

Schuldverschreibungen im Insolvenzverfahren **White & Case**

VID Kongreß – Workshop

4. November 2016

Agenda

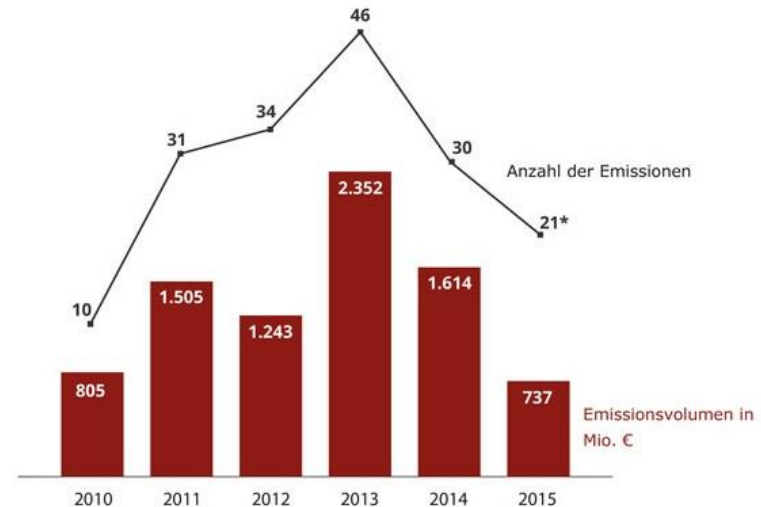
- Ausgangslage – „Lehrstück“ German Pellets
- Restrukturierung der Anleihe in der Krise
- Eintritt in das Insolvenzverfahren
- Vorüberlegungen zu Versammlung und Beschluss nach § 19 SchVG
- Eröffnung des Insolvenzverfahrens und Beschluss nach § 19 SchVG
- Durchführung der Versammlung nach § 19 SchVG
- Forderungsanmeldung/-prüfung
- Berichtstermin § 156 InsO
- Schlussverteilung
- Exkurs: Restrukturierung der Anleihe im Insolvenzverfahren

Ausgangslage

Hochgelobt...

- Seit 2010 haben Unternehmen über mehr als 170 Anleihen emittiert und gut EUR 8 Mrd. eingesammelt

Emissionsvolumen und Anzahl von Emissionen von Mittelstandsanleihen seit 2010



Quelle: : www.bondguide.de; www.kirchhoff.de

...und tief gefallen

- Insolvenzfälle – Beispiele:



SinnLeffers



EKO**TECHNIKA**



...und tief gefallen

- „Refinanzierungs-Bugwelle“: 2017-2019 werden 94 Mittelstandsanleihen fällig, im Volumen von rd. EUR 5,4 Mrd.
 - 2017: EUR 1,4 Mrd.
 - 2018: EUR 2,1 Mrd.
 - 2019: EUR 1,9 Mrd.

Quelle: bondguide

...und tief gefallen

- Absatzmarkt für neue Anleihen trocknet aus
(bereits in 2015 konnten 6 von 21 Mittelstandsanleihen
volumenmäßig nicht voll platziert werden)
- Börsensegmente für Mittelstandsanleihen werden neu geordnet
oder sogar ganz geschlossen (z.B. *Aufnahmestopp im Bondm,
Börsenplatz Stuttgart*)
- Insolvenzfälle decken „Etikettenschwindel“ auf:
Hochrisikopapiere statt „solider Mittelstand“

„Lehrstück“ German Pellets

German Pellets

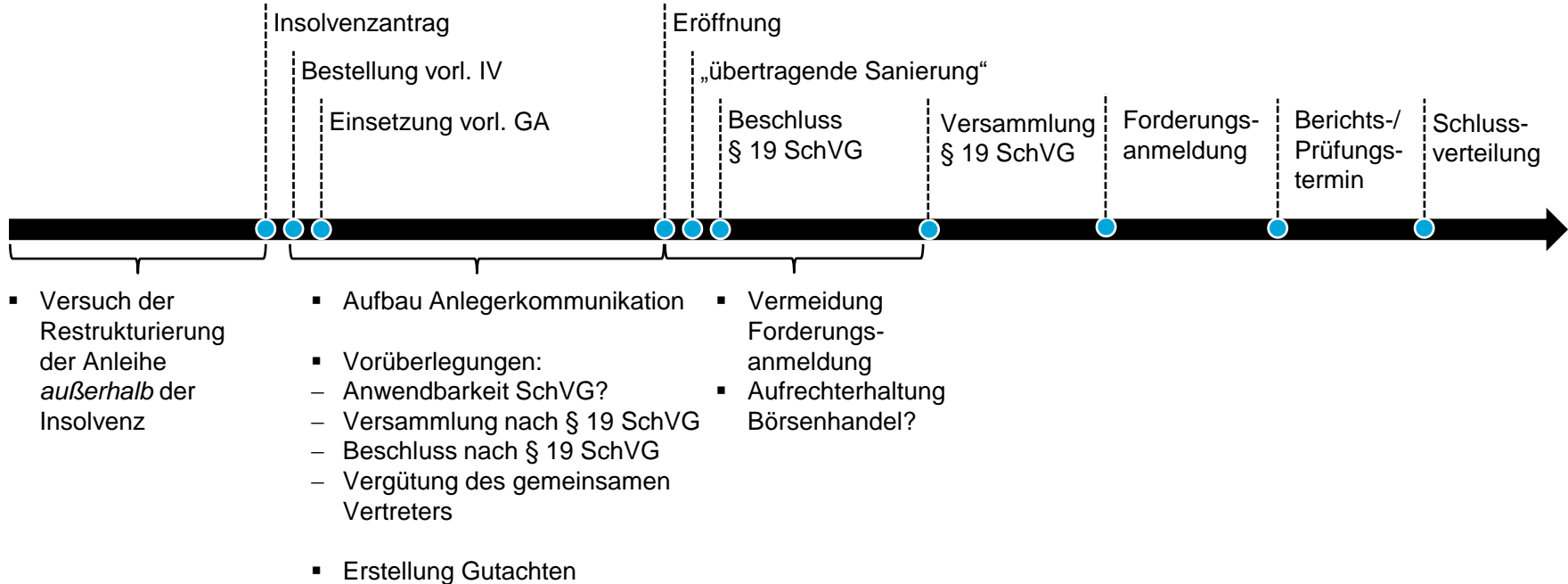


Schuldverschreibungen

German Pellets GmbH	nominal in €	ausstehend
7,25 % Anleihe 2011/2016	100 Mio.	52,5 Mio.
7,25 % Anleihe 2013/2018	72 Mio.	72 Mio.
7,25 % Anleihe 2014/2019	130 Mio.	100 Mio.
8 % Genussscheine 2015	25 Mio.	13,5 Mio.
8% Genussrechte 2015	15 Mio.	10 Mio.
Total	342 Mio.	248 Mio.

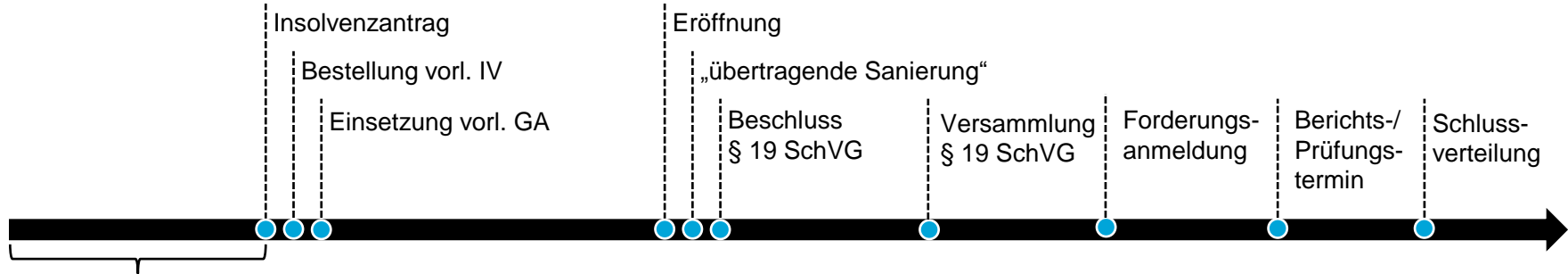


Verfahrensablauf



Restrukturierung in der Krise

Verfahrensablauf



- **Versuch der Restrukturierung der Anleihe außerhalb der Insolvenz**

Restrukturierung in der Krise

„materielle“ Hürden	„prozessuale“ Hürden
<ul style="list-style-type: none">▪ Investoren stark heterogen mit unterschiedlichen Zielen (Privatanleger/Retail, Institutionelle Investoren, Distressed Funds, Vermögensverwalter)▪ Werthaltigkeitskontrolle/Differenzhaftungsrisiken beim Debt-Equity-Swap▪ Rechtsschutz bewirkt Vollzugshindernis<ul style="list-style-type: none">– Freigabeverfahren (§ 246a AktG)– Phänomen der „räuberischen Anleihegläubiger“?– OLG Karlsruhe, Beschl. v. 30.9.2015 (<i>Ekotechnika</i>)	<ul style="list-style-type: none">▪ Qualifizierte Mehrheit (75%) bei Änderung des wesentlichen Inhalts der Anleihebedingungen (vgl. § 5 Abs. 3 Nr. 1-9 SchVG)▪ Beschlussfähigkeit<ul style="list-style-type: none">– 1. <i>Versammlung</i>: Anwesend >50% des ausstehenden Nominalbetrags für alle Beschlussgegenstände– 2. <i>Versammlung</i>: Anwesend >25% des ausstehenden Nominalbetrags für Änderung des wesentlichen Inhalts der Anleihebedingungen▪ Handelbarkeit der Anleihe erschwert Verhandlungen

Sanierungshindernis Kündigung

- Der BGH hat Kündigungen einzelner Anleihegläubiger nach § 314 BGB infolge Einberufung einer Gläubigerversammlung weitestgehend eingefangen
 - BGH, Urteil vom 8.12.2015 – XI ZR 488/14 („SolarWorld“)
 - BGH, Urteil vom 31.5.2016 – XI ZR 370/15 („Deikon“)

Anleihebedingungen

„(1) Kündigungsgründe. Jeder Gläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibung zu kündigen und deren sofortige Rückzahlung zu ihrem Nennbetrag zuzüglich (etwaiger) bis zum Tage der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls:

[...] die Emittentin eine allgemeine Schuldenregelung zu Gunsten ihrer Gläubiger anbietet oder trifft.“

Jedoch nicht im Hinblick auf Steuern und Abgaben, die:

- (a) von einer als Depotbank oder Inkassobeauftragter des Gläubigers handelnden Person oder sonst auf andere Weise zu entrichten sind als dadurch, dass die Emittentin aus den von ihr zu leistenden Zahlungen von Kapital oder Zinsen einen Abzug oder Einbehalt vornimmt, oder
- (b) wegen einer gegenwärtigen oder früheren persönlichen oder geschäftlichen Beziehung des Gläubigers zur Bundesrepublik Deutschland zu zahlen sind, und nicht allein deshalb, weil Zahlungen auf die Schuldverschreibungen aus Quellen in der Bundesrepublik Deutschland stammen (oder für Zwecke der Besteuerung so behandelt werden) oder dort besichert sind, oder
- (c) aufgrund (i) einer Richtlinie oder Verordnung der Europäischen Union betreffend die Besteuerung von Zinserträgen oder (ii) einer zwischenstaatlichen Vereinbarung über deren Besteuerung, an der die Bundesrepublik Deutschland oder die Europäische Union beteiligt ist, oder (iii) einer gesetzlichen Vorschrift, die diese Richtlinie, Verordnung oder Vereinbarung umsetzt oder befolgt, abziehen oder einbehalten sind, oder
- (d) aufgrund einer Rechtsänderung zu zahlen sind, welche später als 30 Tage nach Fälligkeit der betreffenden Zahlung von Kapital oder Zinsen oder, wenn dies später erfolgt, ordnungsgemäßer Bereitstellung aller fälligen Beträge und einer diesbezüglichen Bekanntmachung gemäß § 13 wirksam wird, oder
- (e) von einer Zahlstelle einbehalten oder abgezogen werden, wenn die Zahlung von einer anderen Zahlstelle ohne den Einbehalt oder Abzug hätte vorgenommen werden können.

Die seit dem 1. Januar 1993 in der Bundesrepublik Deutschland geltende Zinsabschlagsteuer (seit dem 1. Januar 2009: Kapitalertragsteuer) und der seit dem 1. Januar 1995 darauf erhobene Solidaritätszuschlag sind keine Steuer oder sonstige Abgabe im oben genannten Sinn, für die zusätzliche Beträge seitens der Emittentin zu zahlen wären.

§ 8.

VORLEGUNGSFRIST

Die in § 801 Absatz 1 Satz 1 Bürgerliches Gesetzbuch (BGB) bestimmte Vorlegungsfrist wird für die Schuldverschreibungen auf zehn Jahre verkürzt. Die Verjährungsfrist für Ansprüche aus den Schuldverschreibungen, die innerhalb der Vorlegungsfrist zur Zahlung vorgelegt wurden, beträgt zwei Jahre von dem Ende der Vorlegungsfrist an.

§ 9.

KÜNDIGUNG DER GLÄUBIGER

(1) Kündigungsgründe. Jeder Gläubiger ist berechtigt, seine Schuldverschreibung zu kündigen und deren sofortige Rückzahlung zu ihrem Nennbetrag zuzüglich (etwaiger) bis zum Tage der Rückzahlung aufgelaufener Zinsen zu verlangen, falls:

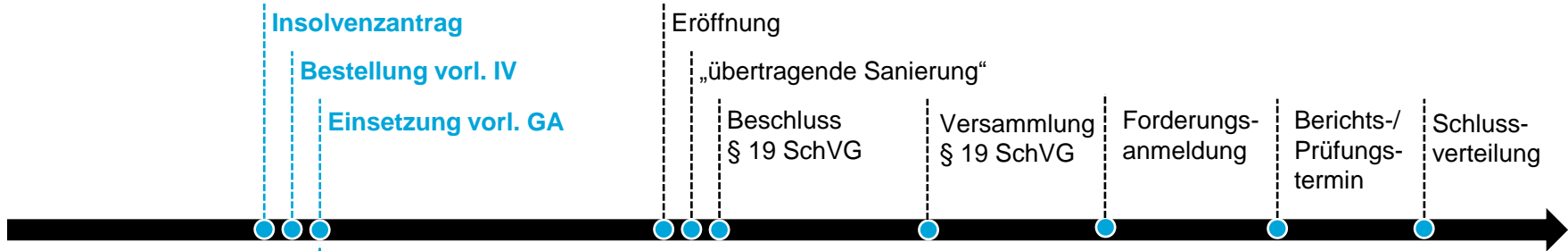
- (a) Nichtzahlung: die Emittentin Kapital oder Zinsen oder sonstige auf die Schuldverschreibungen zahlbaren Beträge nicht innerhalb von 30 Tagen nach dem betreffenden Fälligkeitsdatum zahlt, oder
- (b) Verletzung einer sonstigen Verpflichtung: die Emittentin die ordnungsgemäße Erfüllung einer anderen Verpflichtung aus den Schuldverschreibungen unterlässt und diese Unterlassung länger als 30 Tage fortdauert, nachdem die Hauptzahlstelle hierüber eine Benachrichtigung von einem Gläubiger erhalten hat, oder
- (c) Drittverzugsklausel: (i) wenn eine bestehende oder zukünftige Zahlungsverpflichtung der Emittentin oder einer Wesentlichen Tochtergesellschaft (wie nachstehend definiert) im Zusammenhang mit einer Kredit- oder sonstigen Geldaufnahme infolge einer Nichtleistung (unabhängig davon, wie eine solche definiert ist) vorzeitig fällig wird, oder (ii) wenn eine solche Zahlungsverpflichtung bei Fälligkeit oder nach Ablauf einer anfänglichen etwaigen Nachfrist nicht erfüllt wird, oder (iii) wenn die Emittentin oder eine Wesentliche Tochtergesellschaft einen Betrag, der unter einer bestehenden oder zukünftigen Garantie, Entschädigung oder Gewährleistung im Zusammenhang mit einer Kredit- oder sonstigen Geldaufnahme, zur Zahlung fällig wird, bei Fälligkeit oder nach Ablauf einer anfänglichen etwaigen Nachfrist nicht zahlt, vorausgesetzt, dass der Gesamtbetrag der betreffenden Zahlungsverpflichtung, Garantie, Entschädigung oder Gewährleistung, bezüglich derer eines oder mehrere der in diesem Unterabsatz (c) genannten Ereignisse eintritt, mindestens dem Betrag von EUR 10.000.000 oder dessen Gegenwert in einer anderen Währung entspricht oder diesen übersteigt und der jeweilige Kündigungsgrund nicht innerhalb von 30 Tagen, nachdem die Emittentin eine diesbezügliche Mitteilung durch den Gläubiger nach Maßgabe von Absatz (2) erhalten hat, behoben wird. Dieser Unterabsatz (c) ist jedoch nicht anwendbar,

Sanierungshindernis Kündigung

- **Offen:** Risiko, dass Kündigung auf der Grundlage der Anleihebedingungen wegen des „Anbietens oder Treffens einer allgemeinen Schuldenregelung“ wirksam ist?
- selbst bei angenommener Bindung von Mehrheitsbeschlüssen bleibt Problem von Drittverzugsklauseln („*cross-default*“) und Risiko einer Zahlungsunfähigkeit (ggf. ausgeweitete bei Vollzugsverbot infolge Beschlussanfechtung nach § 20 Abs. 3 Satz 4 SchVG)

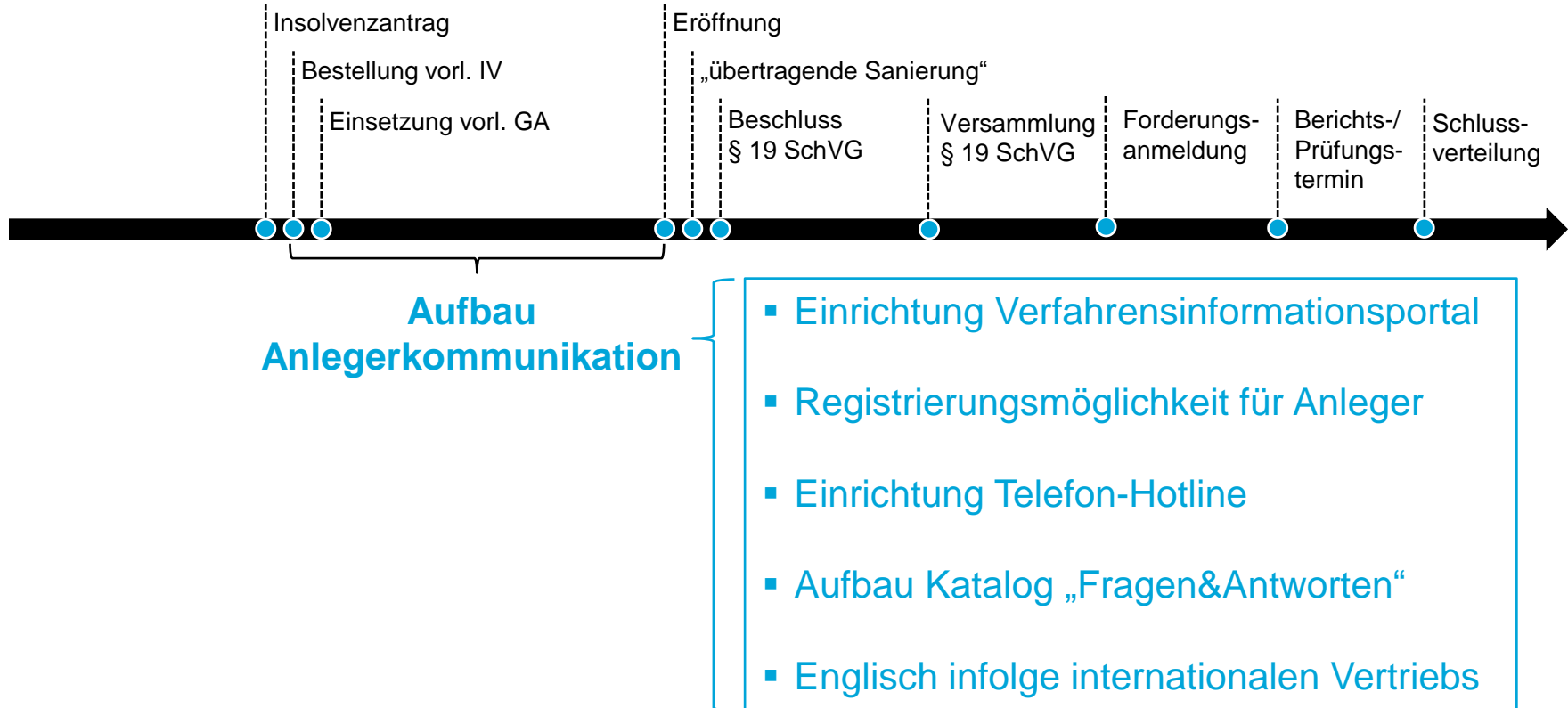
Eintritt in das Insolvenzverfahren

Verfahrensablauf



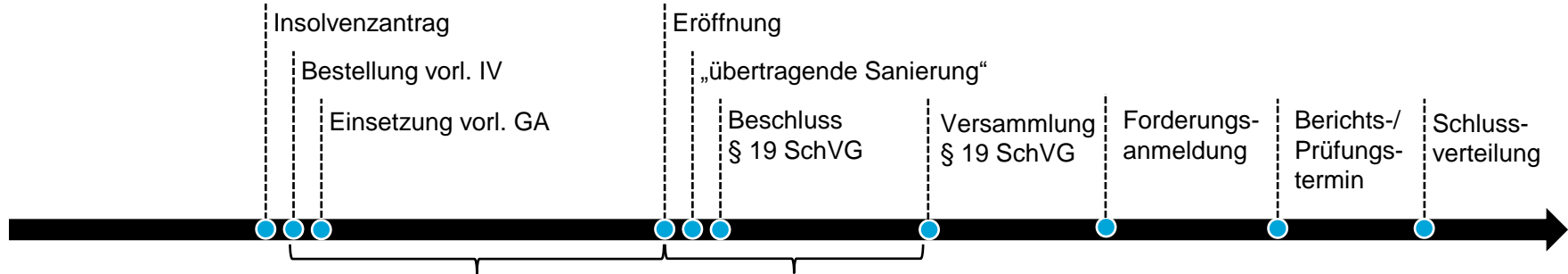
- Anleihegläubiger prägen im Regelfall die Gläubigerstruktur
- **German Pellets:** Siebener-vorl. GA, davon drei Vertreter für die Gruppe der Anleihegläubiger:
 - Vertreter Institutionelle Anleger
 - Vertreter Kleinanleger
 - Vertreter Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. – SdK

Verfahrensablauf



Vorüberlegungen

Verfahrensablauf



- **Vorüberlegungen:**
 - **Anwendbarkeit SchVG?**
 - **Versammlung nach § 19 SchVG**
 - **Beschluss nach § 19 SchVG**
 - **Vergütung des gemeinsamen Vertreters**

Vorüberlegungen

§ 19 SchVG – Insolvenzverfahren

[...]

(2) Die Gläubiger können durch Mehrheitsbeschluss zur Wahrnehmung ihrer Rechte im Insolvenzverfahren einen gemeinsamen Vertreter für alle Gläubiger bestellen. Das Insolvenzgericht hat zu diesem Zweck eine Gläubigerversammlung nach den Vorschriften dieses Gesetzes einzuberufen, wenn ein gemeinsamer Vertreter für alle Gläubiger noch nicht bestellt worden ist.

Vorüberlegungen

- Anwendbarkeit SchVG im Allgemeinen
 - Zeitlich: SchVG 1899/2009 (Ausgabe vor/nach 5.8.2009)
 - Erfüllung der in § 1 Abs.1 SchVG genannten inhaltlichen Merkmale (i) der Inhaltsgleichheit und (ii) der Teilnahme an einer Gesamtemission sowie (iii) das ungeschriebene Merkmal der Fungibilität.
 - Begriff der Schuldverschreibung in § 1 SchVG setzt eine wertpapiermäßige Verbriefung voraussetzt (vgl. auch Skripturprinzip des § 2 SchVG).
 - Analoge Anwendung des § 19 SchVG auf unverbriefte Genussrechte?

Vorüberlegungen

- Anwendbarkeit des § 19 SchVG im Besonderen
 - Praktische Relevanz bei Nachranganleihen / Genussscheinen?
 - Erfordernis eines „Anwendungsbefehls“ in den Anleihebedingungen?

AG Hamburg. Beschl. v. 28.09.2016 – 67g IN 266/16 („KTG Agrar SE“):

Eine gesonderte Versammlung der Anleihegläubiger zur Wahl eines gemeinsamen Vertreters (§ 19 Abs. 2 SchVG) ist nur dann vom Insolvenzgericht einzuberufen, wenn die Anleihebedingungen der Schuldnerin ausdrücklich die Anwendbarkeit des 2. Abschnitts des SchVG (§§ 5 – 22 SchVG) vorsehen. Eine allgemeine Pflicht des Insolvenzgerichts zur Einberufung einer gesonderten Versammlung der Anleihegläubiger begründet § 19 Abs. 2 SchVG dagegen nicht.

Vorüberlegungen zur Versammlung

- Ort/Räumlichkeit – Kapazität
- Dienstleister zur Unterstützung
- Kostentragung – § 54 Nr. 1 InsO, ggf. Vorschuss

Vorüberlegungen zur Versammlung



Vorüberlegungen zur Versammlung

Anleihe	Stimmberechtigte Beteiligte	Köpfe vertreten	Summe Stimmrecht (= nachgewiesenes Nominal)
Anleihe 100m 2011-2016	45	221	7,1 Mio €.
Anleihe 72m 2013-2018	42	231	12,1 Mio €
Anleihe 130m 2014-2019	47	288	13,5 Mio €
Genussschein 25m 2015	18	57	1,4 Mio €

Vorüberlegungen zur Versammlung

□ Zeitplanung

- Termin der Versammlung nach § 19 SchVG nicht (mehr) zwingend unverzüglich nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens
- Versammlung nach § 19 SchVG muss klare Verhältnisse schaffen, d.h. Abstimmung der Rechtsmittelfristen mit Termin der Gläubigerversammlung nach § 156 InsO
- Unzulässige Versammlungszeiten (Einschätzung zum Ablauf der Versammlung zur Vermeidung z.B. einer Beschlussfassung erst nach Mitternacht des bekanntgemachten Versammlungstags)

Vorüberlegungen zum Beschluss

- Ort und Zeit der Versammlung
- Tagesordnung
 - TOP ohne Beschlussfassung:
 - Bericht der Insolvenzverwaltung (kein vorgezogener Berichtstermin!)
 - TOP mit Beschlussfassung:
 - Wahl eines gemeinsamen Vertreters
 - Personalvorschlag im Einberufungsbeschluss?
 - Liste der „dem Gericht bekannten Kandidaten“?
 - Weitere Beschlussgegenstände zulässig?
 - Haftungsbeschränkung, Versicherung und Vergütung des gemeinsamen Vertreters

Vorüberlegungen zum Beschluss

Hinweise zu den „Spielregeln“

„Die Gläubigerversammlung gemäß § 19 Abs. 2 SchVG ist nicht öffentlich, §§ 74 ff. InsO.“

→ Sonderfall: Pressevertreter

Aktenzeichen:
590 IN 64/16

Beglaubigte Abschrift



Amtsgericht Schwerin

Beschluss

In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d.

German Pellets GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Peter H. Leibold und Frank Günther,
Am Torney 2a, 23970 Wismar
Registergericht: Amtsgericht Schwerin Register-Nr.: HRB 8769
- Schuldnerin -

hat das Amtsgericht Schwerin am 12.05.2016 beschlossen:

Einberufung einer Gläubigerversammlung

betreffend die

7,25 % Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016
in Höhe von bis zu insgesamt nominal EUR 100 Mio.
der German Pellets GmbH, Wismar
ISIN DE000A1H3J67, WKN A1H3J8
(im Folgenden: die „Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016“)

Das Amtsgericht Schwerin – Insolvenzgericht – beruft hiermit gemäß § 19 Abs. 2 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vom 31.07.2009 (verkündet als Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31.07.2009) eine Gläubigerversammlung für die Inhaber der zu der Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016 der German Pellets GmbH (die „Emittentin“) gehörenden Teilschuldverschreibungen ein, und zwar auf

Dienstag, den 5. Juli 2016
um 10:30 Uhr (Einlass ab 8:30 Uhr)
in die Sport- und Kongresshalle Schwerin,
Wittenburger Str. 116, 19059 Schwerin

Vorüberlegungen zum Beschluss

Hinweise zu den „Spielregeln“

Als Nachweis genügt ein in Textform (§ 126b BGB) erstellter besonderer Nachweis des depotführenden Instituts oder des Clearingsystems über die Inhaberschaft des Gläubigers an den Teilschuldverschreibungen.

Aktenzeichen:
590 IN 64/16

Beglaubigte Abschrift



Amtsgericht Schwerin

Beschluss

In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d.

German Pellets GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Peter H. Leibold und Frank Günther,
Am Torney 2a, 23970 Wismar
Registergericht: Amtsgericht Schwerin Register-Nr.: HRB 8769
- Schuldnerin -

hat das Amtsgericht Schwerin am 12.05.2016 beschlossen:

Einberufung einer Gläubigerversammlung

betreffend die

7,25 % Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016
in Höhe von bis zu insgesamt nominal EUR 100 Mio.
der German Pellets GmbH, Wismar
ISIN DE000A1H3J67, WKN A1H3J8
(im Folgenden: die „Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016“)

Das Amtsgericht Schwerin – Insolvenzgericht – beruft hiermit gemäß § 19 Abs. 2 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vom 31.07.2009 (verkündet als Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31.07.2009) eine Gläubigerversammlung für die Inhaber der zu der Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016 der German Pellets GmbH (die „Emittentin“) gehörenden Teilschuldverschreibungen ein, und zwar auf

Dienstag, den 5. Juli 2016
um 10:30 Uhr (Einlass ab 8:30 Uhr)
in die Sport- und Kongresshalle Schwerin,
Wittenburger Str. 116, 19059 Schwerin

Vorüberlegungen zum Beschluss

Hinweise zu den „Spielregeln“

Der Nachweis sollte den vollen Namen des Inhabers der Teilschuldverschreibung(en) und einen Nennbetrag in Euro ausweisen.

Aktanzzeichen:
590 IN 64/16

Beglaubigte Abschrift



Amtsgericht Schwerin

Beschluss

In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d.

German Pellets GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Peter H. Leibold und Frank Günther,
Am Torney 2a, 23970 Wismar
Registergericht: Amtsgericht Schwerin Register-Nr.: HRB 8769
- Schuldnerin -

hat das Amtsgericht Schwerin am 12.05.2016 beschlossen:

Einberufung einer Gläubigerversammlung

betreffend die

7,25 % Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016
in Höhe von bis zu insgesamt nominal EUR 100 Mio.
der German Pellets GmbH, Wismar
ISIN DE000A1H3J67, WKN A1H3J8
(im Folgenden: die „Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016“)

Das Amtsgericht Schwerin – Insolvenzgericht – beruft hiermit gemäß § 19 Abs. 2 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vom 31.07.2009 (verkündet als Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31.07.2009) eine Gläubigerversammlung für die Inhaber der zu der Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016 der German Pellets GmbH (die „Emittentin“) gehörenden Teilschuldverschreibungen ein, und zwar auf

Dienstag, den 5. Juli 2016
um 10:30 Uhr (Einlass ab 8:30 Uhr)
in die Sport- und Kongresshalle Schwerin,
Wittenburger Str. 116, 19059 Schwerin

Vorüberlegungen zum Beschluss

Hinweise zu den „Spielregeln“

Ist der besondere Nachweis nicht auf den Tag der Gläubigerversammlung ausgestellt, so kann der Nachweis auf den Tag der Gläubigerversammlung durch [...] Depotauszug mit Sperrvermerk geführt werden.

Aktenzeichen:
590 IN 64/16

Beglaubigte Abschrift



Amtsgericht Schwerin

Beschluss

In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d.

German Pellets GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Peter H. Leibold und Frank Günther,
Am Torney 2a, 23970 Wismar
Registergericht: Amtsgericht Schwerin Register-Nr.: HRB 8769
- Schuldnerin -

hat das Amtsgericht Schwerin am 12.05.2016 beschlossen:

Einberufung einer Gläubigerversammlung

betreffend die

7,25 % Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016
in Höhe von bis zu insgesamt nominal EUR 100 Mio.
der German Pellets GmbH, Wismar
ISIN DE000A1H3J67, WKN A1H3J8
(im Folgenden: die „Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016“)

Das Amtsgericht Schwerin – Insolvenzgericht – beruft hiermit gemäß § 19 Abs. 2 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vom 31.07.2009 (verkündet als Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31.07.2009) eine Gläubigerversammlung für die Inhaber der zu der Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016 der German Pellets GmbH (die „Emittentin“) gehörenden Teilschuldverschreibungen ein, und zwar auf

Dienstag, den 5. Juli 2016
um 10:30 Uhr (Einlass ab 8:30 Uhr)
in die Sport- und Kongresshalle Schwerin,
Wittenburger Str. 116, 19059 Schwerin

Vorüberlegungen zum Beschluss

Hinweise zu den „Spielregeln“

„Die Teilnahme an der Gläubigerversammlung setzt ferner den Nachweis der Identität des Teilnehmers in geeigneter Weise (z.B. durch Vorlage eines gültigen Ausweispapieres) voraus.“

Aktanzzeichen:
590 IN 64/16

Beglaubigte Abschrift



Amtsgericht Schwerin

Beschluss

In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d.

German Pellets GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Peter H. Leibold und Frank Günther,
Am Torney 2a, 23970 Wismar
Registergericht: Amtsgericht Schwerin Register-Nr.: HRB 8769
- Schuldnerin -

hat das Amtsgericht Schwerin am 12.05.2016 beschlossen:

Einberufung einer Gläubigerversammlung

betreffend die

7,25 % Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016
in Höhe von bis zu insgesamt nominal EUR 100 Mio.
der German Pellets GmbH, Wismar
ISIN DE000A1H3J67, WKN A1H3J8
(im Folgenden: die „Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016“)

Das Amtsgericht Schwerin – Insolvenzgericht – beruft hiermit gemäß § 19 Abs. 2 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vom 31.07.2009 (verkündet als Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31.07.2009) eine Gläubigerversammlung für die Inhaber der zu der Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016 der German Pellets GmbH (die „Emittentin“) gehörenden Teilschuldverschreibungen ein, und zwar auf

Dienstag, den 5. Juli 2016
um 10:30 Uhr (Einlass ab 8:30 Uhr)
in die Sport- und Kongresshalle Schwerin,
Wittenburger Str. 116, 19059 Schwerin

Vorüberlegungen zum Beschluss

Hinweise zu den „Spielregeln“

„[Organschaftliche Vertreter] müssen in der Gläubigerversammlung ihre Vertretungsbefugnis durch Vorlage eines aktuellen Auszugs von einer registerführenden Stelle (z.B. Handelsregister, Vereinsregister) nachweisen.“

Aktanzzeichen:
590 IN 64/16

Beglaubigte Abschrift



Amtsgericht Schwerin

Beschluss

In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d.

German Pellets GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Peter H. Leibold und Frank Günther,
Am Torney 2a, 23970 Wismar
Registergericht: Amtsgericht Schwerin Register-Nr.: HRB 8769
- Schuldnerin -

hat das Amtsgericht Schwerin am 12.05.2016 beschlossen:

Einberufung einer Gläubigerversammlung

betreffend die

7,25 % Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016
in Höhe von bis zu insgesamt nominal EUR 100 Mio.
der German Pellets GmbH, Wismar
ISIN DE000A1H3J67, WKN A1H3J8
(im Folgenden: die „Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016“)

Das Amtsgericht Schwerin – Insolvenzgericht – beruft hiermit gemäß § 19 Abs. 2 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vom 31.07.2009 (verkündet als Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31.07.2009) eine Gläubigerversammlung für die Inhaber der zu der Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016 der German Pellets GmbH (die „Emittentin“) gehörenden Teilschuldverschreibungen ein, und zwar auf

Dienstag, den 5. Juli 2016
um 10:30 Uhr (Einlass ab 8:30 Uhr)
in die Sport- und Kongresshalle Schwerin,
Wittenburger Str. 116, 19059 Schwerin

Vorüberlegungen zum Beschluss

- Weitere Hinweise zu den „Spielregeln“ der Versammlung
 - Hinweis auf § 184 GVG (Gerichtssprache ist deutsch) als Gebot der gerichtlichen Fürsorge, anderenfalls Übersetzung durch gerichtliche Dolmetscher
 - Einrichtung einer Anmeldungestelle (Anmeldung nicht obligatorisch)
 - Sitzungspolizeiliche Verfügung

Vorüberlegungen zum Beschluss

Vertretung

„Jeder Anleihegläubiger kann sich in der Gläubigerversammlung durch einen Bevollmächtigten nach Maßgabe des § 79 ZPO vertreten lassen.“

Aktenzeichen:
590 IN 64/16

Beglaubigte Abschrift



Amtsgericht Schwerin

Beschluss

In dem Insolvenzverfahren über das Vermögen d.

German Pellets GmbH, vertreten durch d. Geschäftsführer Peter H. Leibold und Frank Günther,
Am Torney 2a, 23970 Wismar
Registergericht: Amtsgericht Schwerin Register-Nr.: HRB 8769
- Schuldnerin -

hat das Amtsgericht Schwerin am 12.05.2016 beschlossen:

Einberufung einer Gläubigerversammlung

betreffend die

7,25 % Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016
in Höhe von bis zu insgesamt nominal EUR 100 Mio.
der German Pellets GmbH, Wismar
ISIN DE000A1H3J67, WKN A1H3J8
(im Folgenden: die „Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016“)

Das Amtsgericht Schwerin – Insolvenzgericht – beruft hiermit gemäß § 19 Abs. 2 des Gesetzes über Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen (Schuldverschreibungsgesetz – SchVG) vom 31.07.2009 (verkündet als Art. 1 des Gesetzes zur Neuordnung der Rechtsverhältnisse bei Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen vom 31.07.2009) eine Gläubigerversammlung für die Inhaber der zu der Inhaber-Schuldverschreibung 2011/2016 der German Pellets GmbH (die „Emittentin“) gehörenden Teilschuldverschreibungen ein, und zwar auf

Dienstag, den 5. Juli 2016
um 10:30 Uhr (Einlass ab 8:30 Uhr)
in die Sport- und Kongresshalle Schwerin,
Wittenburger Str. 116, 19059 Schwerin

Vorüberlegungen zum Beschluss

□ Anwendung des § 79 ZPO

- amtswegige Prüfung und Zurückweisung bei nicht vertretungsbefugten Bevollmächtigten nach § 79 Abs. 3 ZPO
- Erforderlichkeit der Vorlage und (teil-)amtswegigen Prüfung (§ 88 Abs. 2 ZPO) der schriftförmlichen Originalvollmachten, §§ 80, 88 ZPO?
 - Kommt Anwendung des § 14 SchVG in Betracht?
- bei Rüge materielle Unwirksamkeit der Stimmabgabe nach § 174 S. 1 BGB / Behebung des Mangels
- Echtheitsnachweis ausländischer Urkunden durch Apostille, insbesondere Nachweis Organstellung durch ausländischen Registerauszug mit Apostille

Vorüberlegungen zum Beschluss

- Stimmrechtsvertreter (sog. Proxy-Voting)
 - Frage: Darf das Gericht / der Emittent einen Stimmrechtsvertreter anbieten?
 - Proxy-Voting wegen potenzieller Interessenkonflikte und Einflussnahme auf Abstimmungsverhalten nicht unproblematisch
 - Aktienrecht: Erfordernis ausdrücklicher Weisung als Korrektiv

Vergütung des gem. Vertreters

§ 54 InsO analog

Gerichtskosten

§ 55 Abs. 1 Nr. 1 Alt. 2 InsO

„in anderer Weise durch
die Verwaltung
begründet“

§ 55 Abs. 1 Nr. 1 Alt. 1 InsO

Vereinbarung mit dem
Insolvenzverwalter

§ 39 Abs. 1 Nr. 2 InsO

Rechtsverfolgungs-
kosten

§ 38 InsO

Vergütungsansprüche
aus der Zeit vor
Verfahrenseröffnung

Vereinbarung mit Anleihegläubigern

„Vergütung vorab“ bei
Quotenausschüttung

Vergütung des gem. Vertreters

- **BGH**, Beschl. v. 14.7.2016 - IX ZB 46/15:

§ 54 InsO (analog) findet keine Anwendung:

„Vergütungen und Auslagen des gemeinsamen Vertreters für die Gläubiger von inhaltsgleichen Schuldverschreibungen aus Gesamtemissionen gehören nicht zu den Kosten des Insolvenzverfahrens. Sie können nicht vom Insolvenzgericht festgesetzt werden.“

Vergütung des gem. Vertreters

- **LG Düsseldorf**, Urt. v. 11.5.2016 – Aktenzeichen 23 O 97/15:

Keine Privilegierung der Vergütungsforderung als Masseforderung

- **LG Saarbrücken**, Urt. v. 3.9.2015 – 4 O 221/14:

„Es besteht kein Vergütungsanspruch des gemeinsamen Vertreters der Gläubiger nach § 7 SchVG gegen die Insolvenzmasse, wenn dieser vor Insolvenzeröffnung bereits tätig geworden war.“

(im Ergebnis: § 38 InsO)

Vergütung des gem. Vertreters

- „Seitenblick“ auf aktienrechtlichen gemeinsamen Vertreter
OLG Düsseldorf, Beschl. v. 14.12.2015 – I-26 W 17/14
(anhängig beim BGH, Az. II ZB 2/16):

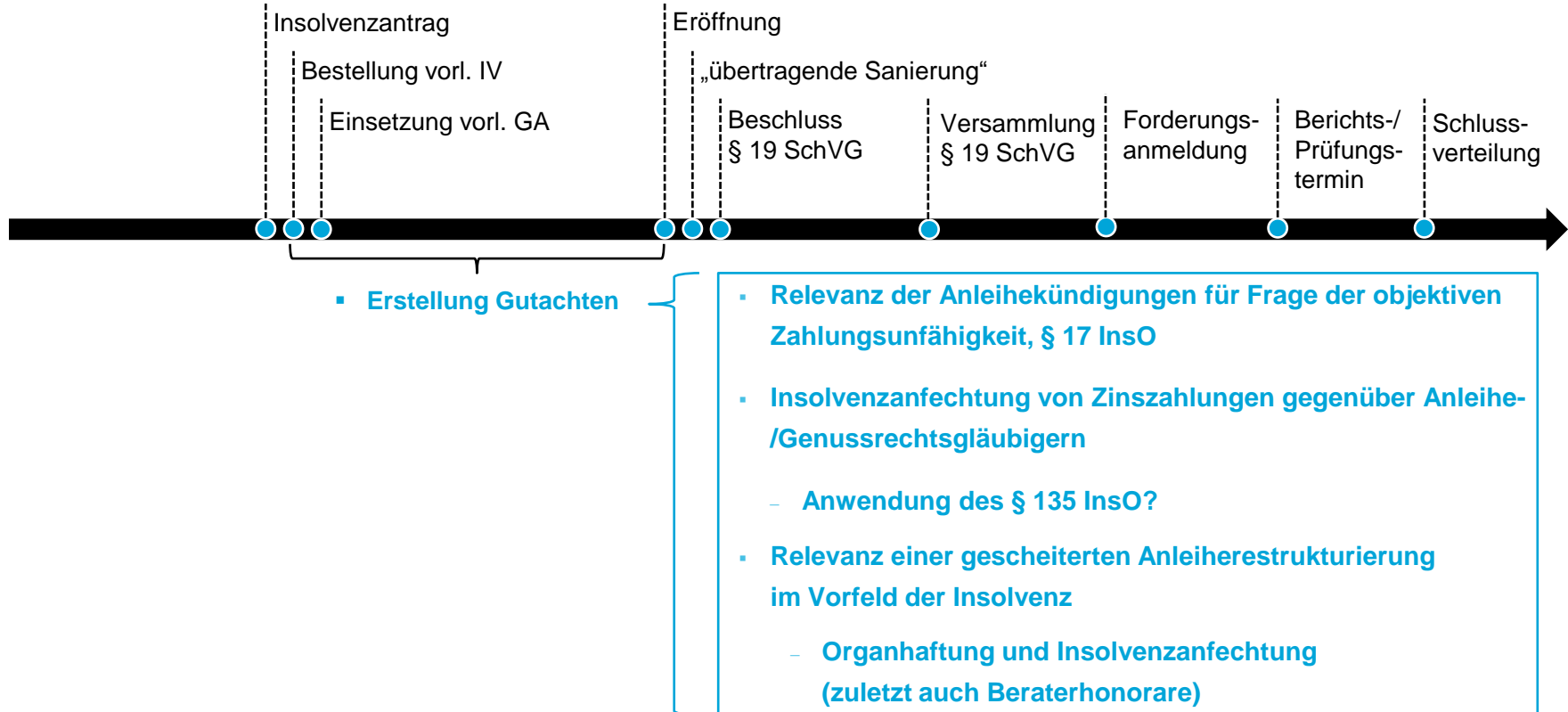
Anspruch des gemeinsamen Vertreters der außenstehenden Aktionäre auf Auslagenersatz und Vergütung keine Insolvenzforderung, sondern sonstige Masseverbindlichkeit, wenn während eines Spruchverfahrens das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Gesellschaft eröffnet wird.

Vergütung des gem. Vertreters

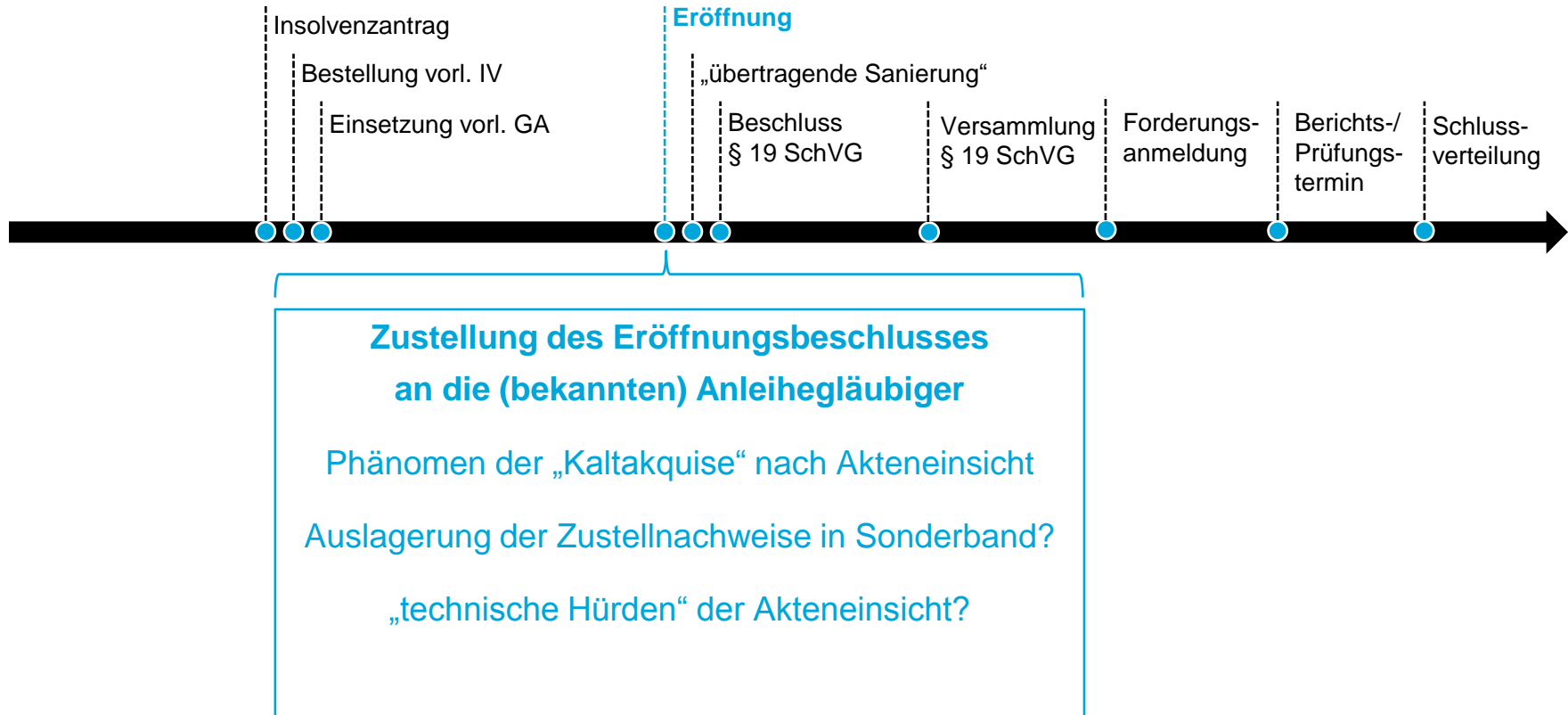
- Konkretisierung der Angemessenheit des Vergütungsanspruchs:
 - Abrechnung nach dem RVG
 - Abrechnung nach Zeitaufwand/Stundensätzen (§ 17 Abs. 1 Satz 1 InsVV)
 - In Anlehnung an §§ 73 Abs. 1 Satz 2 InsO, 17 Satz 2 InsVV: Umfang der Tätigkeit (zeitmäßiger Umfang, aber auch rechtliche und tatsächliche Schwierigkeiten des Einzelfalles)
 - Pauschale Festlegung der Vergütung
 - Insolvenzmasse als Bemessungsgrundlage unzulässig

Eröffnung Insolvenzverfahren und
Beschluss nach § 19 SchVG

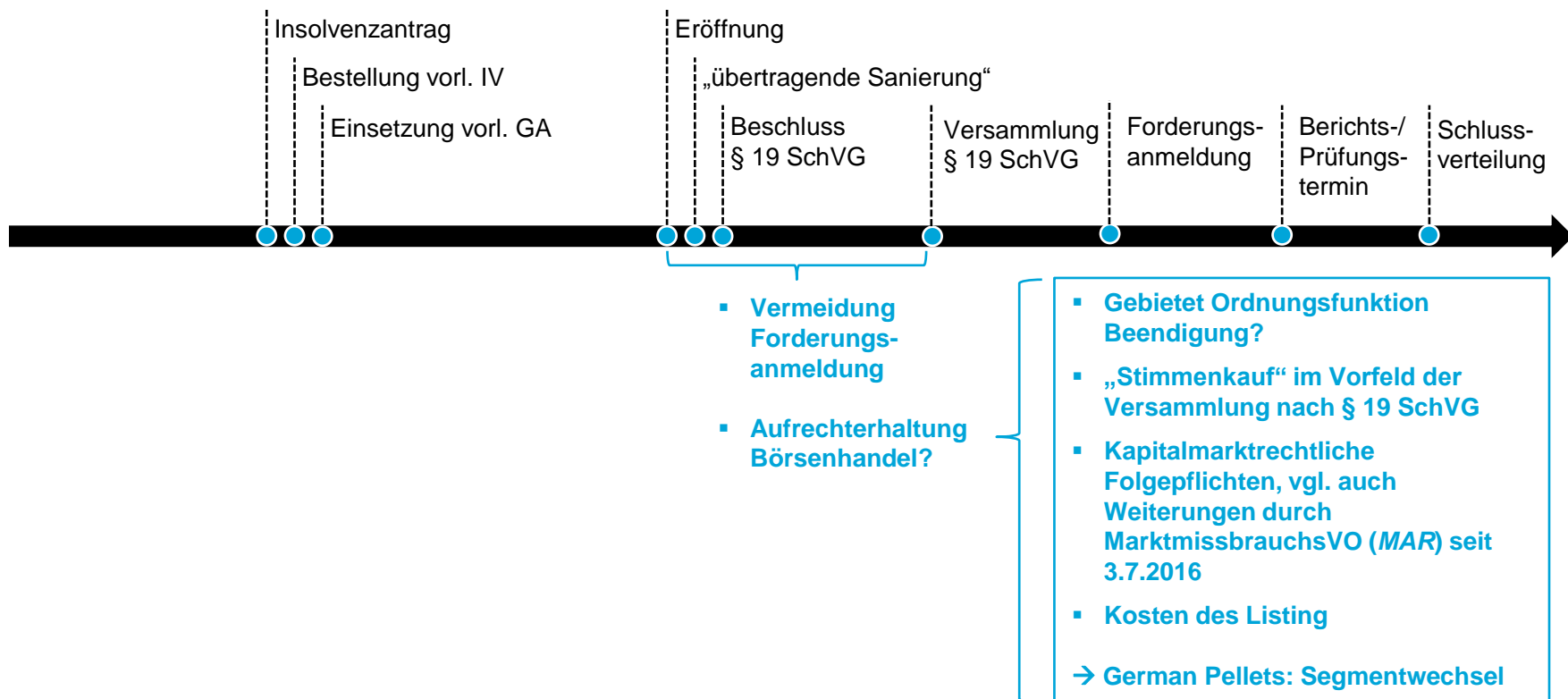
Verfahrensablauf



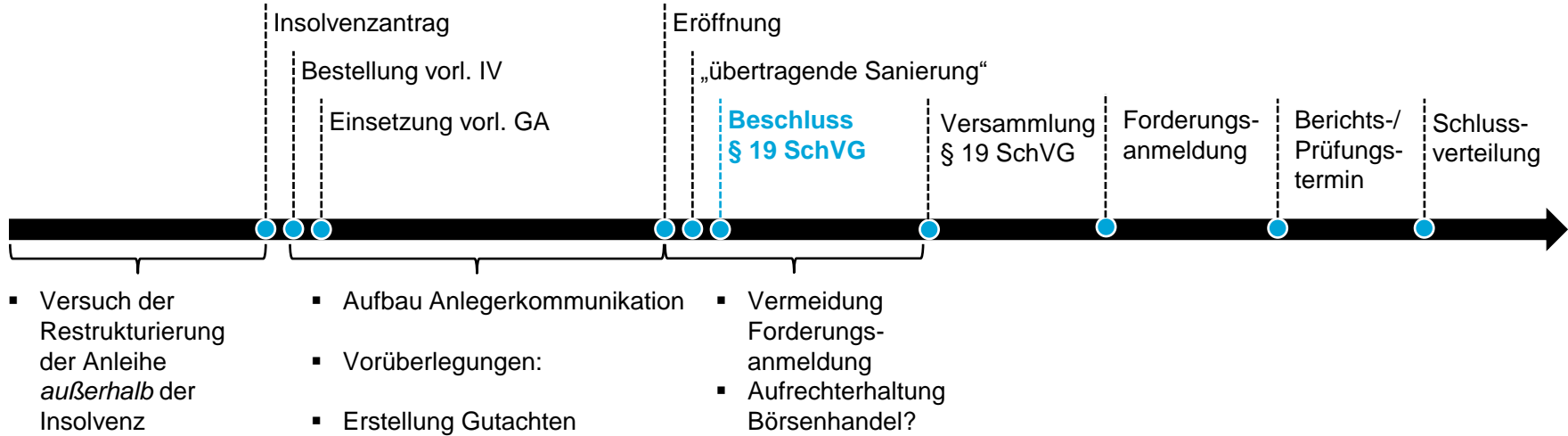
Verfahrensablauf



Verfahrensablauf



Verfahrensablauf



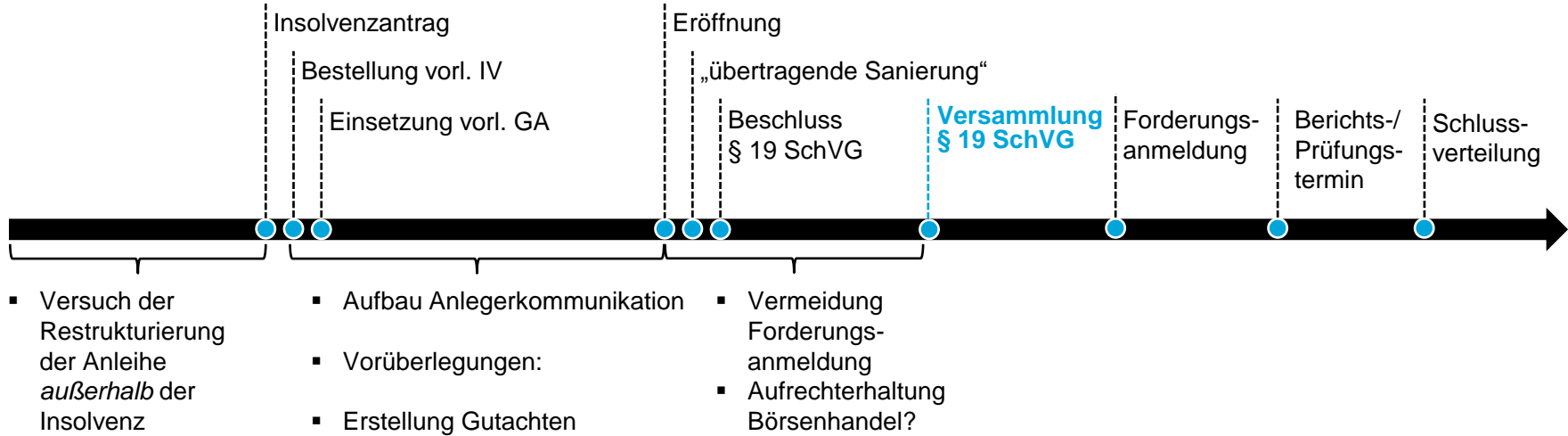
Beschluss nach § 19 SchVG

- Bekanntmachung
 - Bundesanzeiger (§ 12 SchVG)
 - www.insolvenzbekanntmachungen.de (§ 9 InsO)
 - Bedingungen der Schuldverschreibung
 - Spezialnormen der Börsenplätze

- Anträge auf Änderungen der Tagesordnung

Versammlung nach § 19 SchVG

Verfahrensablauf



Versammlung nach § 19 SchVG

□ Unzureichende Abstimmung SchVG und InsO

§ 19 SchVG – Insolvenzverfahren

(1) ¹Ist über das Vermögen des Schuldners im Inland das Insolvenzverfahren eröffnet worden, **so unterliegen die Beschlüsse der Gläubiger den Bestimmungen der Insolvenzordnung**, soweit in den folgenden Absätzen nichts anderes bestimmt ist. [...]

(2) ¹Die Gläubiger können durch Mehrheitsbeschluss zur Wahrnehmung ihrer Rechte im Insolvenzverfahren einen gemeinsamen Vertreter für alle Gläubiger bestellen. ²Das Insolvenzgericht hat zu diesem Zweck **eine Gläubigerversammlung nach den Vorschriften dieses Gesetzes einzuberufen**, wenn ein gemeinsamer Vertreter für alle Gläubiger noch nicht bestellt worden ist.

Versammlung nach § 19 SchVG

- Einlass (Sonderfall: Presse)
- Versammlungsleitung beim Insolvenzgericht (Rechtspfleger), § 76 Abs. 1 InsO (nicht: § 15 Abs. 1 SchVG)
- Stimmrechtsfestsetzung, § 77 InsO
- Beschlussfähigkeit, § 76 InsO (nicht: § 15 Abs. 3 SchVG)
- Wahldurchgänge/-modus, § 76 Abs. 2 InsO
- Gerichtliches Protokoll, keine notarielle Niederschrift nach § 16 Abs. 3 SchVG
- Rechtsschutz und Beschlusskontrolle, § 78 InsO (nicht: § 20 SchVG)

Wahlmodus

Wahl des gemeinsamen Vertreters

Erforderlichkeit der absoluten Mehrheit entsprechend § 76 Abs. 2 InsO:

Ein Beschluss der Gläubigerversammlung kommt zustande, wenn die Summe der Forderungsbeträge der zustimmenden Gläubiger mehr als die Hälfte der Summe der Forderungsbeträge der abstimmenden Gläubiger beträgt:

**Summe der Forderungsbeträge
der zustimmenden Gläubiger**

**Summe der Forderungsbeträge
der abstimmenden Gläubiger**

> 0,5

Wahlmodus

Wahl des gemeinsamen Vertreters

- **Stimmgewicht:** Nominalwert der durch Sperrvermerk nachgewiesenen Forderung
- **Enthaltungen:** Enthaltungen werden nicht gezählt, d.h. bei der Summe der Forderungsbeträge der abstimmenden Gläubiger nicht berücksichtigt
- **Wahlverfahren:**
 - „Vorfragen-Modell“
 - „Wahlurnen-Modell“

Wahlmodus

Wahl des gemeinsamen Vertreters

Schritt 1: Beschlussfassung über die Frage, ob ein gemeinsamer Vertreter bestellt werden soll oder nicht

Beschlussvorschlag (verkürzt):

„Ein gemeinsamer Vertreter aller Gläubiger der Inhaber-Schuldverschreibung wird bestellt.“

Ein Anleihegläubiger stimmt für den Beschlussvorschlag mit „JA“ ab, wenn er einen gemeinsamen Vertreter für alle Anleihegläubiger nach § 19 SchVG wählen möchte.

Ein Anleihegläubiger stimmt für den Beschlussvorschlag mit „NEIN“ ab, wenn er keinen gemeinsamen Vertreter für alle Anleihegläubiger nach § 19 SchVG wählen möchte.

Wahlmodus

Wahl des gemeinsamen Vertreters

Schritt 2 (falls durch Schritt 1 bestätigt):

Beschlussfassung über die Person des gemeinsamen Vertreters.

Listenwahl:

Alle Kandidaten stehen zur Wahl.

Jeder Gläubiger hat eine JA-Stimme, die er für einen der Kandidaten abgeben kann.

NEIN Stimmen und Enthaltungen werden nicht berücksichtigt.

Ergebnis:

Als gemeinsamer Vertreter gewählt ist, wer die absolute Mehrheit über alle abgegebenen (JA-)Stimmen erhält.

Kein Ergebnis (Folge: Stichwahl):

Die Kandidaten erzielen nur relative Mehrheit der Stimmen.

Wahlmodus

Wahl des gemeinsamen Vertreters

Schritt 3 (Stichwahl, wenn Listenwahl ohne Ergebnis):

Beschlussfassung über die Person des gemeinsamen Vertreters.

Stichwahl:

Stichwahl unter den zwei aussichtsreichsten Kandidaten mit den höchsten relativen Mehrheiten des ersten Wahlgangs.

Jeder Gläubiger hat eine JA-Stimme, die er für einen der Kandidaten abgeben kann. NEIN Stimmen und Enthaltungen werden nicht berücksichtigt.

Ergebnis:

Zum gemeinsamen Vertreter gewählt ist, wer die absolute Mehrheit der Stimmen erhält.

Beispiel - 1

Ausgangssituation: Vier Bewerber stehen zur Wahl

1. **Wahl:** Überhaupt gemeinsamen Vertreter wählen.

Wahlergebnis: 48% der Gläubiger wünschen einen gemeinsamen Vertreter

ERGEBNIS: Kein gemeinsamer Vertreter gewählt, Sitzungsende

Beispiel - 2

Ausgangssituation: Vier Bewerber stehen zur Wahl

1. **Wahl:** Überhaupt gemeinsamen Vertreter wählen.

Wahlergebnis: 70% der Gläubiger wünschen einen gemeinsamen Vertreter

2. **Wahl:** Listenwahl über die vier Bewerber.

Wahlergebnis:

Kandidat 1: 28%

Kandidat 2: 52%

Kandidat 3: 11%

Kandidat 4: 9%

Ergebnis: Als gemeinsamer Vertreter ist Kandidat 2 gewählt, Sitzungsende

Beispiel - 3

Ausgangssituation: Vier Bewerber stehen zur Wahl

1. **Wahl:** Überhaupt gemeinsamen Vertreter wählen.
Wahlergebnis: 70% der Gläubiger wünschen einen gemeinsamen Vertreter

2. **Wahl:** Listenwahl über die vier Bewerber. Wahlergebnis ohne absolute Mehrheit:
 - **Kandidat 1: 40%**
 - **Kandidat 2: 30%**
 - **Kandidat 3: 20%**
 - **Kandidat 4: 10%**

3. **Wahl:** Stichwahl mit beiden besten Kandidaten. Wahlergebnis:
 - **Kandidat 1: 59%**
 - **Kandidat 2: 41%**

Ergebnis: Als gemeinsamer Vertreter ist Kandidat 1 gewählt, Sitzungsende

Rechtsfolgen der Wahl

□ „Verdrängendes Mandat“ des gemeinsamen Vertreters

§ 19 SchVG – Insolvenzverfahren

(3) Ein gemeinsamer Vertreter für alle Gläubiger ist **allein berechtigt und verpflichtet, die Rechte der Gläubiger im Insolvenzverfahren geltend zu machen**; dabei braucht er die Schuldurkunde nicht vorzulegen.

→ Forderungsanmeldung und Ausübung des Stimmrechts auf den Versammlungen nach InsO als „Mindestaufgabe“ des gemeinsamen Vertreters

→ Parallele Informationsrechte der Anleger?

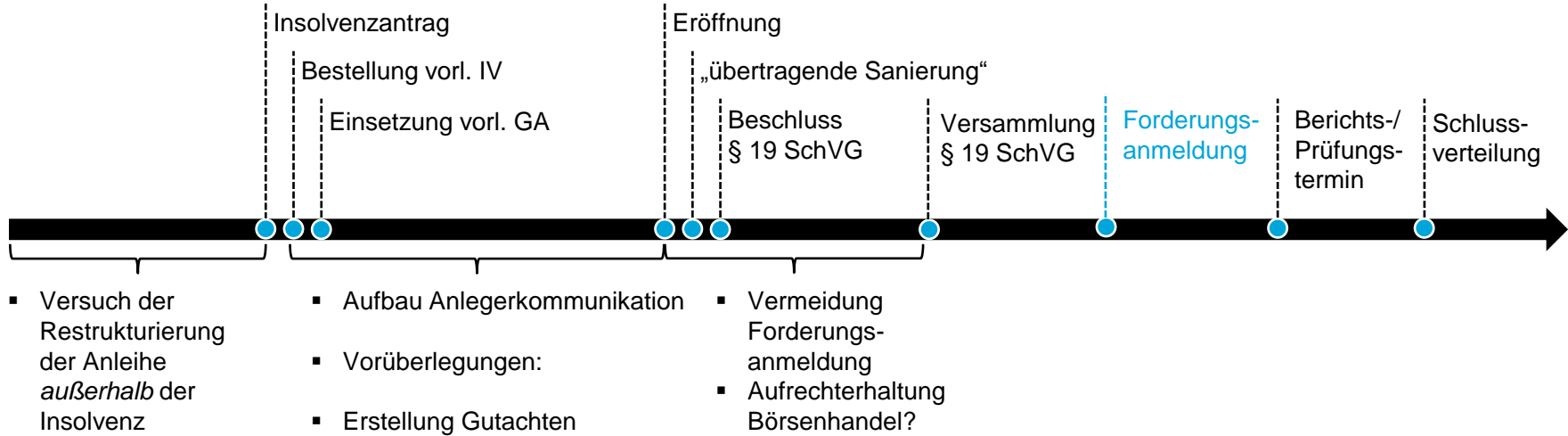
(Teilnahme- und Fragerechte auf Versammlungen, Akteneinsichtsrecht)

□ Weisungsgebundenheit im Innenverhältnis

□ Aktivlegitimation Schadenersatz- und Prospekthaftungsansprüche?

Forderungsanmeldung/-prüfung

Verfahrensablauf



Forderungsanmeldung/-prüfung

- Nachweise zur Forderungsanmeldung des gemeinsamen Vertreters
 - Rückbestätigung der Bestände durch Clearstream Banking AG
 - Zinsberechnung gem. Anleihebedingungen
 - Keine Vorlage der Schuldurkunde
- Kein Erfordernis der Individualisierung der einzelnen Gläubiger
- Erfordernis der Individualisierung der einzelnen Forderungen?
 - Widerspruch gegen *einzelne* Forderungen nach § 178 InsO dem Grunde oder der Höhe nach wegen Art der Forderung im Regelfall nicht erforderlich
 - Sonderfall z.B. Gesellschafter als Forderungsinhaber – Nachrang § 39 I Nr. 5 InsO

Forderungsanmeldung/-prüfung

□ Sonderfall: **Nachrangige** Schuldverschreibung

- AGB Kontrolle: Transparenzgebot
- „Fluchtweg“ aus dem Nachrang: Schadenersatz- und Prospekthaftungsansprüche (Folgefrage: Aktivlegitimation des gemeinsamen Vertreters oder des Anlegers?)
- „Musterprozess“ – Prozessfinanzierung? BGH, Beschl. v. 14.07.2016 – IX ZA 9/16:

Kosten, die einem gemeinsamen Vertreter für Prozesse entstehen, welche die Gläubiger zur Durchsetzung ihrer Ansprüche aus den Schuldverschreibungen führen, gehören nicht zu den vom Schuldner zu tragenden Aufwendungen des gemeinsamen Vertreters i.S.v. § 7 Abs. 6 SchVG.

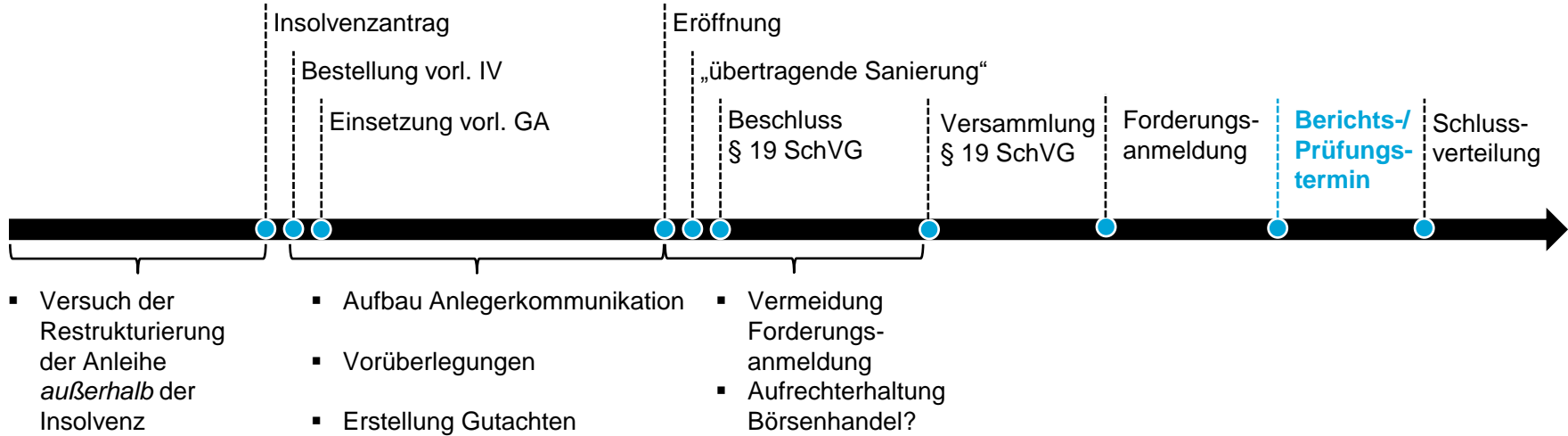
PKH §§ 114, 115 ZPO: Für die Bedürftigkeit kommt es auf die persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse der vertretenen Gläubiger an.

Forderungsanmeldung/-prüfung

- Verfahren **ohne** gemeinsamen Vertreter:
 - Vorlage der Urkunde im Regelfall (= Dauerglobalurkunde) ausgeschlossen (Herstellung und Auslieferung effektiver Stücke grundsätzlich denkbar)
 - Vorlage eines Depotauszugs mit Sperrvermerk (unwiderruflich oder auf erwarteten Tag der Schlussverteilung zzgl. z.B. 10 Jahre „Puffer“) und Zuweisung Sonder-Wertpapierkennnummer
 - „Bedingte Feststellung“? (Bedingung = spätere Vorlage eines Depotauszugs mit Sperrvermerk auf den Tag der Ausschüttung)
 - Übertragung der Forderung auf einen Treuhänder und Vorlage eines Depotauszugs mit Sperrvermerk bis einschließlich Übertragungstichtag
BGH, Urt. v. 14.5.2013 – XI ZR 160/12 (zur Anwendung §§ 398, 952 Abs. 2 BGB)

Berichtstermin § 156 InsO

Verfahrensablauf

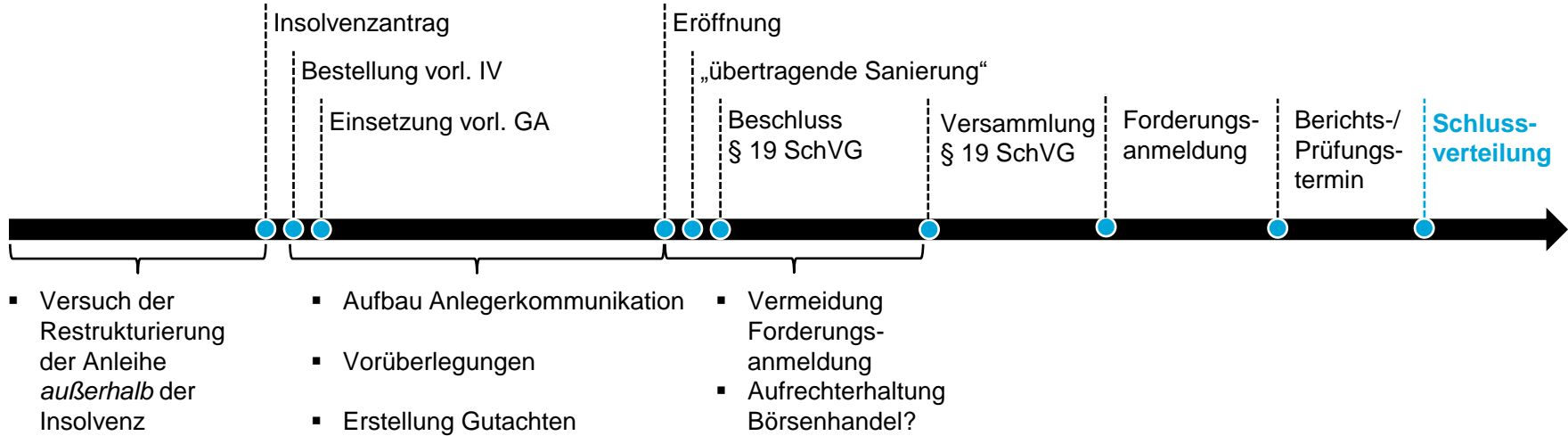


Berichtstermin nach § 156 InsO

- Stimmrechtsfestsetzung der Anleiheforderungen
 - Nominalbetrag zzgl. Zinsen
 - Anzahl der Köpfe des gemeinsamen Vertreters (1) 1 Kopf, (2) Nachweis der Köpfe durch Vorlage aktueller Depotauszug mit Sperrvermerk, (3) So viele Köpfe wie auf der Versammlung nach § 19 SchVG anwesend/vertreten waren („Näherungslösung“)
 - Unwucht der Stimmverhältnisse aufgrund geringer Gläubigerpräsenz

Schlussverteilung

Verfahrensablauf

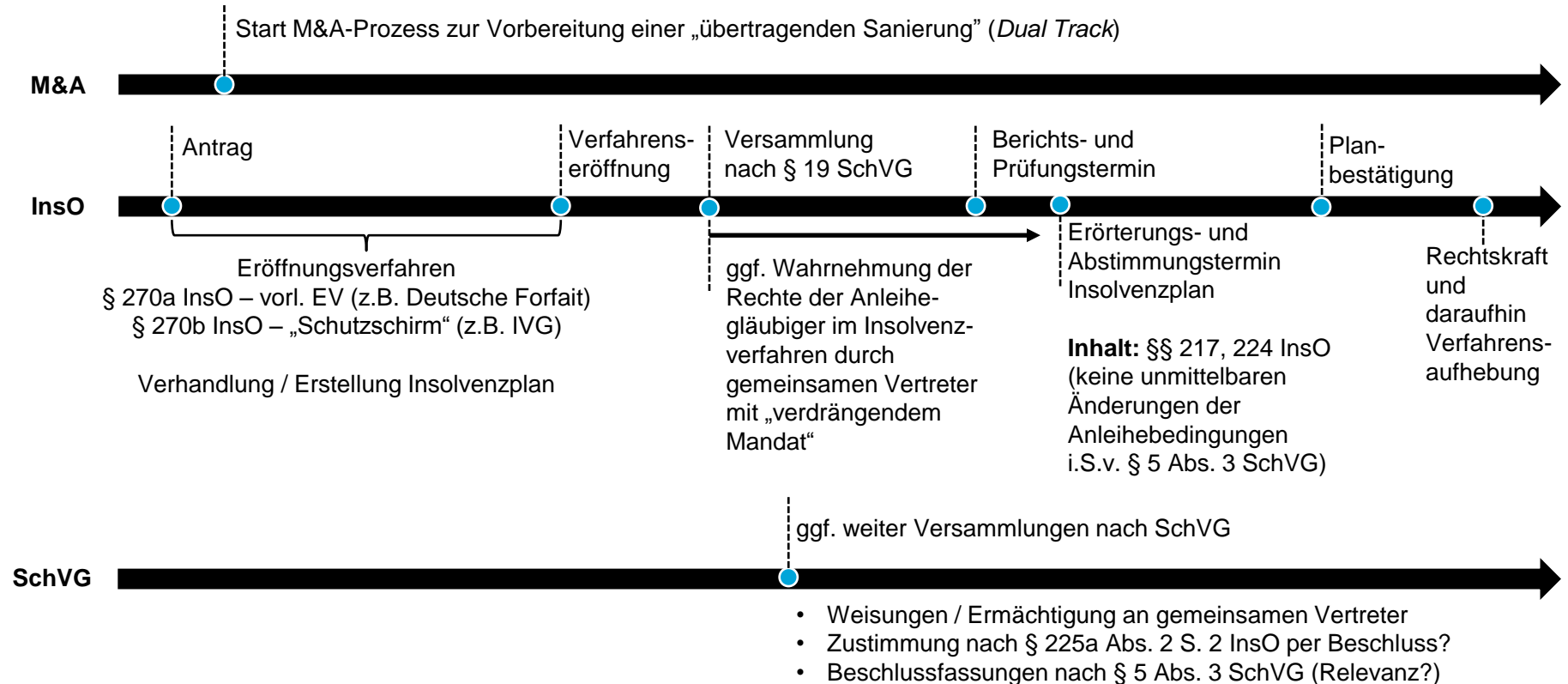


Schlussverteilung

- **Mit** einem gemeinsamen Vertreter:
Verteilung mittels Zahlstelle und Clearstream Banking AG (auf demselben Wege wie Zinszahlungen, also unmittelbar, oder „Umweg“ gemeinsamer Vertreter)
- **Ohne** einem gemeinsamen Vertreter:
Verteilung mittels Clearstream scheidet aus, da technisch keine Zahlung gem. Verteilungsverzeichnis umsetzbar ist
- Sonderfall: Abschlagsverteilung

Restrukturierung der Anleihe

Restrukturierung und Insolvenzplan



InsO und SchVG im Vergleich

□ Besonderheiten / Unterschiede (Auswahl)

- Mehrheitserfordernis: qualifizierte Mehrheit nach § 5 Abs. 4 S. 2 SchVG – einfache Kopf- und Summenmehrheit nach § 244 InsO
- Strenge Gleichbehandlung der Anleihegläubiger (innerhalb der Gruppe), § 226 InsO und § 19 Abs. 4 SchVG
- Debt-Equity-Swap nach InsO: (1) Keine zwangsweise Umwandlung im Insolvenzplan, §§ 225a Abs. 2 S. 2, 230 Abs. 2 InsO; (2) Keine Differenzhaftung, § 254 Abs. 4 InsO
- Rechtsmittel / Beschlusskontrolle nach §§ 251, 253 InsO mit „doppelter Geschwindigkeit“ („Planrücklage“ und „Freigabemöglichkeit“) – „einfache“ Freigabemöglichkeit nach § 20 Abs. 3 SchVG
- Kostentragung weiterer Verfahren nach SchVG im Insolvenzverfahren?

Fragen / Diskussion

Vielen Dank!

Ihre Referenten



Bettina Schmudde

Partner – Rechtsanwältin und
Insolvenzverwalterin

Valentinskamp 70 / EMPORIO
20355 Hamburg
Germany
T + 49 40 808136 579
F + 49 40 808136 578



Béla Knof

Rechtsanwalt

Valentinskamp 70 / EMPORIO
20355 Hamburg
Germany
T + 49 40 808136 282
F + 49 40 808136 250