

Legal Alert

Ab 1. Juli 2015 sollen neue Regelungen betreffend Anleihen in Kraft treten: Unternehmen sollen dann leichter an frisches Geld herankommen

Februar 2015

Die Änderungen bezwecken, in erster Linie bessere Bedingungen für die Kapitalbeschaffung über die Ausgabe von Anleihen, die Ausweitung von Institutionen und Instrumenten, die den Emittenten zur Verfügung stehen, sowie über die Stärkung des Marktes langfristiger Schuldtitel, die von anderen Emittenten als von der öffentlichen Hand begeben werden, zu schaffen. Im Rahmen der Novelle hat der Gesetzgeber die im Gesetz angewandten Fachbegriffe vereinheitlicht und präzisiert, wodurch zahlreiche Auslegungszweifel ausgeräumt werden.

In erster Linie ermöglicht die Gesetzesnovelle, die Bedingungen für die Anleiheemissionen zu ändern; diese Bedingungen sollen nun ab 1. Juli 2015 ein verpflichtendes Papier sein, und zwar – ungeachtet der Art der begebenen Anleihen – auch nach Emissionsende, sofern der Emittent in diese Vorgehensweise einwilligt und die Anleihegläubigerversammlung einen entsprechenden Beschluss fasst. Dadurch wird ein größerer Handlungsraum geschaffen, sollte sich die finanzielle Verfassung des Emittenten so verschlechtern, dass er mit der Rückzahlung seiner Verbindlichkeiten in die Bredouille geraten sollte. Außerdem hat der Gesetzgeber dem Emittenten das Recht eingeräumt, die Emissionsbedingungen in technischer Hinsicht einseitig zu ändern, sofern diese Änderung Rechte und Pflichten der Beteiligten nicht beeinträchtigen wird.

Der Gesetzgeber präzisierte, dass die Anleihegläubiger ihre Ansprüche vorrangig vor anderen Gläubigern des Emittenten durchsetzen können, und zwar nicht nur in das Vermögen des Vorhabens, das in voller Höhe mit Erträgen aus der Anleiheemission finanziert worden ist, sondern auch in weitere Vorhaben, die zumindest teilweise mit Erträgen aus der jeweiligen Anleiheemission finanziert wurden. Dadurch werden Quellen für Vermögensmassen erweitert, an die die Anleihegläubiger Ansprüche auf Geltendmachung ihrer Forderungen stellen können. Diese Änderung ist zweifelsohne positiv zu bewerten, weil sie auch die potentiellen Anleihegläubiger ermutigen soll, ihre Kapitalüberschüsse in das jeweilige Vorhaben anzulegen.

Laut der Novelle sollen auch die Zweckgesellschaften (engl. „SPV“), d.h. juristischen Personen, die eigens für die Anleiheemission gegründet werden, befugt sein, Anleihen begeben zu dürfen, wodurch ihre Betätigung als eine (organisierte und fortgesetzte) Geschäftstätigkeit anerkannt wird, was bisher ja der Stein des Anstoßes war. Auf diese Weise werden die Zweckgesellschaften leichter an frisches Geld kommen können. Auch die Möglichkeit, Dokumente, Informationen und Mitteilungen im Zusammenhang mit der Anleiheemission auf eigener Website einzustellen und nicht mehr in landesweit erscheinenden Tageszeitungen veröffentlichen zu müssen, bedeutet eine Erleichterung für den Emittenten; hier sind beachtliche Einsparungen bei bisherigen Gebühren im Zusammenhang mit der Erfüllung der Auskunftspflicht zu erwarten.

Das novellierte Gesetz führt das Rechtsinstitut einer Anleihegläubigerversammlung als eines Vertretungsorgans der gesamten Anleihegläubiger ein, die aus der jeweiligen Anleiheserie berechtigt sind. Obwohl die Bestellung dieses Vertretungsorgans fakultativ erfolgen soll, wird die Gesamtheit der Anleihegläubiger die Möglichkeit haben, auf die Handlungen des Emittenten im Zusammenhang mit den von ihm begebenen Anleihen einen realen Einfluss zu nehmen. Im Gesetz werden formale Anforderungen an die Einberufung und Durchführung der Anleihegläubigerversammlung, die Gültigkeit der Beschlüsse und die Anfechtung derselben (ähnlich, wie dies bei der Anfechtung von Beschlüssen der Haupt- bzw. Gesellschafterversammlungen nach dem Gesetzbuch über die Handelsgesellschaften der Fall ist) detailliert definiert.

Unter neuen Instrumenten verdienen die ewigen Anleihen einer besonderen Erwähnung; diese Schuldtitel werden grundsätzlich (bis auf Fälle, die im Gesetzesentwurf vorgesehen sind) nicht zurückgekauft und berechtigen den Anleihegläubiger, Zinsen über einen unbestimmten Zeitraum zu erhalten. Somit wird dem Emittenten eine attraktive Art geboten, seine Vorhaben zu finanzieren; sie hilft aber gleichzeitig, die Interessen der Anleihegläubiger



bei Insolvenz des Emittenten besser zu schützen, und die Anleger werden über ein Instrument verfügen, bei dem sie auf hohe Zinsausschüttungen rechnen können.

Auch die nachrangigen Anleihen, die als Messlatte für das Risiko des operationellen Geschäfts des Emittenten dienen und daher nicht besichert werden dürfen, scheinen ein interessantes Angebot zu sein. Verbindlichkeiten aus solchen Anleihen werden, sollten sie im Rahmen eines Insolvenz- bzw. Abwicklungsverfahrens nicht beglichen worden sein, erst nach der Befriedigung von Forderungen der Anleihegläubiger anderer Anleihenarten zurückgezahlt.

Bisherige Vorschriften des Anleihegesetzes haben gewisse Unsicherheiten bezüglich der Verjährungsfrist von Forderungen der Anleihegläubiger aus Zinszahlungen entstehen lassen. Um diese Zweifel auszuräumen, führt die Novelle eine klare Vorschrift ein, wonach die Verjährungsfrist für die Leistungserbringung, darunter für Anleihezinszahlungen, auf 10 Jahre gesetzt wird.



Justyna Wigier
+48 22 50 50 706
[E-mail ►](#)