

Kapitalmarktrecht | Mai 2009

Neufassung des Schuldverschreibungsgesetzes

I Einleitung

Am 18. Februar 2009 hat das Bundeskabinett den Entwurf eines Gesetzes zur Neuregelung der Rechtsverhältnisse aus Gesamtemissionen und zur verbesserten Durchsetzbarkeit von Ansprüchen von Anlegern aus Falschberatung beschlossen.

Der erste Teil des Gesetzesentwurfs sieht eine vollständige Neufassung des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vor, welches das derzeit geltende Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen vom 4. Dezember 1899 (SchVG von 1899) ersetzen soll.

Das parlamentarische Verfahren soll nach Möglichkeit noch in dieser Legislaturperiode abgeschlossen werden.

II Inhaltliche Schwerpunkte des Entwurfs

1. Anwendungsbereich des SchVG

Nach dem SchVG von 1899 ist der Anwendungsbereich des Gesetzes auf Schuldner mit Sitz im Inland beschränkt. Demgegenüber soll das Gesetz nach der Neufassung für alle nach deutschem Recht begebenen Schuldverschreibungen gelten (§ 1 Abs. 1 SchVG-E). Auf diese Weise wird zugleich klargestellt, dass sog. „Collective Action Clauses“ (in den Anleihebedingungen enthaltene Umschuldungsklauseln, die es erlauben, die Gläubiger bei einem Zahlungsverzug zu einem gemeinsamen Handeln zu bringen) nach deutschem Recht zulässig sind. Eine derartige Regelung soll nach einem Beschluss der EU-Finanzminister zukünftig in die Anleihebedingungen der Auslandsanleihen der Mitgliedstaaten aufgenommen werden.

Die Neufassung des SchVG soll grundsätzlich für alle Arten von Schuldverschreibungen gelten (vgl. § 1 Abs. 1 SchVG-E). Ausgenommen sind Pfandbriefe und nun

auch Schuldverschreibungen, deren Schuldner der Bund, ein Sondervermögen des Bundes, ein Land oder eine Gemeinde ist bzw. die von der öffentlichen Hand (z.B. dem Finanzmarktstabilisierungsfonds) garantiert werden (§ 1 Abs. 2 SchVG-E).

2. Spezialgesetzliche Transparenzregelung

Anleihebedingungen müssen so gefasst sein, dass ein sachkundiger Anleger die vom Schuldner versprochene Leistung klar und eindeutig ermitteln kann (sogenannte Transparenzregelung, § 3 SchVG-E). Dies gilt insbesondere auch für strukturierte Produkte.

Allerdings können allgemein erwartbare Vorkenntnisse des jeweiligen Adressatenkreises Berücksichtigung finden, so dass komplizierte Bedingungen zulässig sind, sofern sie sich an einen Kreis von Investoren mit den entsprechenden Kenntnissen richten.

Bei einem Verstoß gegen das Transparenzgebot gelten die allgemeinen Vorschriften (Anpassung der Anleihebedingungen, Schadensersatzanspruch wegen Verletzung einer vorvertraglichen Informationspflicht oder die Nichtigkeit der jeweiligen Bestimmung).

3. Kollektive Bindung

Ähnlich wie bisher können Anleihebedingungen während der Laufzeit der Anleihe durch Rechtsgeschäft lediglich durch einen inhaltsgleichen Vertrag mit allen Gläubigern oder durch Mehrheitsbeschlüsse der Gläubiger geändert werden (sogenannte kollektive Bindung, § 4 SchVG-E). Nun ist jedoch der Schuldner verpflichtet, die Gläubiger im Hinblick auf die von der kollektiven Bindung umfassten Vertragsinhalte materiell gleich zu behandeln.

Die gesetzliche Regelung bezieht sich lediglich auf zweiseitige rechtsgeschäftliche Änderungen der Anleihebedingungen. Die kollektive Bindung von einseitig herbeigeführten Änderungen (z.B. durch eine gerichtliche

Entscheidung) ist ausdrücklich der Klärung durch die Rechtswissenschaft und die Gerichte überlassen.

4. Erweiterung der Befugnisse der Gläubiger

Der Regierungsentwurf des SchVG erweitert die Befugnisse der Gläubiger, die Anleihebedingungen durch Mehrheitsentscheid zu ändern. Auf diese Weise soll die Position der Anleihegläubiger verbessert werden.

Nach § 5 Abs. 1 SchVG-E können die Anleihebedingungen vorsehen, dass die Gläubiger derselben Anleihe durch Mehrheitsbeschluss Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen und einen gemeinsamen Vertreter zur Wahrnehmung ihrer Rechte bestimmen können.

Mehrheitsbeschlüsse der Gläubiger

Im Vergleich zum SchVG von 1899 wird den Emittenten ein größeres Maß an Flexibilität gewährt. Der Maßnahmenkatalog in § 5 Abs. 3 SchVG-E beinhaltet im Vergleich zum SchVG von 1899 eine deutliche Ausweitung. So können die Gläubiger u.a. durch für alle verbindlichen Mehrheitsbeschluss auf die Hauptforderung verzichten sowie grundsätzlich jede Änderung der Anleihebedingungen mit Mehrheit beschließen (mit Ausnahme der Begründung neuer Leistungspflichten), es sei denn, dies wird in den Anleihebedingungen eingeschränkt (§ 5 Abs. 3 S. 2 SchVG-E).

Grundsätzlich genügt für den Beschluss eine einfache Mehrheit der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte (§ 5 Abs. 4 SchVG-E), wobei die Anleihebedingungen eine höhere Mehrheit vorsehen können. Die Gläubiger können die Beschlüsse entweder in der Gläubigerversammlung oder in einem neuen Verfahren ohne Versammlung fassen (§ 5 Abs. 6 SchVG-E).

Gemeinsamer Vertreter der Gläubiger

Die Gläubiger können durch Mehrheitsbeschluss einen gemeinsamen Vertreter zur Wahrnehmung ihrer Rechte bestellen. Gemeinsamer Vertreter kann jede geschäftsfähige Person oder eine sachkundige juristische Person (z.B. eine Rechtsanwalts- oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaft) sein (§ 7 Abs. 1 SchVG-E). Als gemeinsamer Vertreter kommen auch solche Personen in Betracht, die der Interessensphäre des Schuldners zuzurechnen und abschließend genannt sind (z.B. Vor-

stands- oder Aufsichtsratsmitglieder und leitende Angestellte oder sonstige Mitarbeiter, Großaktionäre oder Finanzgläubiger des Schuldners). Um Interessenkonflikte zu vermeiden, sind solche Personen allerdings verpflichtet, den Gläubigern gegenüber vor ihrer Bestellung die maßgeblichen Umstände offen zu legen.

Die Aufgaben und Befugnisse des gemeinsamen Vertreters ergeben sich entweder aus dem Gesetz oder werden ihm infolge eines Mehrheitsbeschlusses übertragen (§ 7 Abs. 2 SchVG-E). Wird ein Vertreter bestellt, ist er grundsätzlich ausschließlich zuständig; die Gläubiger können ihre Rechte nur noch eigenständig geltend machen, wenn der Mehrheitsbeschluss dies ausdrücklich vorsieht.

Im Verhältnis zu den Gläubigern ist der gemeinsame Vertreter weisungsgebunden und unterliegt einer Berichtspflicht über seine Tätigkeit. Nach § 7 Abs. 3 SchVG-E hat der gemeinsame Vertreter im Rahmen seiner Tätigkeit die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. Bei einer Verletzung seiner Pflichten haftet der gemeinsame Vertreter den Gläubigern gegenüber, die über die Geltendmachung von Ersatzansprüchen gemeinsam entscheiden.

Eine Abberufung des gemeinsamen Vertreters ist gemäß § 7 Abs. 4 SchVG-E jederzeit durch Mehrheitsbeschluss möglich, ohne dass die Gläubiger dafür Gründe angeben müssen. Dem gemeinsamen Vertreter steht ein Auskunftsrecht gegenüber dem Schuldner im Hinblick auf Informationen zu, die er zur Ausübung seiner Tätigkeit benötigt (§ 7 Abs. 5 SchVG-E). Die im Zusammenhang mit der Bestellung des gemeinsamen Vertreters entstehenden Kosten und Aufwendungen hat der Schuldner zu tragen (§ 7 Abs. 6 SchVG-E).

Ein gemeinsamer Vertreter kann auch bereits in den Anleihebedingungen bestellt werden (§ 8 SchVG-E). Allerdings gelten im Hinblick auf die Auswahl strengere Anforderungen als bei einem von den Gläubigern selbst bestellten Vertreter; zudem sind die Aufgaben eines in den Anleihebedingungen bestellten Vertreters begrenzt.

5. Neuregelung des Verfahrens der Gläubigerversammlung und Abstimmung ohne Versammlung

Gläubigerversammlung

Die Gläubigerversammlung wird grundsätzlich durch den Schuldner oder den gemeinsamen Vertreter einberufen; eine Minderheit der Gläubiger, die über mindestens 5 % der ausstehenden Anleihen verfügt, kann aber die Einberufung aus besonderen Gründen verlangen (§ 9 Abs. 1 SchVG-E). Zusätzliche Einberufungsgründe können in den Anleihebedingungen enthalten sein. § 9 Abs. 2 SchVG-E gibt der qualifizierten Gläubigerminderheit i.S.d. § 9 Abs. 1 SchVG-E die Möglichkeit, ein Gericht anzurufen, wenn ihr Verlangen auf Einberufung der Versammlung erfolglos geblieben ist.

Sofern der Schuldner keinen Sitz im Inland hat, ist das Amtsgericht Frankfurt am Main zuständig (§ 9 Abs. 3 SchVG-E).

Die Einberufungsfrist beträgt wie bisher mindestens 14 Tage. Die Gläubigerversammlung ist bei einem Schuldner mit Sitz im Inland an dessen Sitz oder, falls die Schuldverschreibungen an einer Wertpapierbörse mit Sitz in der EU zugelassen sind, am Sitz dieser Wertpapierbörse abzuhalten.

Die Einberufung ist öffentlich im elektronischen Bundesanzeiger bekannt zu machen (§ 12 Abs. 2 SchVG-E). Der Schuldner muss die Einberufung und die Teilnahmebedingungen sowie etwaige Gegenanträge der Gläubiger zur Tagesordnung auf seiner Homepage veröffentlichen (§§ 12 Abs. 3, 13 Abs. 4 SchVG-E).

Die Versammlung ist beschlussfähig, wenn die Anwesenden wertmäßig die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen oder, falls in der ersten Gläubigerversammlung die mangelnde Beschlussfähigkeit festgestellt wurde, ein Viertel der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten (§ 15 Abs. 3 SchVG-E); die Anleihebedingungen können höhere Anforderungen stellen.

Abstimmung ohne Versammlung

Um unnötigen Aufwand für den einzelnen Gläubiger und den Schuldner zu vermeiden, kann eine Abstimmung ohne Versammlung erfolgen (§ 18 SchVG-E). Die Vorschriften über die Gläubigerversammlung gelten grundsätzlich entsprechend, wobei während eines mindestens 72-stündigen Abstimmungszeitraums die abgegebenen Stimmen der Gläubiger entgegengenommen und gezählt werden (§ 18 Abs. 3 SchVG-E).

6. Anfechtung von Beschlüssen

Erstmals besteht nach § 20 SchVG-E die Möglichkeit, Beschlüsse der Gläubiger vor Gericht anzufechten. Die Ausgestaltung des Anfechtungsrechts orientiert sich an den Regelungen zur Hauptversammlung im Aktienrecht. Die Anfechtung kann nur auf eine Verletzung des Gesetzes oder der Anleihebedingungen gestützt werden (§ 20 Abs. 1 SchVG-E). Anfechtbar sind alle Beschlüsse der Gläubiger, unabhängig davon, ob sie in einer Gläubigerversammlung oder ohne Versammlung zustande gekommen sind.

Diese Publikation dient lediglich als Diskussionsgrundlage und ersetzt keine rechtliche Beratung. Gerne stellen wir Ihnen weitere Informationen zur Verfügung oder beraten wir Sie in konkreten Situationen.

Als Ansprechpartner stehen Ihnen zur Verfügung:

Georg F. Thoma
Dr. Hans Diekmann
Düsseldorf
+49.211.17888.0
gthoma@shearman.com
hdiekmann@shearman.com

Dr. Stephan Hutter
Frankfurt
+49.69.9711.1000
shutter@shearman.com

Dr. Markus Rieder
München
+49.89.23888.200
markus.rieder@shearman.com

WWW.SHEARMAN.COM

©2008 Shearman & Sterling LLP. Shearman & Sterling LLP ist eine in den Vereinigten Staaten von Amerika nach dem Recht des Staates Delaware gegründete Limited Liability Partnership. Nach dem Recht des Staates Delaware ist die persönliche Haftung der einzelnen Partner beschränkt.