



**WENGER PLATTNER**

W P F O C U S

R E C H T S A N W Ä L T E

**ANLEIHENSBLIGATIONEN IM KONKURS DES SCHULDNERS  
DEBENTURES IN THE BANKRUPTCY OF THE DEBTOR**



# WENGER PLATTNER

BASEL · ZÜRICH · BERN

## ■ BASEL

WENGER PLATTNER  
Advokatur und Notariat  
Aeschenvorstadt 55  
CH-4010 Basel  
Telefon +41-61-279 70 00  
Telefax +41-61-279 70 01  
basel@wenger-plattner.ch  
www.wenger-plattner.ch



## ■ ZÜRICH

WENGER PLATTNER  
Rechtsanwälte  
Goldbach-Center  
Seestrasse 39  
CH-8700 Küsnacht-Zürich  
Telefon +41-1-914 27 70  
Telefax +41-1-914 27 88  
zuerich@wenger-plattner.ch  
www.wenger-plattner.ch



## ■ BERN

WENGER PLATTNER  
Rechtsanwälte  
Jungfraustrasse 1  
CH-3000 Bern 6  
Telefon +41-31-356 49 43  
Telefax +41-31-351 28 83  
bern@wenger-plattner.ch  
www.wenger-plattner.ch



# WW

## ANLEIHENSBLIGATIONEN IM KONKURS DES SCHULDNERS

---

LIC. IUR. KARL WÜTHRICH

*Konsequenzen der Wahl oder Nichtwahl eines  
gemeinsamen Vertreters nach Art. 1183 OR*

Im Konkurs des Schuldners haben die Gläubiger einer Anleihe die Möglichkeit, einen Anleihevertreter zu wählen und ihm Vollmacht zur einheitlichen Wahrung ihrer Rechte zu erteilen. Der Entscheid der Anleihegläubiger beeinflusst den Ablauf des Konkursverfahrens in nicht unerheblichem Ausmass. Die Kollokation der Anleihegläubiger gestaltet sich anders, wenn ein Anleihevertreter gewählt wird. Entsprechend sind auch die Abläufe bei der Rechtswahrung der Anleihegläubiger bei Kollokationsklagen, bei der Abtretung von Prozessführungsrechten im Sinne von Art. 260 SchKG oder in der zweiten Konkursgläubigerversammlung unterschiedlich. Im nachfolgenden Artikel werden diese Unterschiede im Einzelnen dargestellt.

### 1. EINFÜHRUNG

---

Werden von einem privaten Schuldner mit Sitz oder geschäftlicher Niederlassung in der Schweiz Anleiheobligationen mit einheitlichen Bedingungen durch öffentliche Zeichnung ausgegeben, so bilden die Gläubiger jeder einzelnen Anleihe je eine Gläubigergemeinschaft (Art. 1157 OR). Eine solche Gläubigergemeinschaft ist keine juristische Person und damit auch nicht rechtsfähig. Im Rahmen der ihr durch das Gesetz verliehenen Befugnisse (Art. 1164 OR) wird ihr aber Parteifähigkeit zuerkannt<sup>1</sup>. Gerät der Anleihe Schuldner in Konkurs, so kann eine einzuberufende Versammlung der Anleihegläubiger einem gemeinsamen Vertreter eine Vollmacht zur einheitlichen Wahrung der Rechte der Anleihegläubiger im Konkursverfahren erteilen (Art. 1183 OR). Je nachdem, ob ein gemeinsamer Vertreter gewählt

<sup>1</sup> BGE 113 II 285

A N L E I H E N S O B L I G A T I O N E N  
I M K O N K U R S D E S S C H U L D N E R S

wird oder nicht, gestaltet sich die Wahrung der Rechte der Anleiensgläubiger im Konkurs des Schuldners unterschiedlich.

Öffentlich ausgegebene Anleiensobligationen sind heute regelmässig börsenkotiert. Die Erfahrung zeigt, dass der Börsenhandel nach der Konkursöffnung über den Schuldner nicht automatisch eingestellt wird. Die Zusammensetzung der Anleiensgläubiger verändert sich durch den Börsenhandel laufend, ohne dass die Konkursverwaltung davon Kenntnis erlangt. Wenn die Anleiensgläubiger keinen gemeinsamen Vertreter bestellt haben, so ergeben sich daraus Probleme bei der Erstellung des Kollokationsplanes.

## 2. DIE VERSAMMLUNG DER ANLEIHENGLÄUBIGER

Gemäss Art. 1183 Abs. 1 OR hat die Konkursverwaltung unverzüglich eine Versammlung der Anleiensgläubiger einzuberufen. Im ordentlichen Konkursverfahren wird die Konkursverwaltung erst an der ersten Konkursgläubigerversammlung gewählt (Art. 237 Abs. 2 SchKG). Entsprechend wird in der Lehre die Meinung vertreten, die Versammlung der Anleiensgläubiger könne erst nach der ersten Konkursgläubigerversammlung stattfinden<sup>2</sup>. Meines Erachtens darf der Gesetzestext in Bezug auf den Zeitpunkt der Versammlung der Anleiensgläubiger nicht eng ausgelegt werden. Ist vor der Konkursöffnung im Zusammenhang mit einem Sanierungsverfahren eine Versammlung abgehalten worden und hat diese für den Fall eines Konkurses einen gemeinsamen Vertreter zur Wahrung der Interessen im Konkurs bestellt, so muss dieser Vertreter ab Konkursöffnung für die Anleiensgläubigergemeinschaft handeln können. Es würde den Interessen der Anleiensgläubiger und dem Sinn von Art. 1183 OR widersprechen, wenn der Vertreter seine Vollmacht bis zu einer

Bestätigung in einer weiteren Versammlung der Anleiensgläubiger nach der ersten Konkursgläubigerversammlung nicht ausüben könnte<sup>3</sup>. Ebenso ist nicht einzusehen, weshalb in einer Versammlung der Anleiensgläubiger, die noch vor der Konkursöffnung einberufen wurde, aber erst nach der Konkursöffnung stattfindet, nicht bereits vor der ersten Konkursgläubigerversammlung über die Wahl eines Anleiensvertreters verhandelt und abgestimmt werden kann. Durch einen gemeinsamen Vertreter wird die Stellung der Anleiensgläubiger auch in der ersten Konkursgläubigerversammlung gestärkt, weil sie einheitlich auftreten können.

Die Wahl eines gemeinsamen Vertreters bedarf der Zustimmung von mehr als der Hälfte des im Umlauf befindlichen Anleienskapitals (Art. 1180 OR). Für die Durchführung der Versammlung der Anleiensgläubiger gelten im Übrigen die Bestimmungen der Art. 1164 ff. OR entsprechend. Insbesondere hat jeder Anleiensgläubiger die Möglichkeit, deren Beschlüsse gemäss Art. 1182 OR anzufechten.

## 3. ES WIRD KEIN GEMEINSAMER VERTRETER GEWÄHLT

### 3.1. GRUNDSATZ

In diesem Fall hat jeder Anleiensgläubiger seine Rechte im Konkurs des Schuldners selbständig wahrzunehmen (Art. 1183 Abs. 2 OR). Die Anleiensgläubiger werden gleich behandelt wie alle übrigen Konkursgläubiger. Hinsichtlich der Kollo-

<sup>2</sup> A. Ziegler, Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Obligationenrecht, 19. Titel, Anleiensobligationen, N 2 zu Art. 1183 OR; Ch. Steinmann in Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht II, N 3 zu Art. 1183.

<sup>3</sup> A. Ziegler, a.a.O., N 3 zu Art. 1183 OR

# WENGER PLATTNER

B A S E L · Z Ü R I C H · B E R N

kation der Anleiensgläubiger ergeben sich daraus die nachfolgend dargestellten Konsequenzen.

### 3.2 KOLLOKATION DER ANLEIHENGLÄUBIGER

Im Kollokationsplan sind die Gläubiger namentlich aufzuführen. Eine Kollokation auf den «Inhaber» ist nicht statthaft. Die Konkursverwaltung und die übrigen Gläubiger müssen jede angemeldete Forderung – auch Verrechnungseinreden – überprüfen und allenfalls abweisen respektive durch Kollokationsklage anfechten können<sup>4</sup>. Dieser Grundsatz gilt auch für die Kollokation der Anleiensgläubiger. Jeder dieser Gläubiger ist mit seinem Anteil an der Anleiensobligation mit Nennung des Namens in den Kollokationsplan aufzunehmen. Die in der Anleihe verkörperte Inhaberpapierforderung wird dadurch in eine Namenpapierforderung umgewandelt<sup>5</sup>. Die Übertragung der Forderung aus der Anleiensobligation kann dann nur noch durch Zession der Forderung und Übergabe der Obligation an den Erwerber erfolgen. Anspruch auf die Konkursdividende hat nur der kollozierte Anleiensgläubiger oder ein Dritter, der sich durch Vorlage einer Zessionserklärung als dessen Rechtsnachfolger legitimiert<sup>6</sup>. Jeder Anleiensgläubiger ist somit verpflichtet, seine Forderungen unter Bekanntgabe seiner Identität anzumelden. Die Anmeldung durch einen Stellvertreter ohne Bekanntgabe des Gläubigers ist unzulässig. Wird die Bekanntgabe der Identität des Gläubigers verweigert, so ist die Anmeldung zurückzuweisen. Auf sie darf nicht eingetreten werden; über Zulassung oder Abweisung der angemeldeten Forderung kann nicht entschieden werden<sup>7</sup>. Anleiensgläubiger, die ihre Forderungen nicht anmelden, nehmen am Konkurs ebenfalls nicht teil<sup>8</sup>. Jeder Gläubiger ist verpflichtet, den Bestand seiner Forderungen nachzuweisen und der Konkursverwaltung die entsprechenden Beweismittel einzurei-

chen (Art. 232 Abs. 2 Ziff. 2 SchKG). Die Inhaberpapierforderung verkörpert das Forderungsrecht des Anleiensgläubigers. Mit der Konkursöffnung wird die Anleiensforderung fällig (Art. 208 SchKG). Die Anmeldung der Forderung im Konkurs ist eine Inkassohandlung. Entsprechend kann die Konkursverwaltung nach den wertpapierrechtlichen Grundsätzen die Vorlage der Originalurkunde fordern<sup>9</sup>. Insbesondere bei an der Börse gehandelten Anleihen wird die Konkursverwaltung nicht darum herumkommen, die Einreichung der Obligationen zu verlangen. Andernfalls riskiert sie, dass der Kollokationsplan im Zeitpunkt der Auflage nicht mehr den tatsächlichen Verhältnissen entspricht. Beim Einzug der Obligationen sollte allerdings auf die aktuelle Praxis im Wertschriftenhandel Rücksicht genommen werden. Heute werden Obligationen regelmässig ohne Papierverkehr gehandelt. Die Originaltitel sind bei der SIS Segaintersettle AG deponiert. Die Anteile der einzelnen Anleiensgläubiger werden nur buchmässig erfasst. Entsprechend sind die Anleiensgläubiger nicht in der Lage, einen Anteil an der Anleiensobligation verkörpernde Originalobligation vorzuweisen. Die Problematik kann dadurch gelöst werden, dass die Einlieferung der Obligationen über das Clearingsystem der Banken in ein Bankdepot der Konkursmasse ermöglicht wird.

<sup>4</sup> BGE 57 III 134 f.

<sup>5</sup> BGE 42 III 387 f.

<sup>6</sup> BGE 42 III 388

<sup>7</sup> Fritsche/Walder, Schuldbetreibung und Konkurs nach Schweizerischem Recht, Band II, § 46, N 3a; BGE 57 III 135

<sup>8</sup> Dieter Hierholzer, in Kommentar zum Bundesgesetz über Schuldbetreibung und Konkurs, N 3 zu Art. 244 SchKG

<sup>9</sup> Meier/Hayoz/von der Crone, Das Wertpapierrecht, S. 34

A N L E I H E N S O B L I G A T I O N E N  
I M K O N K U R S D E S S C H U L D N E R S

### 3.3 DER KONKURS DER BIBER HOLDING AG ALS ANWENDUNGSFALL

Bei der Biber Holding AG waren im Zeitpunkt der Konkursöffnung im Januar 1997 vier Anleiheobligationen mit unterschiedlichen Bedingungen über insgesamt rund CHF 100 Mio. ausstehend. Alle Anleihen waren börsenkotiert. Der Börsenhandel wurde nach der Konkursöffnung nicht eingestellt. Die durchgeführten Versammlungen der Anleihegläubiger aller vier Anleihen wählten keine gemeinsamen Vertreter. Im Hinblick auf die geplante Auflage des Kollokationsplanes im Frühjahr 1998 forderte die Konkursverwaltung die bekannten Obligationäre auf, die Obligationen einzureichen. Die Einreichung konnte durch Zustellung der physischen Originaltitel an die Konkursverwaltung oder durch Einlieferung der Obligationen über das Clearingsystem der Banken in ein Depot der Konkursmasse der Biber Holding AG bei der Zürcher Kantonalbank erfolgen. Gleichzeitig wurde ein letzter Schuldenruf mit der gleichen Aufforderung publiziert. Über 900 Obligationäre mit rund 99% des ausstehenden Anleihekaptals reichten ihre Obligationen ein. Der Börsenhandel wurde aufgrund eines Gesuchs der Konkursverwaltung per Ende November 1997 eingestellt. Das Kollokationsverfahren konnte im Frühjahr 1998 ohne Schwierigkeiten abgewickelt werden.

## 4. DIE ANLEIHENGLÄUBIGER WÄHLEN EINEN GEMEINSAMEN VERTRETER

.....

### 4.1 INHALT DER VOLLMACHT DES GEMEINSAMEN VERTRETERS

Gemäss dem Wortlaut von Art. 1183 Abs. 1 OR wird dem Anleihevertreter die Vollmacht zum Zweck der «einheitlichen Wahrung der Rechte der Anleihegläubiger» erteilt. Sie umfasst somit nur

diejenigen Handlungen, die diesem Zweck dienen. Darunter fallen die Anmeldung der Forderung aus der Anleiheobligation bei der Konkursverwaltung, die Kollokationsklage auf Zulassung gegen die Konkursmasse bzw. die Verteidigung gegen Kollokationsklagen anderer Gläubiger sowie die Vertretung der Anleihegläubiger an der zweiten Konkursgläubigerversammlung<sup>10</sup>. Ohne ausdrücklichen Beschluss der Versammlung der Anleihegläubiger besitzt der Vertreter keine weitergehende Vollmacht. Insbesondere kann er im Kollokationsverfahren oder bei der Abtretung von Prozessführungsrechten gemäss Art. 260 SchKG Klagen für die Anleihegläubigergemeinschaft nur zur vorsorglichen Wahrung von angesetzten Fristen einreichen<sup>11</sup>.

### 4.2 KOLLOKATION DER ANLEIHENSBLIGATION

Der Anleihevertreter meldet die gesamte Anleiheforderung namens der Anleihegläubigergemeinschaft an. Er braucht die Namen der einzelnen Anleihegläubiger nicht zu nennen. Ebensovienig hat er als Nachweis der Anleiheforderung die Obligationen einzureichen<sup>12</sup>. Die Anleihegläubigergemeinschaft als solche wird im Kollokationsplan aufgeführt. Die einzelnen Anleihegläubiger können anonym bleiben. Entsprechend können allfällige Einreden – zum Beispiel diejenige der Verrechnung – gegen einzelne Anleihegläubiger im Zeitpunkt der Kollokation von der Konkursverwaltung oder von Drittgläubigern nicht geprüft und vorgebracht werden.

<sup>10</sup> A. Ziegler, a.a.O., N 6 und 7 zu Art. 1183 OR; Ch. Steinmann, a.a.O., N 5 und 6 zu Art. 1183 OR

<sup>11</sup> A. Ziegler, a.a.O., N 7 zu Art. 1183 OR; Ch. Steinmann, a.a.O., N 6 zu Art. 1183 OR

<sup>12</sup> A. Ziegler, a.a.O., N 7 zu Art. 1183 OR

## WENGER PLATTNER

B A S E L · Z Ü R I C H · B E R N

### 4.3 STIMMRECHT DES GEMEINSAMEN VERTRETERS AN DER ZWEITEN KONKURSGLÄUBIGERVERSAMMLUNG

Unterschiedlich beantwortet wird in der Lehre die Frage, wie viele Stimmen der Vertreter einer Anleiensgläubigergemeinschaft an der zweiten Konkursgläubigerversammlung vertritt<sup>13</sup>. Bei der Beantwortung der Frage sind meines Erachtens einerseits die Interessen der Anleiensgläubiger, andererseits aber auch das Interesse aller Konkursgläubiger an einer geordneten Abwicklung des Konkursverfahrens zu berücksichtigen.

Die Meinung, der Vertreter könne nur so viele Stimmen vertreten, wie er in der Versammlung der Anleiensgläubiger erhalten habe, kann nicht überzeugen. Insbesondere die Interessen derjenigen Anleiensgläubiger, die an der Versammlung teilgenommen und der Vollmachterteilung nicht zugestimmt haben, werden mit dieser Lösung nicht berücksichtigt. Diese Anleiensgläubiger sind von der Teilnahme an der zweiten Konkursgläubigerversammlung ausgeschlossen, weil der Anleiensvertreter die Interessen der Anleiensgläubigergemeinschaft einheitlich vertritt. Trotzdem hätte der Anleiensvertreter kein Stimmrecht für die ausgeschlossenen Gläubiger.

Die Ansicht, der Anleiensvertreter vertrete so viele Stimmen, wie Anleiensgläubiger vorhanden sind, dürfte regelmässig nicht durchführbar sein.

Die Anzahl der Anleiensgläubiger kann sich laufend verändern, ohne dass die Konkursverwaltung oder der Vertreter der Anleiensgläubigergemeinschaft davon Kenntnis erhält. Dies ist insbesondere bei breitgestreuten, börsenkotierten Obligationen der Fall. Auch mit grossem Aufwand dürfte es dem Anleiensvertreter nicht möglich sein, laufend den Nachweis über die effektive Anzahl der Anleiensgläubiger zu erbringen. Der Fall der Biber Holding AG zeigt, dass sich nicht einmal bei einem Einzug der Obligationen alle Anleiensgläubiger bei der Konkursverwaltung melden. Die

Anzahl der vom Anleiensvertreter vertretenen Stimmen würde von Zufälligkeiten abhängen und wäre je nach Zeitpunkt der zweiten Konkursgläubigerversammlung unterschiedlich. Bei allfälligen Zirkularbeschlüssen würde sich die Anzahl seiner Stimmen von Fall zu Fall verändern. Damit wäre eine geordnete Abwicklung des Konkursverfahrens gefährdet.

Meines Erachtens werden mit der folgenden Lösung sowohl die Interessen der Anleiensgläubigergemeinschaft als auch diejenigen aller Konkursgläubiger am besten berücksichtigt: Die Anzahl der vom Anleiensvertreter vertretenen Stimmen entspricht der Anzahl der Anleiensgläubiger, die an der Versammlung der Anleiensgläubiger teilnehmen oder vertreten werden. Diese Stimmenzahl bleibt für die ganze Dauer des Konkursverfahrens unverändert. Einerseits kann so jeder Anleiensgläubiger dafür sorgen, dass seine Stimme im Konkurs vertreten wird. Andererseits kennen die übrigen Gläubiger und die Konkursverwaltung nach der Durchführung der Versammlung der Anleiensgläubiger die definitive Stimmenzahl des Anleiensvertreters. Es dürfte angezeigt sein, in der Einladung zur Versammlung der Anleiensgläubiger (Publikation) auf diese Art der Festlegung des Stimmrechts eines allfälligen Anleiensvertreters hinzuweisen.

### 4.4 KOLLOKATIONSKLAGEN UND ABTRETUNGSBEGEHREN IM SINNE VON ART. 260 SCHKG

Die Anleiensgläubigergemeinschaft ist zwar für die Einleitung eines Kollokationsprozesses gegen einen anderen Gläubiger oder die klageweise Weiterverfolgung eines Anspruchs der Konkursmasse nach Abtretung des Prozessführungsrechts

<sup>13</sup> A. Rohr, Grundzüge des Emissionsrechts, S. 292; A. Ziegler, a.a.O., N 6 zu Art. 1183 OR; Ch. Steinmann, a.a.O., N 5 zu Art. 1183 OR

A N L E I H E N S O B L I G A T I O N E N  
I M K O N K U R S D E S S C H U L D N E R S

im Sinne von Art. 260 SchKG prozessfähig und aktiv legitimiert<sup>14</sup>. Der Anleihsenvertreter ist ohne Spezialvollmacht dagegen nicht berechtigt, die Anleihsen gläubigergemeinschaft in solchen Prozessen zu vertreten. Nur zur Wahrung von angesetzten kurzen Fristen (Art. 250 SchKG) kann er in solchen Fällen vorsorglicherweise eine Klage für die Anleihsen gläubigergemeinschaft einreichen<sup>15</sup>. Anschliessend hat eine Versammlung der Anleihsenobligationäre darüber zu entscheiden, ob der Anleihsenvertreter für die Weiterführung des Prozesses für die Anleihsen gläubigergemeinschaft bevollmächtigt wird. Kommt eine Vollmachtserteilung nicht zustande, so müssen einzelne Anleihsen gläubiger die Möglichkeit haben, den Prozess selber weiterzuführen<sup>16</sup>. Diese Anleihsen gläubiger können nicht mehr als Anleihsen gläubigergemeinschaft auftreten. Sie müssen den Prozess in eigenem Namen und auf eigene Rechnung führen. Wie weisen die Anleihsen gläubiger nun ihre Aktivlegitimation nach? Wie wird sichergestellt, dass über einen allfälligen Prozessgewinn im Sinne der Art. 250 Abs. 2 resp. Art. 260 Abs. 2 SchKG abgerechnet werden kann? Weder die einzelnen Anleihsen gläubiger noch ihre Forderungen sind aus dem Kollokationsplan ersichtlich. Meines Erachtens können diese Probleme mit folgendem Vorgehen gelöst werden: Die Anleihsen gläubiger, die einen Prozess weiterführen wollen, haben ihre Forderungen ordnungsgemäss (siehe Ziff. 3.2 vorstehend) bei der Konkursverwaltung anzumelden und durch Einreichung der Obligationen nachzuweisen. Der Kollokationsplan wird wie folgt angepasst: Diese Anleihsen gläubiger werden aus der Anonymität der Anleihsen gläubigergemeinschaft heraus gelöst und separat unter eigenem Namen mit ihren Forderungen in den Kollokationsplan aufgenommen. Damit sind die Anleihsen gläubiger in der Lage, ihre Aktivlegitimation nachzuweisen, und die Konkursverwaltung kann die Abrechnung über einen allfälligen Prozessgewinn vornehmen

(Art. 250 Abs. 2 SchKG) resp. überprüfen (Art. 260 Abs. 2 SchKG).

#### 4.5 AUSZAHLUNG DER KONKURSDIVIDENDE

Der Anleihsenvertreter ist zur Entgegennahme der Konkursdividende für die Anleihsen gläubigergemeinschaft nicht bevollmächtigt. Eine Auszahlung der Konkursdividende darf nur an Personen erfolgen, die sich durch Einreichung der Originalobligation legitimieren. Da die Konkursverwaltung erst im Zeitpunkt der Dividendenzahlung von der Identität der einzelnen Anleihsen gläubiger Kenntnis erlangt, soll sie allfällige Einreden – zum Beispiel die Verrechnung – dann noch erheben können<sup>17</sup>. Diese Möglichkeit dürfte allerdings eher theoretischer Natur sein. Ein Anleihsen gläubiger, der mit einer Verrechnungseinrede rechnen muss, kann seine Obligation zwecks Inkasso einer anderen Person übergeben. Die Konkursverwaltung wird dann die Identität des wahren Gläubigers gar nicht erfahren.

Soweit Anleihsen gläubiger die auf ihren Anteil an der Anleihsenobligation entfallende Konkursdividende nicht einfordern, muss die Konkursverwaltung die nicht bezogenen Beträge während zehn Jahren zur Verfügung halten. Nach Ablauf der zehn Jahre ist eine Nachverteilung im Sinne von Art. 269 SchKG vorzunehmen.

<sup>14</sup> BGE 113 II 289 f

<sup>15</sup> A. Ziegler, a.a.O., N 7 zu Art. 1183 OR; Ch. Steinmann, a.a.O., N 6 zu Art. 1183 OR

<sup>16</sup> A. Ziegler, a.a.O., N 7 zu Art. 1183 OR; Ch. Steinmann, a.a.O., N 6 zu Art. 1183 OR

<sup>17</sup> A. Ziegler, a.a.O., N 10 zu Art. 1183 OR

## WENGER PLATTNER

B A S E L · Z Ü R I C H · B E R N

### 5. SCHLUSSFOLGERUNG

Aus der Sicht der Konkursverwaltung wird das Verfahren mit einem Anleihensvertreter vereinfacht. Anstelle von möglicherweise mehreren hundert Anleihensgläubigern hat sie nur eine Ansprechperson für die Anleihensobligation. Es ist dann Sache des Anleihensvertreters, die Anleihensgläubigergemeinschaft richtig zu organisieren. Hingegen ist es für jeden einzelnen Anleihensgläubiger ohne Anleihensvertreter einfacher, seine individuellen Rechte wahrzunehmen. Er kann sofort und ohne grosses Prozedere entscheiden, ob er eine Kollokationsklage einreichen oder einen Anspruch der Konkursmasse nach Abtretung des Prozessführungsrechtes weiterverfolgen will. Als Preis dafür muss er eine Einschränkung der Handelbarkeit der Obligation und die Aufgabe der Anonymität in Kauf nehmen.

### AUTOR: LIC. IUR. KARL WÜTHRICH

Geboren 1953, Partner, Rechtsanwalt, Studium an der Universität Zürich, zwischen 1983 und 1993 Rechtskonsulent bei einer führenden schweizerischen Treuhandgesellschaft, hauptsächliche Tätigkeitsgebiete: Schuldbetreibungs- und Konkursrecht, Restrukturierungen und Reorganisationen, Vertrags- und Gesellschaftsrecht, Immobilien- und Sachenrecht, Prozessführung.

WWP

## DEBENTURES IN THE BANKRUPTCY OF THE DEBTOR

---

LIC. IUR. KARL WÜTHRICH

*Consequences of the Appointment or  
Non-appointment of a Joint Representative  
pursuant to Art. 1183 Swiss Code of Obligations*

In the bankruptcy of the debtor, the creditors of a debenture have the possibility to appoint a loan representative and to grant him power of attorney for the equal protection of their rights. The decision of the loan creditors influences the handling of the bankruptcy proceedings to not an unsubstantial extent. The schedule of claims is shaped differently concerning the loan creditors when a loan representative is appointed. Correspondingly, the procedures for the legal protection of the loan creditors in an action to contest the schedule of claims, for the assignment of rights to litigate within the meaning of Art. 260 Swiss Bankruptcy Law or in the second meeting of the bankruptcy creditors are also different. These differences will be presented in the following article.

### 1. INTRODUCTION

---

When debentures with uniform conditions are issued by public subscription by a private debtor with domicile or business branch in Switzerland, the creditors of each individual debenture shall form a group of creditors (Art. 1157 Swiss Code of Obligations). Such a group of creditors is not a legal entity and therefore also does not have legal capacity. Within the scope of the powers given to it by law (Art. 1164 Swiss Code of Obligations), capability to act as a party is however conferred on it<sup>1</sup>. Where a debenture debtor goes into bankruptcy, a convened meeting of the loan creditors can grant a power of attorney for the equal protection of the rights of the loan creditors in the bankruptcy proceedings (Art. 1183 Swiss Code of Obligations). Depending on whether a joint representative is appointed or not, protection of the rights of the loan

<sup>1</sup> Federal Court Decision 113 II 285

D E B E N T U R E S I N T H E  
B A N K R U P T C Y O F T H E D E B T O R

creditors in the bankruptcy of the debtor is shaped differently.

Publicly issued debentures are today regularly traded on the stock exchange. Experience shows that trading on the stock market is not automatically suspended after initiation of bankruptcy proceedings regarding the debtor. The composition of the loan creditors constantly changes due to trading without the bankruptcy trustee receiving knowledge of this. When the debenture creditors have not appointed a joint representative, problems arise from this for preparing the schedule of claims.

## 2. MEETING OF THE LOAN CREDITORS

Pursuant to Art. 1183 par. 1 Swiss Code of Obligations, the bankruptcy trustee must immediately convene a meeting of the loan creditors. In ordinary bankruptcy proceedings, the bankruptcy trustee is only appointed at the first meeting of the creditors (Art. 237 par. 2 Swiss Bankruptcy Law). Correspondingly the view in doctrine is that the meeting of the loan creditors can only occur after the first meeting of the creditors has taken place<sup>2</sup>. In my opinion, the text of the law in regard to the time of the meeting of the loan creditors cannot be narrowly interpreted. Should before the commencement of the bankruptcy, a meeting be held in connection with reorganization proceedings and it has appointed a joint representative to protect interests in the event of a bankruptcy, this representative must be able to act for the loan creditors from the time of commencement of the bankruptcy. It would be contrary to the interests of the loan creditors and the meaning of Art. 1183 Swiss Code of Obligations if the representative could not exercise his power of attorney until a confirmation in an additional meeting of the loan creditors after the first meeting of the bankruptcy creditors<sup>3</sup>.

Likewise it is not understandable why the choice of a loan representative cannot be already negotiated and agreed upon before the first meeting of the creditors in a meeting of the loan creditors which was called even before the commencement of the bankruptcy but was held only after the commencement of the bankruptcy. The position of the loan creditors would be strengthened by a joint representative also in the first meeting of the creditors because they could proceed uniformly.

The appointment of a joint representative requires the consent of more than half of the issued capital (Art. 1180 Swiss Code of Obligations). The provisions in Art. 1164 et seq. apply in general for carrying out the meeting of the loan creditors. In particular, each loan creditor has the possibility to contest their resolutions pursuant to Art. 1882 Swiss Code of Obligations.

## 3. NO JOINT REPRESENTATIVE IS APPOINTED

### 3.1 PRINCIPLE

In this case each loan creditor must independently protect his rights in the bankruptcy of the debtor (Art. 1183 par. 2 Swiss Code of Obligations). The loan creditor will be treated the same as all other bankruptcy creditors. In reference to the admission of the loan creditors on the schedule of claims, the following consequences emerge.

<sup>2</sup> A. Ziegler, Commentary to the Swiss Civil Code, Law of Obligations, 19th title, Bonds and Debentures, N2 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations; Ch. Steinmann in Commentary to the Swiss Civil Law, Law of Obligations II, N3 to Art. 1183

<sup>3</sup> A. Ziegler, cited above, N3 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations

## WENGER PLATTNER

B A S E L · Z Ü R I C H · B E R N

### 3.2 ADMISSION OF THE LOAN CREDITORS ON THE SCHEDULE OF CLAIMS

In the schedule of claims the creditors must be listed individually. An admission as «bearer» is not allowable. The bankruptcy trustee and the other creditors must examine each claim notified – also set-off defenses – and if needed be able to reject them or contest them by an action to contest the schedule of claims<sup>4</sup>. This principle applies also for the collation of loan creditors. Each of these creditors must be included in the schedule with its percentage of the debenture and listed by name. The bearer instrument claim represented in the loan will be converted thereby into a registered instrument claim<sup>5</sup>. Transfer of the claim arising from the debenture can then only occur by assignment of the claim and delivery of the bond to the acquirer. Only the listed loan creditors have rights to the bankruptcy dividends or a third party who proves it is their legal successor by submission of an assignment document<sup>6</sup>.

Each loan creditor is therewith obligated to give notice of his claims making known his identity. Notification through a representative without making known his identity is not allowable. Should the creditor refuse to make his identity known, notification must be rejected. The merits of the claim are not examined; acceptance or refusal of the noticed claim cannot be decided on<sup>7</sup>. Loan creditors who do not give notice of their claims, likewise do not participate in the bankruptcy<sup>8</sup>. Each creditor is obligated to prove the existence of his claims and to submit to the bankruptcy trustee the corresponding proof (Art. 232 par. 2 line 2 Swiss Bankruptcy Law). The bearer bond represents the right to claim of the loan creditor. The loan claim becomes due at the time of commencement of the bankruptcy (Art. 208 Swiss Bankruptcy Law). Notification of the claim in the bankruptcy is a collection procedure. Correspondingly, the bankruptcy trustee can request submis-

sion of the original document according to security law principles<sup>9</sup>. In particular for bonds traded on the stock exchange, the bankruptcy trustee cannot avoid requesting submission of the bonds. Otherwise it risks that the schedule of claims at the time of availability for inspection no longer corresponds to the actual relationships. Consideration should in any case be given to the current practices in securities trade for collecting the bonds. Today bonds are regularly traded without documentation. The original certificates are deposited with SIS Segainter-settle AG. The percentages for the individual loan creditors are only recorded in the books. Correspondingly the loan creditors are not in the position to present the original bonds representing their percentages to the debentures. The problem can be solved by allowing delivery of the bonds over the clearing system of the banks in a bank account for the bankruptcy estate.

### 3.3 THE BANKRUPTCY OF BIBER HOLDING LTD. AS EXAMPLE

For Biber Holding Ltd. there were four debentures with various conditions for around CHF 100 million outstanding at the time of the commencement of the bankruptcy in January 1997. All bonds were traded on the stock exchange. Trading on the stock exchange was not suspended after the commencement of the bankruptcy. The meetings held of the loan creditors for all four bonds did not appoint a joint representative. In view of the planned avail-

<sup>4</sup> Federal Court Decision 57 III 135 et seq.

<sup>5</sup> Federal Court Decision 42 III 387 et seq.

<sup>6</sup> Federal Court Decision 42 III 188

<sup>7</sup> Fritsche/Walder, Debt Enforcement and Bankruptcy according to Swiss Law, Band II, § 46, N3a; Federal Court Decision 57 III 135

<sup>8</sup> Dieter Hierholzer, in Commentary to the Federal Law regarding Bankruptcy, N3 to Art. 244 Swiss Bankruptcy Law

<sup>9</sup> Meier/Hayoz/von der Crone, Securities Law, p. 34

D E B E N T U R E S I N T H E  
B A N K R U P T C Y O F T H E D E B T O R

ability for inspection of the schedule of claims in the spring of 1998, the bankruptcy trustee requested the known bondholders to submit their bonds. Submission could be done by delivery of the physical original certificates to the bankruptcy trustee or by delivery of the bonds through the clearing system of the banks into the account of the bankruptcy estate of Biber Holding Ltd. at the Zurich Cantonal Bank. At the same time, a last call for debtors was published with the same request. Over 900 bondholders with around 99 % of the outstanding capital submitted their bonds. Trading on the stock exchange was suspended at the end of November 1997 based on a request of the bankruptcy trustee. The proceedings to draw up the schedule of claims could be carried out without difficulties in the spring of 1998.

**4. THE LOAN CREDITORS APPOINT  
A JOINT REPRESENTATIVE**  
.....

**4.1 CONTENTS OF THE POWER  
OF ATTORNEY OF THE JOINT  
REPRESENTATIVE**

Pursuant to the wording of Art. 1183 par. 1 Swiss Code of Obligations, the power of attorney is given to the representative for the purpose of the «equal protection of the rights of the loan creditors». It includes therewith only those actions which serve this purpose. Belonging to these is the notification of the claim arising from the debenture to the bankruptcy trustee, the action to contest the schedule of claims against the bankruptcy estate, respectively the defense against actions to contest the schedule of claims of other creditors as well as representation of the loan creditors in the second meeting of the bankruptcy creditors<sup>10</sup>. Without express resolution of the meeting of the loan creditors, the representative has no further powers

of attorney. In particular, he can submit petitions for the creditors group only for precautionary protection of fixed time periods in the proceedings to draw up the schedule of claims or in the assignment of litigation rights pursuant to Art. 260 Swiss Bankruptcy Law<sup>11</sup>.

**4.2 ADMISSION OF DEBENTURES ON THE  
SCHEDULE OF CLAIMS**

The loan representative gives notice of the entire loan claim in the name of the creditors group. He does not need to give the names of the individual loan creditors. He also does not have to submit the bonds as proof of the loan claim<sup>12</sup>. The group of creditors will be listed as such in the schedule of claims. The individual loan creditors can remain anonymous. Correspondingly any objections – for example those for set-off – against the individual loan creditors cannot be reviewed or be pleaded by the bankruptcy trustee in the proceedings to draw up the schedule of claims.

**4.3 VOTING RIGHTS OF THE JOINT REPRESENTATIVE AT THE SECOND MEETING  
OF THE CREDITORS**

The question regarding how many votes the representative of the loan creditors group represents in the second meeting of the bankruptcy creditors is answered in various ways in legal doctrine<sup>13</sup>. In my opinion in answering the question, on the one

<sup>10</sup> A. Ziegler, cited above, N 6 and 7 to Art. 1183 Swiss Civil Code; Ch. Steinmann, cited above, N 5 and 6 to Art. 1183 Swiss Civil Code

<sup>11</sup> A. Ziegler, cited above, N 7 to Art. 1183 Swiss Civil Code; Ch. Steinmann, cited above, N 6 to Art. 1183 Swiss Civil Code

<sup>12</sup> A. Ziegler, cited above, N 7 to Art. 1183 Swiss Civil Code

<sup>13</sup> A. Rohr, Fundamentals of Issuing Law, p. 292; A. Ziegler, cited above, N 6 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations; Ch. Steinmann, cited above, N 5 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations

**WENGER PLATTNER**

B A S E L · Z Ü R I C H · B E R N

hand, the interests of the loan creditors, on the other hand, however also the interest of all the bankruptcy creditors for an orderly carrying out of the bankruptcy proceedings must be taken into consideration.

The opinion that the representative can only represent as many votes as he received in the meeting of the loan creditors is not convincing. In particular the interests of those loan creditors who participated at the meeting and did not approve the granting of the power of attorney, are not taken into consideration with this solution. These loan creditors are to be excluded from participation at the second meeting of the bankruptcy creditors because the loan representative equally represents the interests of the loan creditors group. Despite this, the loan representative would have no right to vote for the excluded creditors.

The view that the loan representative would have as many votes as there are loan creditors may not normally be feasible. The number of loan creditors can change constantly without the bankruptcy trustee or the representative of the loan creditors group having received notice of it. This is especially the case with widely distributed bonds which are traded on the stock exchange. Also even at great expense, it is not possible for the loan representative to constantly produce proof of the actual number of loan creditors. The case of Biber Holding Ltd. shows that not even when the bonds were collected, did all the loan creditors give notice to the bankruptcy trustee. The number of votes represented by the loan representative would be dependent on chance and would be different depending on the time of the second meeting of the bankruptcy creditors. For any circulation resolutions, the number of his votes would change from case to case. Thereby an orderly carrying out of the bankruptcy proceedings would be impaired.

In my view, the following solution would best take into consideration the interests of the loan credi-

tors group as well as those of all bankruptcy creditors: The number of votes represented by the loan representative would correspond to the number of loan creditors who participate or are represented at the meeting of the loan creditors. The number of votes would remain unchanged for the entire duration of the bankruptcy proceedings. On the one hand, each loan creditor can make sure that his votes are represented in the bankruptcy. On the other hand, the other creditors and the bankruptcy trustee will know the definitive number of votes of the loan representative after the meeting of the loan creditors. The notice of the meeting of the loan creditors (publication) could refer to the manner in which the voting rights of any loan representative would be determined.

#### **4.4 ACTION TO CONTEST THE SCHEDULE OF CLAIMS AND ASSIGNMENT REQUEST WITHIN THE MEANING OF ART. 260 SWISS BANKRUPTCY LAW**

The loan creditors group has no doubt the capacity to litigate and has a plaintiff's right of action to initiate an action to contest the schedule of claims against one of the other creditors or to further pursue a claim of the bankruptcy estate after assignment of the litigation rights within the meaning of Art. 260 Swiss Bankruptcy Law<sup>14</sup>. The loan representative is in contrast not authorized without special power of attorney to represent the loan creditors group in such proceedings. Only to preserve short fixed time periods (Art. 250 Swiss Bankruptcy Law) is he allowed in such cases to submit as a precaution a petition for the loan creditors group<sup>15</sup>. Subsequently a meeting of the debenture holders must decide whether the loan representative is au-

<sup>14</sup> Federal Court Decision 113 II 289 f

<sup>15</sup> A. Ziegler, cited above, N7 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations; Ch. Steinmann, cited above, N 6 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations

D E B E N T U R E S I N T H E  
B A N K R U P T C Y O F T H E D E B T O R

thorized to litigate for the loan creditors group. Should a power of attorney not be granted, the individual loan creditors must have the possibility to themselves litigate<sup>16</sup>. These loan creditors cannot any longer appear as a loan creditors group. They must carry out the proceedings in their own names and at their own risk. How do the loan creditors prove however their right of action? How will it be ensured that any claim proceeds within the meaning of Art. 250 par. 2, resp. Art. 260 par. 2 Swiss Bankruptcy Law, can be settled? Neither the individual loan creditors nor their claims are evident from the schedule of claims. In my opinion, these problems can be solved with the following procedure: The loan creditors who want to carry out the litigation must duly notify the bankruptcy trustee of their claims (see 3.2 above) and prove this by submitting their bonds. The schedule of claims will be adjusted as follows: The loan creditors will be released from the anonymity of the loan creditors group and be separately listed under their own names with their claims in the schedule. Thereby the loan creditors are in the position to prove their plaintiff's right of action and the bankruptcy trustee can settle (Art. 250 par. 2 Swiss Bankruptcy Law), respectively have the settlement reviewed (Art. 260 par. 2 Swiss Bankruptcy Law), regarding any claim proceeds.

#### 4.5 PAYMENT OF BANKRUPTCY DIVIDENDS

The loan representative is not authorized to accept the bankruptcy dividends for the loan creditors group. Payment of the bankruptcy dividends may only be made to persons who prove their identity by submission of the original bonds. Because the bankruptcy trustee only receives information about the identity of the individual loan creditors at the time of the dividend payment, it should still then be able to raise any objections – for example set-off amounts<sup>17</sup>. This possibility should in any case be of a rather theoretical nature. A loan credi-

tor who must expect a set-off claim, can transfer his bond for the purpose of collection to another person. The bankruptcy trustee would then not learn the identity of the true creditor.

Inasmuch as loan creditors do not demand payment of the bankruptcy dividends accruing to their portion of the debentures, the bankruptcy trustee must hold the amounts not drawn available for ten years. After the expiration of the ten years, a retroactive distribution will be made within the meaning of Art. 269 Swiss Bankruptcy Law.

#### 5. FINAL CONSEQUENCES

From the viewpoint of the bankruptcy trustee, the proceedings are simplified with a loan representative. Instead of possibly several hundred loan creditors, they have only one contact person for the debenture. It is then the responsibility of the loan representative to correctly organize the loan creditors group.

In contrast, it is easier for each individual loan creditor to protect his individual rights without a loan representative. He can immediately and without a big procedure decide whether he submits an action to contest the schedule of claims or wants to pursue a claim of the bankruptcy estate after assignment of the litigation rights. As the price, he must take into consideration a limitation of negotiability of the bond and giving up anonymity.

<sup>16</sup> A. Ziegler, cited above, N7 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations; Ch. Steinmann, cited above, N 6 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations

<sup>17</sup> A. Ziegler, cited above, N 10 to Art. 1183 Swiss Code of Obligations

**WENGER PLATTNER**  
BASEL · ZÜRICH · BERN

**AUTHOR: LIC. IUR. KARL WÜTHRICH**

born 1953, partner, attorney at law, graduated from the Law School of Zurich University, between 1983 and 1993 counsel with a leading Swiss accounting firm; continues to practice in the areas of bankruptcy law, debt restructurings and reorganizations, corporate and commercial law, real estate law and litigation.

# WENGER PLATTNER

B A S E L · Z Ü R I C H · B E R N

DR. IUR. WERNER WENGER  
DR. IUR. JÜRIG PLATTNER  
DR. IUR. PETER MOSIMANN  
LIC. IUR. STEPHAN CUENI  
PROF. DR. IUR. GERHARD SCHMID  
DR. IUR. JÜRIG RIEBEN  
DR. IUR. MARKUS METZ  
DR. IUR. DIETER GRÄNICHER  
LIC. IUR. KARL WÜTHRICH  
LIC. IUR. YVES MEILI  
LIC. IUR. FILIPPO TH. BECK, M.C.J.  
DR. IUR. FRITZ ROTHENBÜHLER  
DR. IUR. BERNHARD HEUSLER  
FÜRSPRECHERIN CHRISTINE BIGLER-GEISER  
FÜRSPRECHER ANDREAS DAMKE, LL.M.  
LIC. IUR. SUZANNE ECKERT  
LIC. IUR. DOMINIQUE PORTMANN  
DR. IUR. ALEXANDER GUTMANS, LL.M.  
LIC. IUR. URS FANKHAUSER, LL.M.  
LIC. IUR. LISELOTTE SCHMID MÄCHLER  
DR. IUR. FELIX UHLMANN, LL.M.  
LIC. IUR. EMMA-JANE EVERS  
LIC. IUR. TATJANA KUNZ  
LIC. IUR. JASCHA PREUSS  
PD DR. IUR. MARKUS MÜLLER-CHEN  
LIC. IUR. ET OEC. PUBL. ROLAND MATHYS  
LIC. IUR. THOMAS REBSAMEN  
DR. IUR. MARC S. NATER, LL.M.  
DR. ASTRID BOOS-HERSBERGER, LL.M.

ANDREAS MAESCHI  
FÜRSPRECHER, KONSULENT

HANS ULRICH HARDMEIER  
RECHTSANWALT, KONSULENT

Januar 2001