

Die Schranken der Majorisierung von Anleihegläubigerminderheiten

**Von der Überlegenheit des schweizerischen
Lösungsmodells aus deutscher Sicht**

Dr. Tim Florstedt

A. Vorbemerkung

- I. Lehren aus dem Jahr 2012: schützt die Anleihegläubigerminderheiten!
- II. Die neue deutsche Restrukturierungswelt: SchVG - ARUG - ESUG

B. Schranken der Majorisierung im deutschen und schweizerischen Recht

- I. Beschlussverfahren
- II. Beschlusskompetenz
- III. Beschlussmehrheiten
- IV. Beschlusskontrolle
 1. Deutsches Modell: richterliches Unbedenklichkeitsverfahren
 2. Schweizerisches Modell: behördliches Genehmigungsverfahren

C. Folgerungen

- I. Defizite im Schweizer Recht
- II. Die Überlegenheit des schweizerischen Lösungsmodells

§ 5 SchVG (3) Die Gläubiger können durch Mehrheitsbeschluss insbesondere folgenden Maßnahmen zustimmen:

1. der Veränderung der Fälligkeit, der Verringerung oder dem Ausschluss der Zinsen;
2. der Veränderung der Fälligkeit der Hauptforderung;
3. der **Verringerung der Hauptforderung**;
4. dem Nachrang der Forderungen aus den Schuldverschreibungen im Insolvenzverfahren des Schuldners;
5. der Umwandlung oder dem Umtausch der Schuldverschreibungen in Gesellschaftsanteile, andere Wertpapiere oder andere Leistungsversprechen;
6. dem Austausch und der Freigabe von Sicherheiten;
7. der Änderung der Währung der Schuldverschreibungen;
8. dem Verzicht auf das Kündigungsrecht der Gläubiger oder dessen Beschränkung;
9. der **Schuldnerersetzung**;
10. der **Änderung oder Aufhebung von Nebenbestimmungen** der Schuldverschreibungen.

Art. 1170 OR

Eine Mehrheit von mindestens zwei Dritteln des im Umlauf befindlichen Kapitals ist zur Gültigkeit des Beschlusses erforderlich, wenn es sich um folgende Massnahmen handelt:

1. Stundung von Zinsen **für die Dauer von höchstens fünf Jahren**, mit der Möglichkeit der zweimaligen Verlängerung der Stundung um je höchstens fünf Jahre;
2. Erlass von höchstens fünf Jahreszinsen innerhalb eines Zeitraumes von sieben Jahren;
3. Ermässigung des Zinsfusses bis zur Hälfte des in den Anleiensbedingungen vereinbarten Satzes ... für höchstens zehn Jahre,
4. Verlängerung der Amortisationsfrist um **höchstens zehn Jahre** ...
5. Stundung eines fälligen oder binnen fünf Jahren verfallenden Anleiens oder von Teilbeträgen eines solchen auf höchstens zehn Jahre ...
6. Ermächtigung zu einer vorzeitigen Rückzahlung des Kapitals;
7. Einräumung eines Vorgangspfandrechts für dem Unternehmen neu zugeführtes Kapital sowie Änderung an den für ein Anleihen bestellten Sicherheiten oder gänzlicher oder teilweiser Verzicht auf solchen
9. Zustimmung zu einer gänzlichen oder teilweisen Umwandlung von Anleiensobligationen in Aktien.

§ 246a AktG (i.V.m. § 20 SchVG)

- (2) Ein Beschluss nach Absatz 1 ergeht, wenn
2. der Kläger nicht binnen einer Woche nach Zustellung des Antrags durch Urkunden nachgewiesen hat, dass er seit Bekanntmachung der Einberufung einen anteiligen Betrag von mindestens 1 000 Euro hält oder
 3. das alsbaldige Wirksamwerden des Hauptversammlungsbeschlusses vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft und ihre Aktionäre nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor.

Art. 1177 OR

Die Genehmigung darf nur verweigert werden:

1. wenn die Vorschriften über die Einberufung und das Zustandekommen der Beschlüsse der Gläubigerversammlung verletzt worden sind;
2. wenn der zur Abwendung einer Notlage des Schuldners gefasste Beschluss sich als nicht notwendig herausstellt;
3. wenn die gemeinsamen Interessen der Anleihergläubiger nicht genügend gewahrt sind;
4. wenn der Beschluss auf unredliche Weise zustande gekommen ist.