Emittenten mit Sitz oder geschäftlicher Niederlassung in der Schweiz, nicht dagegen für Anleihen von Schuldern der öffentlichen Hand. Bestehen mehrere Anleihen, bilden die Gläubiger jeder Anleihe eine Gläubigergemeinschaft. Die Gläubigergemeinschaft ist keine juristische Person, nicht rechtsfähig und nur beschränkt partei- und prozessfähig; sie entsteht von Gesetzes wegen aufgrund von Zeichnung oder Titelkauf. Die Anleihen ausländischer Schuldner, sog. «Auslandanleihen», unterstehen von Gesetzes wegen nicht der kollektiven Interessenwahrung; «Auslandanleihen» können durch freiwillige ausdrückliche Unterstellung in den Anleihebedingungen den Regeln von OR 1156 ff. unterworfen werden.

Anleihevertreter

Der Anleihevertreter wird berufen als sog. «Vertragsvertreter» (durch Bestellung in den Anleihebedingungen) und/oder als sog. «Wahlvertreter» (durch Wahl der Anleihegläubiger an der Anleihegläubigerversammlung). Mehrere Vertreter üben die Vertretung gemeinsam aus. Die Gläubigerversammlung kann einen Vertragsvertreter zugunsten eines Wahlvertreters abwählen. Der Anleihevertreter ist nicht nur Vertreter der Gläubigergemeinschaft gegenüber dem Anleihe-

schuldner, sondern auch Vertreter des Anleihe-schuldners gegenüber der Gläubigergemeinschaft (Vermittlerfunktion und Doppelstellung). Der Anleihevertreter im allgemeinen ist zur Kontrolle des Schuldners, zur Einberufung einer Anleihegläubigerversammlung und zur Einberufung einer GV im Falle einer AG legitimiert. Die Befugnisse von «Vertragsvertreter» und «Wahlvertreter» sind unterschiedlich; die Grundlage für ersteren finden sich in Gesetz und Anleihebedingungen, für letzteren zusätzlich in den Beschlüssen der Anleihegläubigerversammlung.

Anleihegläubigerversammlung

An der Anleihegläubigerversammlung wird über die zur Wahrung der gemeinsamen Interessen der Anleihegläubiger notwendigen Traktanden Beschluss gefasst. Die Gläubigerversammlung ist oberstes Organ der Gläubigergemeinschaft. Die Kosten der Einberufung und der Abhaltung der Gläubigerversammlung bezahlt der Anleihe-schuldner.

Eingriffe in Gläubigerrechte

Die möglichen Massnahmen, die die Anleihegemeinschaft an ihrer Gläubigerversammlung beschliessen kann, lassen sich in drei Gruppen unterteilen:

1. Änderung der Zahlungsmodalitäten
2. Veränderung der Substanz der Forderung
3. Änderung der Sicherheiten (s. Box)

Die Kumulation einzelner Massnahmen miteinander ist zulässig. Kein Anleihegläubiger kann ohne seine Zustimmung zu einem Kapitalverzicht oder zu einer längeren Stundung als in OR 1170 vorgesehen (also auf höchstens 10 und mit weiterer Verlängerung insgesamt max. 15 Jahre) gezwungen werden. Eine zusätzliche Leistungspflicht durch Mehrheitsbeschluss, ähnlich einer sog. Nachschusspflicht der Aktionäre, ist ebenso unzulässig.

Eingriffe in Schuldnerrechte

In die Rechte des Anleihenschuldners eingreifende Beschlüsse (z.B. Umwandlung der Anleiheobligationen in Aktien) bedürfen seiner Zustimmung. (Weiterführende Informationen unter www.anleiheobligation.ch.)

Anleihenschuldner in Insolvenz

Anleihenschuldner im Konkurs

Auch im Konkurs des Anleihenschuldners können die Rechte der Anleihegläubiger kollektiv gewahrt werden. Die Versammlung der Anleihegläubiger wird von der Konkursverwaltung einberufen, und zwar nach der ersten Konkursgläubigerversammlung. Bis zur Durchführung der Anleihegläubigerversammlung verfolgt jeder Anleihegläubiger seine Rechte selber. Die Versammlung der Anleihegläubiger kann einem Vertreter die Vollmacht zur einheitlichen Wahrung der Rechte aller Anleihegläubiger erteilen. Ab Eintritt der Rechtskraft seiner Wahl nimmt nur noch der Anleihevertreter an weiteren Konkursgläubigerversammlungen im Namen aller Anleihegläubiger teil. Äquivalent der gemeinsamen Interessenwahrung ist die Gleichbehandlung der Anleihegläubiger, und diese kann nur

Beispiele notleidender Anleihen (ohne Anspruch auf Vollständigkeit)

Inlandanleihen

schweizerischer Schuldner

- Ornapress AG
- Küderli & Co.
- Rheintalische Gasgesellschaft AG
- Société Genevoise d'instruments de Physique SA
- Gardisette Holding AG
- Orsat SA
- Interdiscount Holding AG
- Hotel Atlantis AG
- Biber Holding AG
- Säntis Holding AG
- SAir Group

Schweizerfrankenleihen von Auslandsschuldnern

- Coleco Industries Inc.
- Allegheny Overseas Capital N.V.
- Dome Petroleum
- People Express

Die Details möglicher Massnahmen

Änderung der Zahlungsmodalitäten

- Stundungsbeschluss auf (inkl. Verlängerung) 15 Jahre ab Datum des Gläubigerversammlungsbeschlusses
 - Längere Stundungsdauern bedürfen zu ihrer Gültigkeit der Zustimmung aller Anleihegläubiger
- Vorzeitige Kapitalrückzahlung
 - Automatische Verschiebung des Endtermins für Zinszahlungen

Veränderung der Substanz der Forderung

- Teilweiser oder voller Zinsverzicht
- Erlass einzelner Jahreszinsen (max. 5 Jahresbeträge innerhalb einer 7-Jahres-Frist, berechnet ab der ersten betroffenen Zinszahlung)
- Zinssatzreduktion
 - bis max. der Hälfte des Satzes der Anleihebedingungen
 - Umwandlung eines festen in einen geschäftserfolgsabhängigen Zinssatz
 - bis 10 Jahre, verlängerbar auf max. 15 Jahre
- Verlängerung der Amortisationsfrist
 - um max. 10 Jahre
 - durch Herabsetzung der Annuität
 - durch Erhöhung der Zahl der Rückzahlungsquoten
 - durch vorübergehende Einstellung der Leistungen mit der Möglichkeit zur Erstreckung um max. 5 Jahre
- Umwandlung von Anleiheobligationen in Aktien
 - ganz oder teilweise
 - unter Einschluss fälliger Zinsen
 - Nennwert der auszugebenden Aktien: max. Kapital und Zinsen
 - Kumulation von Zinssatzreduktion und Umwandlung sind zulässig

Änderung der Sicherheiten

- Einräumung zusätzlicher Sicherheiten für das Einschliessen neuen Kapitals
- Geltendmachung eines Sicherstellungsanspruchs
- Verzicht auf bestehende Sicherheiten
- Möglichkeit der Zustimmung zu einer Änderung bestehender Beschränkungen für das Verhältnis Obligationen / Aktienkapital

eingehalten werden, wenn nicht jeder Anleihegläubiger seine Rechte noch selbständig durchsetzen kann.

Anleihenschuldner im Nachlassverfahren

Im Nachlassverfahren ist eine einheitliche Wahrung der Gläubigerrechte durch einen Vertreter nicht vorgesehen. Unter Vorbehalt der Vorschriften über die pfandversicherten Anleihen wird kein besonderer Beschluss der Anleihegläubiger über die Stellungnahme zum Nachlassvertrag gefasst. Jeder Anleihegläubiger hat selber seine Forderung anzumelden und seine Zustimmungserklärung abzugeben. Der Sachwalter kann als Vertreter des Schuldners jedoch im Nachlassverfahren mit pfandversicherten Anleihen eine

Anleihegläubigerversammlung einberufen. Beschlussfassungstraktanden sind die Massnahmen nach OR 1170 (s. Box).

Fazit

Die kollektive Interessenwahrung ist ein spezielles und sinnvolles Mittel des Anlegerschutzes, ein Machtmittel für die Anleihegläubiger. Die gemeinsame Interessenwahrung ist aber auch ein Koordinationsmittel zum angeschlagenen Anleihenschuldner, der so von Einzelinterventionen der Anleihegläubiger geschützt wird. Die kollektive Interessenwahrung ist im Ergebnis eine vertrauensbildende Massnahme für Anleger und Kapitalmarktschuldner bzw. den Kapitalmarkt.

www.bnlawyers.ch •