



Das Rheinhôtel Dreesen bot als Tagungshotel ein perfektes Ambiente

Ein Feuerwerk an Praxisthemen

18 Vorträge boten rechtsübergreifend ein breites Spektrum an Praxiswissen

Das Timing für die 2. ZInsO-Praktikertagung hätten der leitende Direktor des Deutschen Instituts für angewandtes Insolvenzrecht (DIAI), Prof. Dr. Hans Haarmeyer und Rechtsanwalt Ralph Veil von der Kanzlei Mattil aus München nicht besser wählen können: Am Morgen des ersten Veranstaltungstages am 23. September 2019 beherrschte die Insolvenzmeldung von Thomas Cook alle Medien. Der traditionsreiche Reiseveranstalter mit eigener Fluglinie musste seine Zahlungsunfähigkeit verkünden. Für 600.000 Reisende war das eine Horrormeldung. Für die Veranstaltung war es zusätzlicher Diskussionsstoff. Aber auch ohnehin gab es ein Feuerwerk an Themen auf der 2. ZInsO-Praktikertagung am 23. und 24. September 2019 in Bad Godesberg bei Bonn.

I. Zwischen Nullzinsen und Aktienskepsis: Was Kapitalmärkte für Sparer leisten



Hermann-Josef Tenhagen / Chefredakteur Finanztip

Hermann-Josef Tenhagen begann seinen Vortrag nach der kurzen Einführung von Prof. Dr. Hans Haarmeyer mit einer Anekdote. Als Chefredakteur des Online-Finanzportals Finanztip sah er sich kürzlich mit einem massiven DDoS-Angriff konfrontiert. Er war ebenso wie der Co-Moderator der Veranstaltung, Stefan Loipfinger mit seinem Finanzblog investmentcheck.de Opfer von Hackern geworden, die kritische Aussagen zu PIM-Gold vom Netz bringen wollten. Doch kurz

nach den Cyber-Attacken erfolgten Hausdurchsuchungen und die Festnahme des Geschäftsführers. Für die Tagung gab das zusätzlichen Diskussionsstoff aufgrund der zu erwartenden Insolvenz und den mannigfaltigen Konsequenzen. Mit über 10.000 Anlegern und rund 150 Millionen Euro investiertem Kapital hat der Skandal schließlich eine erhebliche Marktbedeutung.

Unabhängig davon betonte Tenhagen seine Skepsis zu Gold als Geldanlage, auch wenn es sich in Deutschland hoher Beliebtheit erfreut. Ähnliches gilt für die 2.000 Milliarden Euro, die auf Giro- oder Tagesgeldkonten liegen. Eine hohe Akzeptanz ist noch kein Garant für die Sinnhaftigkeit, was Tenhagen außerdem für die Renten- und Lebensversicherungen betonte. Obwohl mehr als 40 Prozent der Deutschen ihr Geld in einer Renten- oder Lebensversicherung angelegt haben, sind diese Instrumente für ihn sehr fragwürdig. Der Garantiezins befindet sich im Sinkflug. Von 4,0 Prozent in den 90er Jahren reduzierte sich die Verzinsung auf mittlerweile

0,9 Prozent. Wobei Hermann Tenhagen betonte, dass die Verzinsung nicht auf den eingezahlten Betrag, sondern nur auf den Sparanteil bezahlt wird.

Das Thema Kosten kritisierte er zudem bei den aktiv gemanagten Aktienfonds. Nach Untersuchungen von Finanztip summieren sich die Gebühren für Depot und Fondsmanagement im Schnitt auf rund 2 Prozent. Gerade bei längeren Laufzeiten sei das eine zu hohe Belastung.

Schon etwas besser, allerdings ebenfalls noch zu teuer sind für ihn die modernen Robo-Berater. Hier bekommen Anlageinteressierte online Fragen zu ihrer persönlichen Situation und zu ihrem Anlageverhalten gestellt. Daraus abgeleitet wird dann eine Anlageempfehlung. Allerdings ist die Dienstleistung bei diesen neuen Anbietern im Markt mit rund 1 Prozent der Anlagesumme zu teuer. Tenhagen empfiehlt eine Mischung aus Tagesgeld, Festgeld und Indexfonds. So entsteht eine Kostenquote von vielleicht 0,3 Prozent, die eine ehrliche Aufteilung der Chancen und Risiken darstelle.

II. Die Handlungsmöglichkeiten der Politik bei Krise, Sanierung, Insolvenz von Unternehmen – und ihre Grenzen



RA Martin Zeil, Bayerischer Staatsminister a.D.
Kanzlei SLB Kloepper, München

„So viel Markt wie möglich und so viel Staat wie nötig!“ Dieses Leitprinzip beschreibt laut Martin Zeil das Rollenverständnis zwischen Staat und Wirtschaft. Allerdings räumte er auch klar ein, dass dies nicht immer umgesetzt würde. Was 2008/2009 in der Finanzkrise noch gerechtfertigt war, ist aktuell bei den Maßnahmen der EZB

durchaus in Frage zu stellen. In der Rückschau ist für Zeil beispielsweise eine Abwrackprämie zur Stützung einer ganzen Branche ebenfalls in Zweifel zu ziehen.

Doch während bei groß angelegten Eingriffen die nachträgliche Evaluierung schwierig ist, können Stützungsmaßnahmen für Einzelunternehmen leichter evaluiert werden. Für Zeil ergibt sich dabei das Bild, dass staatliche Eingriffe vor einer Insolvenz zur Vermeidung dieser häufig nicht die gewünschten Erfolge bringen, während Unterstützungen nach einer Insolvenz wirkungsvoller erscheinen: „Insgesamt ist festzustellen, dass es kaum Beispiele dafür gibt, dass staatliche Unterstützungsmaßnahmen **vor** der Insolvenz erfolgreich waren. KnausTabbert (Wohnwagen), Rosenthal (Geschirr) und manroland (Druckmaschinen) hingegen, bei denen Bürgschaften oder Investitionsförderungsmaßnahmen **nach** der Insolvenz im Zusammenhang mit neuen Investoren gewährt wurden, konnten nicht nur überleben, sondern haben sich zum Teil äußerst erfolgreich entwickelt.“

Zeil stellte weiterhin den rechtlichen Rahmen für so genannte Beihilfen dar. Zentral ist dabei das EU-Beihilferecht, wie es in Artikel 107 und 108 des EU-Vertrages (AEUV) geregelt ist. Zur besonderen Vorsicht riet er vor unwirksamen Beihilfen, die nicht mit EU-Recht vereinbar sind. Diese müssten nach BGH-Rechtsprechung sofort zurück bezahlt werden, da solche Verträge nichtig sind.

Aus aktuellem Anlass berichtete Zeil von einem in der Nacht vor der Veranstaltung gestellten Unterstützungsantrag von Condor. Innerhalb eines strengen rechtlichen Rahmens wird nun entschieden. Die Politik darf solche Entscheidungen nicht größenorientiert treffen. Vor einem immer geltenden Gleichheitsgrundsatz darf keinesfalls eine Tendenz entstehen, wonach zu einem Großbetrieb der Minister kommt und zum Kleinbetrieb der Insolvenzverwalter. „Es darf keine Insolvenzen 1. und 2. Klasse geben“, fasste Zeil seine Überzeugung zusammen.

III. Kapitalmarkt(recht) und Rechtsdurchsetzung in Liechtenstein und der Schweiz nach der Finanzkrise



RA Dr. Alexander Amann, Liechtenstein

Immer häufiger nutzen Anbieter von Kapitalanlagen den EU-Pass, um in Luxemburg oder Liechtenstein zugelassene Produkte auch in Deutschland zu verkaufen. Auch die Bedeutung der Schweiz als Finanzplatz nimmt stark zu. Deshalb wird die Betrachtung solcher Standorte aus Anlegerschutzsicht zunehmend wichtiger.

Dr. Alexander Amann kennt Liechtenstein und die Schweiz als dort tätiger Anwalt aus seiner täglichen Praxis. Und für den Fall einer irgendwann auftretenden Finanzmarktkrise betonte er die hohe Bedeutung der Finanzbranche. Denn mit 10 Prozent des GDP (Bruttoinlandsprodukt) bei der Schweiz und sogar über 20 Prozent im Fall von Liechtenstein hätten grundsätzliche Entscheidungen gegen den Bankensektor sehr weitreichende Konsequenzen. In der Tendenz ist das sogar noch zunehmend, weil Liechtenstein mit aktuell rund 160 Milliarden CHF das Volumen bei den Assets under Management erreichte, wie es zuletzt 2007 der Fall war. Im Fall der Schweiz liegen die Werte deutlich über den Zahlen vor der Finanzkrise. Mit aktuell 6,9 Billionen CHF ist der Anstieg gegenüber den 5,6 Billionen CHF vor der Finanzkrise sehr deutlich.

Bezüglich der Anlegerschutzstandards wies Amann bei Liechtenstein auf die Mitgliedschaft im Europäischen Wirtschaftsraum hin. Es werden alle Regeln nach MiFID II, AIFMD, LV-RL, UCITS-RL vollständig umgesetzt. Bei der Schweiz ist das noch anders, obwohl diese ab 2020 eine Angleichung des Anlegerschutzniveaus an EU-Standards anstrebe. Ziel ist eine Verbesserung des Binnenmarktzugangs zur EU indem das Finanz-

dienstleistungsgesetz (FIDLEG) und das Finanzinstitutsgesetz (FINIG) entsprechend erweitert werden.

Das gute Funktionieren der starken Finanzlobby habe nach Amann aber an ganz entscheidenden Stellen durchgreifende Verbesserungen verhindert. Still und heimlich werden so eigentlich gute Anlegerschutzbestimmungen ausgehebelt. Das betrifft vor allem angedachte prozessuale Anlegerschutzbestimmungen, deren Wirksamwerden erfolgreich verhindert werden konnte. Als Beispiele zählte er fehlende Regelungen zur kollektiven Rechtsdurchsetzung oder eine nicht gewollte Beweislastumkehr hinsichtlich der Informations- und Aufklärungspflichten auf. Amann fasste seine Meinung mit dem Zitat einer Schweizer Verbraucherstimme zusammen: „Neues Gesetz ist so bissig wie eine Gummiente!“

In der anschließenden Diskussionsrunde ergänzt Rechtsanwalt Ralph Veil, dass in Deutschland ganz viele Rechtsschutzversicherungen in den letzten 20 Jahren ihre Bedingungen geändert haben und nunmehr Kapitalmarktthemen ausschließen. Amann bestätigte das für die Schweiz. Außerdem kann wie in Deutschland auch in der Schweiz die Prozesskostenfinanzierung die Lücke nicht schließen. Es gibt vielfach zu hohe Anforderungen, was in der Praxis viele Fälle davon ausschließt.

IV. Rückabwicklung von Lebensversicherungen aus Sachverständigensicht



Christine Claus, Sachsen Asset Management

Das für Millionen Versicherungsnehmer relevante Thema Rückabwicklung von Renten- und

Lebensversicherungen wegen fehlender gültiger Widerrufsbelehrungen beleuchtete Christine Claus aus Sicht einer Sachverständigen, die schon mehr als 1.000 Gutachten zu diesem Thema erstellt. Prüfwert sei das Thema bei allen Verträgen, die in den Jahren 1994 bis 2007 geschlossen wurden. Hier könnte der Widerspruch wegen fehlender Widerrufsbelehrung mehr bringen, als die Rückzahlung bei Fälligkeit oder Kündigung.

Claus erläuterte ausführlich, wie ein Versicherungsnehmer nach dem BGH zu stellen ist, wenn er seinen Vertrag widerruft. Er bekommt neben seinen Beiträgen, von denen natürlich eventuelle Auszahlungen abzuziehen sind, auch Erträge der Versicherung auf das Sparvermögen, auf Kostenüberschüsse und auf Verwaltungskosten. Dazu kommen noch eventuell von der Versicherung kassierte Rückvergütungen von Investmentgesellschaften und alle Erträge aus deren Anlage sowie die allgemeinen Vermögensverwaltungskosten samt Erträgen. Abgezogen wird nur der gewährte Versicherungsschutz, eventuell für den Versicherungsnehmer abgeführte Steuern und eventuelle Verluste aus der Anlage des Sparvermögens.

Aus ihrem praktischen Fundus der vielen Gutachten zeigte Claus außerdem an einzelnen Praxisfällen, wie beispielsweise aus einem Rücknahmewert von 25.000 Euro ein Anspruch gemäß BGH-Rechtsprechung über 35.000 Euro wurde. Solche Differenzen seien nicht unüblich, weil eben viele Verträge nur eine absolut enttäuschende Rendite abwarfen. Damit das nicht so abstrakt im Raum stand, lieferte sie mit -0,1 Prozent die tatsächliche Rendite aus den 1.100 begutachteten Lebens- und Rentenversicherungen. Als Kostenquote gab sie 21,6 Prozent bezogen auf die Beiträge an (Median). Daraus ergab sich für die Versicherungsnehmer über den Widerruf ein Vorteil von 7.600 Euro, was eben die Bereicherung der Versicherungen gemäß BGH-Rechtsprechung darstellt.

V. Offene Diskussion mit den Referenten



Unter der Moderation von Stefan Loipfinger diskutierten die 68 Teilnehmer der Praxistagung abschließend noch verschiedene Detailspekte aus den Vorträgen des Nachmittags. Fragen zu Praxisfällen betrafen die Konkursordnung der Schweiz, wie sie eventuell für die geschädigten Anleger von P&R bedeutsam werden hätten können, weil die noch vorhandenen Container über eine in Zug angesiedelte Gesellschaft vermarktet werden. Es ging auch um die Motivlage eines Anbieters, der in Deutschland verkauft Anleihen von der Finanzaufsicht in Liechtenstein gestatteten lies.

So wurde unweigerlich die Rolle der Finanzaufsicht BaFin angesprochen, die teils emotionale Wortmeldungen auslöste. Fast schon weniger eine Diskussion mit unterschiedlichen Meinungen, sondern mehr eine einstimmige kritische Meinung über die Rolle der BaFin bei Krisen im Finanzmarkt beherrschte die Wortbeiträge.

VI. Dinner speech: Wirtschaftsbeziehungen mit China – Partner oder Gegner?



Bundesminister a.D. Rudolf Scharping / RSBK AG, Frankfurt

Die angeregte Diskussion mit den Referenten setzte sich beim Netzwerkabend im Kastaniengarten des Rheinhotels Dreesen fort. Nach einer tollen Auswahl an Vorspeisen und Hauptgerichten kam dann der Dinerspeaker Rudolf Scharping zu Wort. Niemand vermisste die Nachspeise, weil der ehemalige Bundesverteidigungsminister und SPD-Chef sehr lebhaft über ein mit vielen Anekdoten angereichertes Thema sprach. Schließlich führt Scharping ein Beratungsunternehmen, das sich vor allem mit der Strategie- und Geschäftsentwicklung von Unternehmen und Institutionen in China beschäftigt.

Um die chinesische Mentalität zu verstehen, ist laut Scharping die historische Einordnung wichtig, wonach in den letzten 20 Jahrhunderten in 18 die Chinesen die Weltmacht Nummer 1 waren. Sie wollen nicht mehr länger gedemütigt werden und sehen im amerikanischen Präsidenten nur einen „Tölpel im Weißen Haus“. Mit Trump würde man nur einmal ein Geschäft machen und dann nie wieder.

Wichtig ist weiterhin zu verstehen, dass ein geschlossener Vertrag für einen Chinesen nur das Verständnis einer Situation von heute beschreibt. Morgen kann dieses schon wieder ganz anders aussehen, weshalb Verträge nicht die Bedeutung wie für uns Europäer haben. Die Durchsetzung eines Vertrages ist in dem derzeitigen Rechtssystem sehr schwierig. Den Schutz des geistigen Eigentums sieht Scharping in China immer noch als zu schwach und die Willkür steigt mit der Entfernung von Peking stark an.

Am Ende seines Vortrages hielt Scharping noch ein Plädoyer für Europa. Wenn sich die europäischen Staaten nicht bald in zentralen Themen einig werden, dann sei die Frage nur noch, welches Land zuerst unbedeutend wird.

VII. Begrüßung durch den Schirmherrn Georg Fahrenschon



Schirmherr Georg Fahrenschon
Bayerischer Staatsminister a.D., WTS Group AG, München

„Ein Grußwort darf alles ansprechen, aber nicht länger als 3 Minuten dauern.“ Mit diesem Versprechen begann der Schirmherr Georg Fahrenschon den zweiten Tag der Veranstaltung. Er hielt dieses Versprechen und schaffte es trotzdem, eine Kritik an der aktuellen Zentralbankpolitik los zu werden. Sie können zwar derzeit viele Probleme mit dem in Umlauf gebrachten Geld heilen. Dies sei aber kein Garant für keine Probleme in der Zukunft. Gerade deshalb sei eine Tagung zu Kapitalmarktrecht in der Krise sehr wichtig. Damit stellte er als Schirmherr klar, dass die Veranstaltungsreihe schon jetzt etabliert sei und in 2020 seine Fortsetzung finden wird.

VIII. Die Rechtsprechung des IX. Zivilsenats zur Insolvenz von Anlagengesellschaften



RiBGH Prof. Dr. Markus Gehrlein / Karlsruhe

Der BGH-Richter Prof. Dr. Markus Gehrlein lieferte ein Feuerwerk von Fallbeispielen aus seiner Praxis am IX. Zivilsenat. Wie zahlreichen Wortmeldungen zeigten, waren die auf der Tagung vorgestellten Insolvenzfälle für die Teilnehmer sehr praxisrelevant. Nicht jeden Tag bietet sich schließlich die Gelegenheit, die Privatmeinung eines BGH-Richters zu diskutieren.

In einem Beispiel ging es um die Frage, ob eine nachrangige Gläubigerin auch das Recht hat, einen Insolvenzantrag zu stellen. Dies wurde bejaht, weil das Rechtsschutzinteresse für einen Insolvenzantrag ungeachtet von Befriedigungsaussichten besteht.

Mit § 812 BGB hat der BGH eine Entscheidung begründet, bei der es um die Rückzahlung einer Kredittilgung ging. Eine Bank gewährte ein Darlehen, für das wegen drohender Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung ein qualifizierter Rangrücktritt vereinbart wurde. Trotz drohender Überschuldung leistete der Schuldner eine Tilgung. Die Klage des Verwalters auf Erstattung hatte Erfolg. Nach Gehrlein hätte die Klage auch auf Basis § 134 InsO geführt werden können. Infolge des Rangrücktritts besteht bei Insolvenzreife keine Forderung. Es gilt die Rechtslage wie bei einem eigenkapitalersetzendem Darlehen, weshalb die Rückzahlung mangels Forderung rechtsgrundlos und damit unentgeltlich war. Die Zahlung einer rechtsgrundlosen Forderung sei stets unentgeltlich.

Die nicht zügig genug betriebene Vollstreckung von Forderungen seiner Mandanten ahndete der BGH in einem Fall als Pflichtverletzung. Hintergrund war ein vom Beklagten für seine Mandan-

ten ausgehandelter Vergleich. Nach erfolgter Insolvenz musste der Mandant erhaltene Gelder zurückzahlen. Der Anwalt konnte die Gefahr einer Insolvenz erkennen und hätte seinen Mandanten auf die Anfechtungsgefahr hinweisen müssen und eine Vollstreckung durchführen, auch wenn damit die Interessen anderer Mandanten geschädigt worden wären.

In weiteren Fällen stellte Gehrlein die Sichtweise des BGH bei Fragen zum Umfang der Masse, Aussonderung, Absonderung, Insolvenzanfechtung und Existenzvernichtungshaftung dar.

IX. Rechtsprobleme der Nachrangdarlehen aus insolvenzrechtlicher Sicht



RA Andreas Dimmling / Kanzlei GSK Stockmann, München

„Das Thema klingt trocken und ist es auch.“ Damit begann Rechtsanwalt Andreas Dimmling seine Ausführungen zu den Rechtsproblemen der Nachrangdarlehen aus insolvenzrechtlicher Sicht. Grundsätzlich geht es bei einem Nachrang ja um die Vermeidung einer Zahlungsunfähigkeit oder einer Überschuldung und damit einer Insolvenzantragspflicht. Doch Dimmling warnte davor, wenn der Rücktritt zu pauschal formuliert ist. Formulierungen wie „alle bestehenden und künftigen Forderungen“ oder eine zeitliche Befristung könnten den Rücktritt gefährden. Problematisch sind auch Formulierungen, wonach nur außerhalb der Krise eine Rückzahlung erlaubt ist. Besser sind Formulierungen, wonach Rückzahlung nur erfolgt, soweit dadurch eine (drohende) Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung weder ausgelöst noch vertieft wird.

Einen wichtigen Tipp gab Dimmling noch bezüglich der Zinsen und Nebenforderungen. Diese seien nicht automatisch vom Nachrang erfasst. Das ist explizit in den Verträgen zu regeln.

X. Aktuelle Entwicklungen in der Kommanditisten Innen- und Außenhaftung



RA Ralph Veil / Kanzlei Mattil, München

Tausende Anleger aus insolventen Beteiligungen sind immer noch damit konfrontiert, dass Insolvenzverwalter Rückzahlungen von Ausschüttungen einfordern. Ralph Veil vertritt viele davon. Dabei versucht er über verschiedene Methoden, die Zahlungspflicht zu vermeiden.

Ein Thema sind die Anforderungen an die Insolvenztabelle. In verschiedenen Verfahren sollen diese geklärt werden. Veil vertritt die Meinung, dass diese sehr streng zu sehen sind. In einer langen Liste zeigte er Entscheidungen verschiedener OLGs, für die Revision beim BGH zugelassen ist.

In der Praxis stellt die verwehrt Einsicht in Akten vom Insolvenzverwalter ein Hindernis dar. Obwohl mit prozessualen Mitteln in der Theorie Einsicht erreicht werden konnte, halft das in der Praxis oft nicht. Die Einsicht blieb weiter verwehrt. Am Ende half dann nur ein Anschreiben an den Justizminister.

Prof. Dr. Hans Haarmeyer ergänzte die häufig vorliegenden Formfehler mit einer anderen Erfahrung. In einer Untersuchung wurden 185.000 Festsetzungsbeschlüsse zu den Vergütungen der Insolvenzverwalter geprüft. Unglaubliche 95 Prozent davon waren falsch. Er rät in solchen Fällen, die falschen Beschlüsse anzufechten.

In Bezug auf doppelstöckige Fonds-KGs oder Zweiterwerber-Fälle sieht Veil noch eine Reihe zusätzlicher Fragen. Auch hierzu sind zahlreiche Verfahren anhängig.

Viele Unklarheiten gibt es auch noch im Innenausgleich, wenn nur eine Handvoll Anleger in Anspruch genommen wurde. Denn ein Insolvenz-

verwalter hat freie Auswahl, wen er in Anspruch nicht. Massives Problem ist dann, dass ein Innenausgleich mit den anderen Gesellschaftern, die nicht in Anspruch genommen wurden, ein massives Risiko beinhaltet. Veil berichtete auch von einer Erfahrung, bei der ein Insolvenzverwalter alle Anleger in Anspruch nahm, obwohl dadurch ein Übererlös entstand. Indirekt übernahm er dadurch im Grunde den Innenausgleich. Ob dieses für ihn nicht ganz unlukrative Vorgehen zulässig ist, sollte laut Veil am Ende der BGH entscheiden.

XI. Nachrangdarlehen und AGB-Kontrolle – Grundlagen und aktuelle Judikatur im Spannungsfeld von Finanzierung und Verbraucherschutz



Dr. Petra Leupold, LL.M. (UCLA)
Leiterin VKI Akademie und Abt. Wissen, Wien

In einer unglaublich expressartigen Vortragsweise betonte die Wiener Rechtsanwältin Dr. Petra Leupold die hohe praktische Bedeutung von AGB-Fragen bei den Nachrangkonstrukten über das Crowdfunding. Wichtig ist ein qualifizierter Rangrücktritt auch, um aufsichtsrechtliche Probleme von beispielsweise unerlaubtem Einlagengeschäft zu vermeiden.

Unstrittig ist eine AGB-Kontrolle bei Nachrangdarlehen durchzuführen. Das betrifft beispielsweise eine Geltungskontrolle, eine Inhaltskontrolle und die Einhaltung der Transparenzgebote. Eine Überrumpelung des Anlegers, wenn eine Nachrangklausel nur im laufenden Vertragstext überraschend zu finden ist, könnte nach Leupold problematisch sein. Zur Einhaltung des Transparenzgebotes sind die Voraussetzungen der Durchsetzungssperre hinreichend deutlich zu erläutern. Es muss unmissverständlich beschrieben

werden; inwieweit die Ansprüche aus dem Darlehensvertrag nachrangig sind.

Unklarheit herrscht derzeit noch über die Rechtsfolgen, wenn eine Nachrangklausel den AGB-Kontrollen nicht entspricht. Offen sind weiterhin Detailfragen zur Bilanzierung, der Einbeziehung solcher Forderungen in den Überschuldungsstatus oder zur Insolvenzantragspflicht.

Damit ein Anleger von einem Wegfall einer ungültigen Nachrangabrede profitieren kann, muss diese Klausel vom Verbraucher angegriffen werden. Wenn er dies erfolgreich tut, wird aus einem qualifizierten Nachrang entweder ein einfacher Nachrang, der Nachrang entfällt weg oder der Vertrag ist ganz nichtig. Leupold hält aufgrund der EuGH-Rechtsprechung für am Wahrscheinlichsten, dass der Vertrag komplett nichtig ist.

XII. Zivil- und strafrechtliche Haftungsrisiken in der Krise der Fondsgesellschaft



RA Hendrik Wolfer und RA Dr. Andreas Weitzell
Kanzlei Grub Brugger, München

In einem abwechslungsreichen Duo-Vortrag beleuchteten die beiden Rechtsanwälte Hendrik Wolfer und Dr. Andreas Weitzell jeweils Haftungsfragen von der zivilrechtlichen und der strafrechtlichen Seite. Bei einer Restrukturierung mit zum Beispiel einem Verzicht auf Forderungen muss für eine zivilrechtliche Haftung ein Fehlverhalten von Organen gegenüber den Gläubigern vorliegen. Allerdings sind die Hürden extrem hoch, um hier eine Haftung von beispielsweise einem Geschäftsführer herbeizuführen. Eine strafrechtliche Ahndung kann sich bei Betrug, Anstiftung zur Untreue oder Bestechlichkeit im geschäftlichen Verkehr ergeben.

Bei einem Rückkauf von Fondsanteilen durch den Initiator, dessen Organe oder sonstige Beteiligte ist besonders die strafrechtliche Haftung von Interesse. Eine Betrugskonstellation ist denkbar, eine Täuschung, wenn der Ankäufer seine Aufklärungspflichten verletzt. Dies kann auch Beiräte betreffen, die über einen möglichen Informationsvorsprung aufklären müssen.

Eine interessante Diskussion entstand zu dem Wash-Sale. Hierbei verkauft ein Gesellschafter seine Anteile an sich selbst zu einem zu hohen Preis, um gegenüber anderen eine hohe Werthaltigkeit vorzutäuschen. Weitzell sieht auch darin erhebliche strafrechtliche Risiken in Bezug auf Täuschung oder vielleicht sogar Betrug.

Zum Schmunzeln regten von den Referenten bereits erlebte Nebenfolgen von strafrechtlich relevantem Tun an. Denn zum Beispiel die Unzuverlässigkeit bei der Prüfung eines Jagd- und Waffenscheins kann viel mehr schmerzen als ein verhängtes Ordnungsgeld.

XIII. Sanierung von geschlossenen Investment-KGAn Anwendungspraxis und Rechtsprechung



RA Dr. Markus J. Weyer / Weyer Rechtsanwalts-gesellschaft mbH, Berlin

Dr. Markus Weyer nutzte viele Schaubilder, um komplexe Strukturen von Fondsgesellschaften zu erklären und daraus Überlegungen zu deren Sanierung abzuleiten. Auch Fragen der Anfechtung oder Verwertung von Assets spielten eine Rolle.

Ein Beispielfall handelte von einer Kommanditgesellschaft, die Teil einer Gruppe mit Insolvenzmakel war. Die Entwicklung des Assets war noch nicht abgeschlossen, weshalb eine Verwertung des Assets oder eine Darlehenskündigung dem Totalverlust der als Darlehen gewährten

Einlagen gleich gekommen wäre. Durch eine Bildung von Mehrheiten auf Gesellschafterversammlungen und der Mobilisierung von Anlegern konnte durch Verhandlungen mit Projektpartnern eine Änderung der Darlehensverträge erreicht werden. Aufgrund der gewonnenen Zeit gelang die vollständige Entwicklung der Assets mit anschließender Verwertung und damit eine fast vollständige Kapitalrückführung.

Bei einem am OLG Hamburg verhandelten Fall ging es um die Anfechtung erhaltener Auszahlungen im Wege der Schenkungsanfechtung nach § 134 InsO als unentgeltliche Leistung. Die Hamburger Richter sahen kein Schneeballsystem gegeben, da die Ausschüttungen keine Gewinne darstellten. Deshalb bejahten sie die Ansicht von Weyer, wonach die Auszahlungen nicht angefochten werden konnten. Eine Zulassung zur Revision beim BGH wurde nicht gegeben, wozu allerdings eine Nichtzulassungsbeschwerde anhängig ist.

Es geht um § 104 InsO, der in Abs. 1 Nr. 2 die Voraussetzungen der insolvenzbedingten Auflösung von Finanzterminkontrakten regelt. Als Folge könnte keine Erfüllung verlangt, sondern nur eine Forderung wegen Nichterfüllung geltend gemacht werden. Im Leitsatz stellte der BGH fest: „Treffen Parteien von Aktienoptionsgeschäften, die dem deutschen Recht unterliegen, für den Fall der Insolvenz einer Partei eine Abrechnungsvereinbarung, die § 104 InsO widerspricht, ist diese insoweit unwirksam und die Regelung des § 104 InsO unmittelbar anwendbar.“ Im Rahmen einer Allgemeinverfügung zu Nettingvereinbarungen im Anwendungsbereich des deutschen Insolvenzrechts erließ die BaFin einen Nichtanwendungserlass für die Zeit bis zum voraussichtlichen Inkrafttreten eines geplanten Reparaturgesetzes. Wenige Monate später wurde dieses mit auf den Tag nach der Urteilsverkündung zurückwirkenden Änderungen und Ergänzungen verabschiedet.

XIV. Rechtsfolgen der insolvenzbedingten Auflösung von Finanzterminkontrakten



Prof. Dr. Wolfgang Marotzke / Universität Tübingen

Über ein BGH-Urteil mit ungewöhnlich weitreichenden Konsequenzen berichtete Prof. Dr. Wolfgang Marotzke. Noch am gleichen Tag der Urteilsverkündung hat die Finanzaufsicht BaFin bekannt gegeben, dass aufsichtsrechtlich die BGH-Entscheidung nicht angewendet wird und zeitnah eine neue gesetzliche Regelung folgt. Hintergrund war die Befürchtung, dass die geänderten Rechtsfolgen bei der insolvenzbedingten Auflösung von Finanzterminkontrakten das Potenzial haben könnten, eine neue Finanzkrise auszulösen.

XV. Die Verdrängung der Sanieren-oder-Ausscheiden-Rechtsprechung durch das Europäische Sanierungsrecht?



Prof. Dr. Sebastian Mock / WU Wien, Wien

Prof. Dr. Sebastian Mock vertrat in seinem Vortrag stark die Meinung, dass die Sanieren-oder-Ausscheiden-Rechtsprechung besser zu einer Sanieren-oder-Verwässern-Rechtsprechung werden sollte. Dafür sieht er gute Chancen, da die europäische Restrukturierungs-Richtlinie ebenfalls in diese Richtung geht, so dass die zukünftige Rechtsprechung dem Folgen dürfte.

Zentrales Problem des Gesellschaftsrechts bei sanierungsbedürftigen Anlagegesellschaft sind Trittbrettfahrer, die alle anderen Nachschießen lassen und selbst dazu nicht bereit sind. Das hat

der BGH im Oktober 2009 legitimiert, wonach eine Ad-hoc-Nachschusspflicht nur für zustimmende Gesellschafter greift. In 2011 schränkte der BGH die Sanieren-oder-Ausscheiden-Rechtsprechung allerdings etwas ein. Maßgeblich sei eine schützenswerte Erwartungshaltung der übrigen Gesellschafter. Seit 2015 wird vom BGH die Möglichkeit der Regelung des Ausscheidens aufgrund der Treuepflicht eingeräumt.

Für die Praxis empfiehlt Mock zur Verhinderung von „Sanieren oder Ausscheiden“ schon vor einer Krise Regelungen im Gesellschaftsvertrag vorzusehen. Nur so könne die Frage, wer „Koch und wer Kellner ist“ beantwortet werden.

XVI. Die Anleihegläubiger in der Insolvenz: Wahrnehmung der Rechte der oft größten Gläubigergruppe und deren Durchsetzung



RA Sascha Borowski / Kanzlei Buchalik Brömmekamp, Düsseldorf

Die Ausführungen von Rechtsanwalt Sascha Borowski bezogen sich schwerpunktmäßig auf Mittelstandsanleihen mit einem Volumen von 15 bis 150 Millionen Euro und einer regelmäßigen Laufzeit von 5 Jahren. Häufig wird damit eine Refinanzierung am Kapitalmarkt vorgenommen, die vor allem bei einer zurückhaltenden Kreditvergabe von Banken interessant ist.

2018 platzierten 30 Unternehmen insgesamt 35 Anleihen mit einem Volumen von 1,14 Milliarden Euro. Die Hälfte der Anleihen schaffte eine Vollplatzierung. Vor allem relevant für rechtliche Fragen sind das Schuldverschreibungsgesetz von 1899, das damals mit dem BGB verabschiedet wurde sowie das Schuldverschreibungsgesetz von 2009.

Wichtig für die Anleihebedingungen ist, dass die Vorschriften §§ 5 bis 22 SchVG (2. Abschnitt) ausdrücklich als geltend festgelegt werden müssen. Sonst sind die gerade in einer Krise wichtigen Vorschriften wie die in § 5 geregelten Mehrheitsbeschlüsse für Gläubiger nicht anwendbar. Auch ein gemeinsamer Vertreter kann in solchen Situationen wichtig für die Handlungsfähigkeit sein. Entscheidend könnte die fehlende Optierung der Vorschriften im 2. Abschnitt SchVG in Bezug auf § 19 SchVG sein. Dort wird die Gläubigerversammlung als Instrument bei einem Insolvenzverfahren definiert.

Ob eine Gläubigerversammlung für nachrangige Anleihegläubiger einzuberufen ist, sei ebenfalls strittig. Das Landgericht Bonn sah das in einem Fall als nicht notwendig, da eine Einberufung aufgrund der regelmäßig fehlenden Quote keinen Mehrwert bieten würde. In Kommentaren wird aber auch die Gegenposition vertreten, da der Gesetzeswortlaut gerade keine Unterscheidung zwischen einfachen und nachrangigen Anleihen mache.

XVII. Zur Kündigung und Widerruflichkeit von Schuldverschreibungen



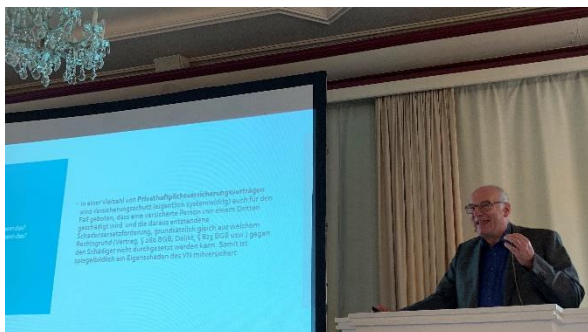
Prof. Dr. Kai-Oliver Knops / Universität Hamburg

Prof. Dr. Kai-Oliver Knops von der Universität Hamburg begann mit einem Überblick über die Formen von Anleihen, wobei er auch die ganz neuen Formen wie Distributed-Ledger-Technologie (DLT) oder Security Token Offerings (STOs) einbezog. Am Rande wies er in diesem Zusammenhang auf die „gewaltige Blasenbildung“ und die Gefahren aus einer langsam getrübbten gesamtwirtschaftlichen Stimmung hin.

Bezüglich der Schuldverhältnisse untereinander ist zwischen dem Verhältnis zwischen Emittenten und Ersterwerber und dem Ersterwerber und dem Folgererwerber zu unterscheiden. Bezüglich der Widerrufsbelehrung bei Inhaberschuldverschreibungen vertrat Knops die durchaus provokante These, dass er noch keine einzige gesehen habe, die nicht fehlerhaft wäre. Deshalb können solche Verträge heute noch widerrufen werden.

In der Zukunft sieht Knops durch eine Liberalisierung des Anleiherechts Gefahren für Anleger sowie mittelbar für die Stabilität des Sektors. Der Moderator Prof. Dr. Hans Haarmeyer ergänzte die Ausführungen durch seinen Eindruck, dass der Gesetzgeber keinen wirklichen Schutz der Anleger will. Knops widersprach nicht, sondern stimmte dem vollumfänglich zu.

XVIII. Die Forderungsausfallversicherung bei der Insolvenz des Anlageberaters in der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs



RA Thomas Kofler / Rechtsanwalt bei dem BGH, Karlsruhe

Für großes Staunen unter den Teilnehmern sorgte Rechtsanwalt Thomas Kofler mit seinen Überlegungen, wie ein Privatanleger einen wegen Insolvenz nicht mehr eintreibbaren Vermögensschaden gegebenenfalls über seine Privathaftpflichtversicherung betreiben kann.

Seine Überlegungen stützen sich auf Erfahrungen aus dem vor Jahren aufgetretenen Insolvenzfall der Münchner Falk Fonds. Bei diesem Anbieter geschlossener Immobilienfonds wurde der Mittelverwendungskontrolleur zu Schadensersatz verurteilt, was zu seiner Insolvenz führte. Seine Berufshaftpflichtversicherung lehnte allerdings eine Zahlungspflicht ab, weil der Wirtschaftsprüfer vorsätzlich gehandelt hatte.

Kofler's Empfehlung für betroffene Anleger war, diese über die Privathaftpflichtversicherung abzurechnen. Gerade in älteren Versicherungsbedingungen ist diese Form der Schäden noch enthalten und kann damit erfolgreich eingefordert werden. Unmittelbar übertragbar seien diese Überlegungen auf erfolgreich verklagte Anlageberater, bei denen aufgrund einer Insolvenz nicht erfolgreich vollstreckt werden könne. Ein genaues Studium der Versicherungsbedingungen ist anzuraten.

Für Rechtsanwälte und betroffene Anleger hatte Kofler noch den Tipp, dass bei einer Anforderung der Versicherungsbedingungen von einer Versicherung genau zu prüfen ist, ob die übersandten Bedingungen auch wirklich den für diesen Versicherungsnehmer gültigen entsprechen. Gerne werden von Versicherungen neuere Bedingungen verschickt, die im Gegensatz zu den gültigen älteren Bedingungen ungünstiger ausgestaltet sind.

XIX. Von Robo Advisorn und Security Tokens – zur Digitalisierung von Wertpapiergeschäften



Dr. Dimitrios Linardatos / Akad. Rat, Universität Mannheim

Den praktischen Ablauf einer Robo-Beratung unterteilte Dr. Dimitrios Linardatos in 4 Schritte. Diese beginnt typischer Weise mit einer Kundenexploration anhand eines webbasierten Fragenkatalogs. Daraus entwickelt meist ein einfacher Algorithmus einen Anlagevorschlag, der in einem dritten Schritt umgesetzt werde. Als letzter vierter Schritt wird später das Portfolio laufend beobachtet und gegebenenfalls immer wieder ein Rebalancing beziehungsweise eine Reallocation durchgeführt.

Bezüglich der häufig vorgebrachten Angst, dass eine künstliche Intelligenz (KI) plötzlich irrationale Entscheidungen treffen könne, beruhigte Linardatos. Robo-Advice ist – zumindest derzeit noch - keine Form von KI, sondern nur ein regelbasierte Auswahl vorgegebener Produkte.

Ein großes Problemfeld sieht Linardatos bezüglich einer möglichen Anlageberatung. Grundsätzlich ist dazu das Kernelement einer Anlageberatung notwendig, die persönliche Anlageempfehlung. Er sieht häufig einen Vertrauensaufbau gegeben, der eine Anlageberatung begründen kann. Ein einfacher Disclaimer, der das verneint, dürfte nicht reichen.

Der zweite Themenkomplex betraf Initial Coin Offerings, also eine unregulierte Methode des Crowdfundings über Online-Plattformen. Für viele Teilnehmer neu dürften die erläuterten Tokenarten gewesen sein. Schließlich gibt es mit den Utility-Token, Investment Token, Currency Token, Asset-backed Token oder Security Token bereits sehr viele Spielarten.

XX. Geeignete Finanzinstrumente als Finanzierungsmittel in und nach der Unternehmensinsolvenz



Volker Riedel / Partner & Mitglied der Geschäftsleitung,
Dr. Wieselhuber & Partner GmbH, München

Volker Riedel von der Unternehmensberatung Dr. Wieselhuber & Partner beschrieb die Mög-

lichkeiten geeigneter Finanzinstrumente als Finanzierungsmittel in einer Krise anhand der Automobilbranche. Deren CFOs stehen aufgrund des massiven Umbruchs derzeit vor sehr komplexen Aufgabenstellungen. Nach Riedel müssen diese bremsen, gleichzeitig Gas geben und nebenbei noch lenken.

Eines der vorgestellten Modelle ist eine langfristige SPV-Finanzierung von Fertigungsanlagen, wie sie auch in der Insolvenz funktionieren kann. Dabei wird eine Produktionsanlage in eine Objektgesellschaft gebracht und von einem externen Dienstleister verwaltet. Ein Investor oder eine Bank liefern die Finanzierung und der Nutzer schließt nur einen Leasingvertrag. Durch dieses Konstrukt wird die Finanzierung in Verbindung mit einer Anzahlung von 20 bis 30 Prozent von der Bonität des Leasingnehmers abgekoppelt.

XXI. Schlusswort



Prof. Dr. Hans Haarmeyer, Leitender Direktor des DIAl und Schriftleiter ZinsO

In seinem Schlusswort wies Prof. Dr. Hans Haarmeyer auf das anstehende Restrukturierungsgesetz hin. Diese solle 2020/2021 verabschiedet werden und könne noch viel Stoff für die nächsten Veranstaltungen liefern. Frei nach Wilhelm Busch bleibt also für die ZinsO-Praktikertagung festzuhalten: Dieses war der zweite Streich, doch der dritte folgt 2020.