

Berlin, 28. Juli 2006
29/06
abrufbar unter www.anwaltverein.de

**Stellungnahme
des Deutschen Anwaltvereins
durch den Insolvenzrechtsausschuss**

**zu Artikel 1 Nr. 5 des Diskussionsentwurfs eines Gesetzes
zur Umsetzung
der Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates
vom 15. Dezember
zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen
über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem
geregelten Markt zugelassen sind,
und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG
(Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz - TUG)
- Bundesministerium der Finanzen, Stand 03.05.2006 -**

Mitglieder des Insolvenzrechtsausschusses:

Rechtsanwalt Dr. Klaus Pannen, Vorsitzender
Rechtsanwalt Kolja von Bismarck
Rechtsanwalt Dr. Joseph Fuchsl
Rechtsanwalt Dr. Volker Grub (Berichterstatter)
Rechtsanwalt Wolfgang Hauser
Rechtsanwalt Kai Henning
Rechtsanwalt Wilhelm Klaas
Rechtsanwalt Dr. Manfred Obermüller
Rechtsanwalt Dr. Klaus Olbing
Rechtsanwalt Horst Piepenburg
Rechtsanwalt Rolf Rattunde
Rechtsanwalt Dr. Jobst Wellensieck

zuständiger DAV-Geschäftsführer:

Rechtsanwalt Udo Henke

Verteiler:

siehe Deckblatt-Rückseite

Verteiler:

Bundesministerium der Finanzen, Berlin
Bundesministerium der Justiz, Berlin
Bundesverband der Freien Berufe, Berlin
Bundesrechtsanwaltskammer, Berlin
Bundesnotarkammer, Köln
Deutscher Notarverein e. V., Berlin
Deutscher Richterbund e. V., Berlin
Gravenbrucher Kreis, München/Neu-Ulm
Verband Insolvenzverwalter Deutschlands e.V., München
Vorstand des Deutschen Anwaltvereins
Geschäftsführung des Deutschen Anwaltvereins
Vorsitzende der Gesetzgebungsausschüsse des Deutschen Anwaltvereins
Vorsitzende der Arbeitsgemeinschaften des Deutschen Anwaltvereins
Vorsitzender des Forum Junge Anwaltschaft im Deutschen Anwaltverein
Geschäftsführender Ausschuss der Arbeitsgemeinschaft Insolvenzrecht und Sanierung des Deutschen Anwaltvereins, Berlin
Insolvenzrechtsausschuss des Deutschen Anwaltvereins

Presseverteiler:

Pressereferat des Deutschen Anwaltvereins
Redaktion Anwaltsblatt / AnwBl, Berlin
Redaktion Juristenzeitung / JZ, Tübingen
Redaktion Monatsschrift für Deutsches Recht / MDR, Köln
Redaktion Neue Juristische Wochenschrift / NJW, Frankfurt a. M.
Redaktion Insolvenzrecht und Vollstreckung / InVo, Bonn
Redaktion Zeitschrift für Wirtschaftsrecht / ZIP, Köln
Redaktion InDat-Report, Köln
Redaktion Deutsche Zeitschrift für Wirtschafts- und Insolvenzrecht / DZWIR, Berlin
Redaktion Neue Zeitschrift für das Recht der Insolvenz und Sanierung / NZI, München
Redaktion Zeitschrift für das gesamte Insolvenzrecht / ZInsO, Recklinghausen

Diese Stellungnahme finden Sie auch auf der Internetseite des Deutschen Anwaltvereins unter: <http://www.anwaltverein.de/03/05/index.html>.

- Zum Regierungsentwurf und zu den anderen Regelungsbereichen des TUG wird verwiesen auf die weitere Stellungnahme des Deutschen Anwaltvereins durch den Handelsrechtsausschuss zum Regierungsentwurf des TUG (Stellungnahme Nr. 43/06 von Juli 2006). Auch diese Stellungnahme ist unter der genannten URL-Fundstelle online zugänglich.

Der Deutsche Anwaltverein (DAV) ist der freiwillige Zusammenschluss der deutschen Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälte. Der DAV mit derzeit rund 62.000 Mitgliedern vertritt die Interessen der deutschen Anwaltschaft auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene.

Stellungnahme

Das Wertpapierhandelsgesetz soll durch Einfügen eines § 11 wie folgt ergänzt werden:

§ 11 Verpflichtungen des Insolvenzverwalters

Ist die Verwaltungs- und Verfügungsbefugnis eines nach diesem Gesetz zu einer Handlung Verpflichteten auf einen vorläufigen oder endgültig bestellten Insolvenzverwalter übergegangen, so hat dieser, unbeschadet einer eigenen Verpflichtung kraft Amtes, an der Erfüllung dieser Pflichten mitzuwirken, insbesondere durch die Zustimmung zu hierfür notwendigen Rechtsgeschäften und Bereitstellung der erforderlichen Mittel.

In der Begründung des Entwurfes im Abschnitt A II 1 f auf Seite 57 heißt es:

Pflichten des Insolvenzverwalters

Es wird zudem eine Regelung in das Wertpapierhandelsgesetz eingeführt, auf die Erfüllung der Kapitalmarktpflichten des insolventen Unternehmens hinzuwirken. Damit soll die Informationslage der von der Insolvenz betroffenen und daher besonders schützenswerten Anlegerschaft verbessert werden, nachdem das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts vom 13. April 2005 (BVerwG 6 C 4/04) eine solche Pflicht des Insolvenzverwalter nach bestehender Rechtslage abgelehnt hat.

Die beabsichtigte Vorschrift stellt die Haftungsregelungen der Insolvenzordnung und des Aktiengesetzes auf den Kopf. Das Kapital einer Aktiengesellschaft dient der Sicherung der Gläubiger einer Gesellschaft. Die von den Aktionären eingebrachten finanziellen Mittel sollen sicherstellen, dass die Gläubiger einer Gesellschaft befriedigt werden können. Das Insolvenzverfahren dient dazu, die Gläubiger zu befriedigen, in dem das Vermögen des Schuldners verwertet, der Erlös verteilt oder in einem Insolvenzplan eine abweichende Regelung getroffen wird (§ 1 Ziff. 1 InsO). Der Schutz des Aktionärs ist gerade kein Ziel der Insolvenzordnung. Der Aktionär findet erst dann Berücksichtigung, wenn alle Gläubiger voll befriedigt sind (§ 199 InsO). Die Begründung des Diskussionsentwurfes zeigt, dass die Ziele und Aufgaben der Insolvenzordnung völlig außer Acht gelassen wurden. Es kann nicht sein,

dass die Aktionäre (= Anleger) zu Lasten der Gläubiger geschützt werden. Der Gläubigerschutz geht vor den Anlegerschutz!

Abgesehen davon ist ein besonderer Schutz von Anlegern, die Aktien eines insolventen Unternehmens für Cent-Beträge erwerben, nicht mehr gerechtfertigt. Es handelt sich in der Regel nicht mehr um seriöse Anleger, sondern um heiße Spekulanten, die aus den in einer Unternehmenskrise üblichen Gerüchten und Unsicherheiten versuchen, ihren Profit zu machen.

Das Bundesverwaltungsgericht hat mit seinem Urteil vom 13.04.2005, 6 C 4/04, NJW 2005, 1207, entschieden, dass die wertpapierhandelsrechtlichen Pflichten nicht den Insolvenzverwalter, sondern ausschließlich den trotz Eröffnung des Insolvenzverfahrens im Amt bleibenden Vorstand der börsennotierten Gesellschaft betreffen. Das Bundesverwaltungsgericht stellte fest, dass der Insolvenzverwalter nicht den Schuldner, sondern nur die Insolvenzmasse vertrete. Zur Insolvenzmasse gehörten nicht die im Fremdbesitz befindlichen Wertpapiere der börsennotierten Gesellschaft. So wie der Insolvenzverwalter nicht in die gesellschaftsrechtlichen Gegebenheiten der börsennotierten Gesellschaft eingreifen könne, könne er auch nicht zu den Meldepflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz herangezogen werden. Die Meldepflichten seien ausschließlich vom Vorstand der Gesellschaft zu erfüllen.

Der Gesetzesvorschlag sieht vor, dass zukünftig neben dem Vorstand auch der Insolvenzverwalter bei der Erfüllung der Pflichten nach Wertpapierhandelsgesetz mitzuwirken hat. Er kann damit zukünftig nach Wahl der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht neben dem Vorstand in Anspruch genommen werden. Neben dem persönlichen Mitwirken des Insolvenzverwalters sollen auch von der Insolvenzmasse die finanziellen Mittel bereitgestellt werden, die zur Erfüllung der Pflichten notwendig sind, gleichgültig, ob der Vorstand oder der Insolvenzverwalter in Anspruch genommen wird. Der Diskussionsentwurf geht davon aus, dass im insolvenzfremien Vermögen der Gesellschaft in der Regel keine Mittel vorhanden sind, um die finanziellen Verpflichtungen zu erfüllen. Deshalb seien diese Mittel aus der Insolvenzmasse zu erbringen. Damit wird ein Privileg geschaffen, das den Aktionären nicht zusteht. Das Wertpapierhandelsgesetz schafft Masseschulden, die vorrangig vor allen Insolvenzgläubigern zu befriedigen sind. Ein solches Privileg ist mit den Haftungsregelungen des Aktiengesetzes und der Insolvenzordnung, insbesondere mit dem Gleichbehandlungsgrundsatz, unvereinbar.

Würde der Gesetzesvorschlag umgesetzt, würde die Fehlentwicklung, mit der bereits mit der Schaffung der Insolvenzordnung begonnen wurde, fortgesetzt. Im Interesse der Aktionäre wurde dem Insolvenzverwalter in § 155 InsO auferlegt, auch nach Insolvenzeröffnung Jahresabschlüsse zu erstellen und diese durch einen Abschlussprüfer prüfen zu lassen und offen zulegen (§ 155 Abs. 2 und 3 InsO).

Die Insolvenzordnung hat auch darauf verzichtet, die Aktionäre in einen Insolvenzplan mit einzubeziehen. Die Insolvenzordnung sieht nicht vor, dass der Insolvenzplan in Rechte von Aktionären gegen ihren Willen eingreifen kann. Die Folge ist, dass die Aufbringung neuen Kapitals auch bei einer Entschuldung eines Unternehmens durch einen Insolvenzplan wesentlich erschwert wird, weil von Kapitalerhöhungsmaßnahmen die Altaktionäre profitieren.

Letztlich wird darauf hingewiesen, dass die derzeitige Praxis, den amtlichen Handel an der Börse mit völlig wertlosen Aktien von Unternehmen, die in Insolvenz gerieten, oft über Jahre fortgesetzt wird, nicht wünschenswert sein kann. Die Anleger messen solchen Aktien häufig nur deshalb einen Wert zu, weil sie noch börsennotiert sind. Viele Anleger können es sich nicht vorstellen, dass ein Handel mit völlig wertlosen Aktien noch amtlicherseits zugelassen wird. Ein solcher Handel dient offensichtlich nur dem Interesse von Börse, Maklern und Aufsichtsämtern, nicht jedoch den Anlegern. Für die Insolvenzgläubiger einer börsennotierten Gesellschaft bedeutet die Aufrechterhaltung des Handels der wertlosen Aktien nur eine finanzielle Belastung, die vermieden werden muss.

Als Problemlösung bietet sich an, die Zulassung des Börsenhandels von Aktien insolventer Unternehmen unverzüglich zu widerrufen, wenn die Meldepflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz nicht mehr erfüllt werden. Damit haben solche insolventen Unternehmen eine Chance für die Aufrechterhaltung des Börsenhandels, die über einen Insolvenzplan saniert werden können. Der Insolvenzverwalter hat insoweit das Wahlrecht der Erfüllung. Auf der anderen Seite wird vermieden, dass der Handel mit wertlosen Aktien perpetuiert wird und ahnungslose Anleger mit der Aufrechterhaltung des amtlichen Handels getäuscht werden.

Zusammenfassung

- Die beabsichtigte Schaffung eines neuen § 11 Wertpapierhandelsgesetz mit "Verpflichtungen des Insolvenzverwalters" wird abgelehnt. Der Vorschlag stellt die Haftungsregelungen der Insolvenzordnung und des Aktiengesetzes auf den Kopf.
- Das Insolvenzverfahren dient der Gläubigerbefriedigung, nicht dem Aktionärsschutz. Der Aktionär findet dann erst Berücksichtigung, wenn alle Gläubiger voll befriedigt sind. Der Diskussionsentwurf zeigt in seiner Begründung, dass er Ziele und Aufgaben der Insolvenzordnung völlig außer Acht lässt. Gläubigerschutz geht vor Anlegerschutz!
- Die wertpapierhandelsrechtlichen Pflichten treffen nach zutreffender Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts nicht den Insolvenzverwalter, sondern allein den trotz Insolvenzöffnung im Amt bleibenden Vorstand der börsennotierten Gesellschaft. Der Insolvenzverwalter vertritt nicht den Schuldner, sondern nur die Insolvenzmasse. Im Fremdbesitz befindliche Wertpapiere der börsennotierten Gesellschaft gehören nicht zur Insolvenzmasse.
- Würde der Gesetzesvorschlag umgesetzt, würde dies eine bereits vorhandene Fehlentwicklung im Insolvenzrecht vertiefen.
- Als Problemlösung bietet sich an, die Zulassung des Börsenhandels von Aktien insolventer Unternehmen unverzüglich zu widerrufen, wenn die Meldepflichten nach dem Wertpapierhandelsgesetz nicht mehr erfüllt werden.