

York bessert nach

Interessensgemeinschaft verhandelt Kaufangebot für P&R-Anleger

31.03.2020 • Vor drei Monaten hat York Capital den Anlegern des insolventen Containeranbieters P&R ein Angebot zur Übernahme ihrer Gläubigeransprüche gemacht. Gut 400 Forderungen mit einem Nominalvolumen von 20 Millionen Euro haben sie bisher aufgekauft. Jetzt verbessert der global tätige Investmentfonds sein Angebot noch einmal. Eine Interessensgemeinschaft von Vermittlern hat die bisherige Offerte nachverhandelt. Investmentcheck sprach mit Dr. Christoph Ludz von der Interessensgemeinschaft sowie Max Magliana von York Capital über die Hintergründe und Details.

Investmentcheck: Bevor wir zu dem Angebot kommen, könnten Sie Herr Magliana kurz York Capital vorstellen? Ein P&R-Anleger will schließlich wissen, wem er eventuell seine Ansprüche verkauft.

Magliana: York Capital wurde 1991 in New York gegründet. Wir sind ein weltweit tätiger Investmentmanager mit einem verwalteten Vermögen von rund 18 Milliarden US-Dollar. Eines unserer Geschäftsfelder ist der Aufkauf von Insolvenzforderungen. Da sich solche Investments unabhängig von anderen Kapitalmärkten entwickeln, trägt das zur Stabilität unserer Gesamtportfolien bei. Wir suchen gezielt langfristige Anlagemöglichkeiten, weshalb die zu erwartende Dauer solcher Insolvenzverfahren wie bei P&R gut in unsere Strategie passt.



Wegen Covid 19 fand das Interview in München mit Zuschaltung von Max Magliana aus London statt.

Herr Ludz, Sie vertreten mit Ihrer Interessensgemeinschaft Vermittler von P&R-Investments. Jetzt haben Sie Verbesserungen für das Angebot von York Capital

verhandelt. Was ist Ihre Motivation dazu?

Ludz: Meinen Kollegen und mir ist es wichtig zu zeigen, dass wir uns auch in schwierigen Situationen nicht verstecken, sondern kümmern. Viele Berater sind außerdem selbst geschädigte Investoren, denn P&R lief 40 Jahre ohne Probleme.

Bevor wir zu den Angebotsdetails kommen. Lassen Sie mich noch ganz direkt zur Motivation fragen: Erhalten Vermittler eine Provision, wenn ein Anleger das York-Angebot annimmt?

Ludz: Nein! Das war uns auch ganz wichtig. Unsere Interessensgemeinschaft will keine falsche Motivation schaffen. Das Angebot ist nur als Möglichkeit zu verstehen, als Service für unsere Kunden. P&R-Investments hatten immer Laufzeiten von drei bis fünf Jahren. Durch das Insolvenzverfahren wurden nicht nur die Lücke beim Containerbestand und damit der Kapitalverlust für die Anleger bekannt. Das Verfahren hat auch die ursprüngliche Laufzeit für das noch vorhandene Kapital enorm verlängert. Nicht jeder hat diese Zeit.

Zur Zielgruppe für die York-Offerte kommen wir noch. Lassen Sie uns zuerst über die Verbesserungen zum bisherigen Angebot sprechen. Welche gibt es konkret, Herr Magliana?

Magliana: Die wesentliche Änderung ist der Preis, zu dem wir Gläubigeransprüche kaufen. Statt bisher 14 Cent bieten wir nun 16 Cent pro Euro. Ebenfalls enthalten ist die Übernahme eventueller Anfechtungsansprüche des Insolvenzverwalters für bisher erhaltene Containermieten. Außerdem übernehmen wir einen Teil der Anwaltskosten, die einem Anleger für die Beratung zu einem Verkauf seiner Forderungen an uns entstehen. Konkret zahlt ein P&R-Gläubiger nur den Mindestsatz der Rechtsanwaltsgebühren in Höhe einer 0,5-fachen Geschäftsgebühr. Wir übernehmen das, was darüber liegt, soweit einzelne Rechtsanwälte geringfügig höhere Gebühren abrechnen.

Hier muss ich kurz nachhaken. Bisher haben Sie die Rechtsanwaltsgebühren doch komplett übernommen.

Magliana: Das ist richtig. Einige Anwälte haben aber auf die Bezahlung eines Honorars über den Mandanten bestanden, weshalb wir nun diese Regelung gewählt haben. Netto bedeutet die 0,5-Geschäftsgebühr für einen Anleger, dass ihm im Durchschnitt etwa 15 Cent pro Euro bleiben.

Lassen Sie uns noch auf die von Ihnen erwähnten Anfechtungsansprüche zurückkommen. Falls es zu Anfechtungen kommen sollte, dann gilt Ihre Übernahme doch nur für die bis zur Insolvenz geleisteten Mieten aus den von Ihnen aufgekauften Forderungen?

Magliana: Auch das ist richtig. Wir wollen die Gläubiger so stellen, dass die in die Insolvenz gefallenen Investments für sie wirtschaftlich erledigt sind. Eventuell vor der Insolvenz beendete und zurück bezahlte andere Investments kennen wir nicht und wir können ihren Umfang nicht beurteilen. Bezüglich eventueller Anfechtungsansprüche sind diese

Investments außerdem anders zu beurteilen, weil es dort auch um Rückzahlungen aus den Containerrückverkäufen der Anleger an P&R geht. All diese Fragen müssen Gerichte klären.

Sie haben gerade die wirtschaftliche Erledigung für einen Anleger betont. Haben Sie mit dem Insolvenzverwalter Dr. Michael Jaffé über Ihre Kaufofferte gesprochen? Wird dieser eine Umschreibung im Gläubigerverzeichnis vornehmen?

Magliana: Wir sind noch in Gesprächen mit Herrn Jaffé. Bisher hat er leider keine Zusage für Umschreibungen im Gläubigerverzeichnis gegeben. Dauerhaft verhindern kann er diese aber nicht. Und selbst wenn, wird die Käuferin in wesentlichen Punkten als neue Gläubigerin behandelt werden, zum Beispiel indem Ausschüttungen im Insolvenzverfahren direkt auf das Konto der Käuferin gezahlt werden. Wir sind zuversichtlich, dass wir mittelfristig die Anerkennung der Abtretung erreichen.

Liegt der Grund in der Weigerung von Herrn Jaffé vielleicht auch daran, dass Sie die Forderungen der Anleger über eine Gesellschaft in Luxemburg aufkaufen?

Magliana: Die Abwicklung über Luxemburg ist ein international gebräuchlicher Weg, um für unsere Langfristinvestoren eine sinnvolle Struktur zu schaffen. Die Gesellschaft haben wir Dauerhaft Invest genannt, um unseren langfristigen Anlagehorizont zum Ausdruck zu bringen. Wir wollen die Forderungen nicht weiterverkaufen, sondern das Verfahren bis zum Ende begleiten. Kapitalmäßig ist sie so ausgestattet, dass jede Übernahme von Forderungen innerhalb von ein bis zwei Wochen bezahlt werden kann. So lief das bereits bei allen Fällen, die wir schon abgewickelt haben.

Ludz: Ich möchte das noch um einen Aspekt ergänzen, den die Interessensgemeinschaft nachverhandelt hat. Für den Fall, dass der Insolvenzverwalter mit seinen nun angestoßenen Rückgriffsverfahren Erfolg haben sollte, haben die Gesellschafterin der Dauerhaft Invest und der Fonds selbst eine Verpflichtungserklärung unterzeichnet. Die Gesellschafterin und der Fonds stehen dafür ein, dass die Käuferin die Forderungen nicht weiterverkauft. Damit steht ein sehr bonitätsstarker Partner für die Erfüllung dieser Verpflichtung gerade. Auch in diesem Punkt wollen wir keine böse Überraschung mehr erleben und sind lieber übervorsichtig.

Wenn wir schon so in den Details sind: Wie ist es eigentlich mit eventuellen Haftungsansprüchen gegenüber den P&R-Verantwortlichen? Wie sieht es mit Klagen gegenüber dem Wirtschaftsprüfer oder anderen Dienstleistern aus? Verkauft ein Anleger diese Eventualansprüche an Sie mit?

Magliana: Nein. Wir wollen nur passiver Investor sein und den P&R-Anlegern eine Option bieten, damit sie schneller an Geld kommen. Wenn ein Anleger beispielsweise Forderungen gegenüber Herrn Roth angemeldet hat, dann behält er diese und bekommt auch das Geld aus der Nachlassinsolvenz. Wir gehen aber davon aus, dass nach einem Verkauf der Forderungen nur sehr wenige Anleger weiterhin eventuelle Haftungsansprüche geltend machen werden.

Wir haben nun über viele Details und die Veränderungen des bisherigen Angebots gesprochen. Diejenigen Anleger, die das Angebot bereits angenommen haben, möchten sicher wissen, ob sie von den Verbesserungen auch profitieren?

Ludz: Um die Frage als Interessensgemeinschaft zu beantworten: Ja, natürlich. Wir wollten auf keinen Fall eine Ungleichbehandlung innerhalb der P&R-Anleger. Die Situation ist schlimm genug. Zusätzlichen Streit brauchen wir nicht. Aber ganz ehrlich: Diese Nachbesserung mit York zu verhandeln war nicht wirklich schwierig. York will eine faire Gleichbehandlung für alle Anleger, die ihr Kaufangebot annehmen.

Herr Ludz, Sie und Ihre Kolleginnen und Kollegen werden sicher von Ihren Kunden angesprochen, ob sie das Angebot von York Capital annehmen sollten. Wem würde Sie das empfehlen?

Ludz: Ich sehe grundsätzlich drei Aspekte, die bei einer Entscheidung hierzu eine wesentliche Rolle spielen: Alter, Gesundheit und finanzielle Verhältnisse. Nur wenn eines oder vielleicht mehrere Argumente davon gegeben sind, sollte ein Investor das York-Angebot in Erwägung ziehen. Die Mehrheit der Anleger, die ausreichend Zeit und Geduld mitbringt, kann die Chance auf einen Mehrertrag nutzen.

Der mögliche Mehrertrag ist ein gutes Stichwort. Herr Magliana, wie hoch schätzen Sie die Quote, die ein P&R-Gläubiger vom Insolvenzverwalter bekommen könnte, wenn er Ihr Angebot NICHT annimmt? Sie haben sich das für Ihre eigene Renditekalkulation doch sicher sehr genau überlegt.

Magliana (lacht): Diese Frage ist tricky. Nimmt man die Angaben des Insolvenzverwalters, dann deutet Vieles auf eine Quote von etwa 30 Cent für den Euro. Aber ich möchte betonen, dass diese Angabe mit erheblichen Unsicherheiten behaftet ist. Von der aktuellen Coronakrise über Wechselkursschwankungen bis zu Unwägbarkeiten bei der Schweizer P&R kann viel passieren. Auch die Dauer des Gesamtverfahrens von geschätzt zehn bis zu 15 Jahren macht eine Prognose sehr schwierig.

Sehr geehrte Herren, ich bedanke mich für das Gespräch.