

Penell GmbH: Die Insolvenz und ihre Lehren

Sdk – Anlegerplus: MITTELSTANDSANLEIHEN von Hartmut Göddecke
Anleger müssen dazulernen, wenn es um die Sicherheit von Schuldverschreibungen bei mittelständischen Unternehmen geht. Grund dafür ist nicht eine neue gesetzliche Grundlage für Anleihen, sondern die besorgniserregende Entwicklung speziell in diesem Anlagensegment.

Seit dem Ausfall der Anleihe des rheinland-pfälzischen Windanlagenbauers SIAG Schaaf im Jahre 2012 stehen Mittelstandsanleihen heftig in der Kritik. Dies war damals jedoch erst der Auftakt einer Reihe von inzwischen mehr als einem Dutzend Pleiten, die das erst vor wenigen Jahren an den deutschen Börsen etablierte Segment erschüttern. Wurden die Insolvenzen zunächst dem schwierigen Geschäftsumfeld der erneuerbaren Energie zugeschrieben, musste so mancher Anleger lernen, dass im Einzelfall auch kriminelle Energie am Werk war. So ermittelt die Staatsanwaltschaft in den Fällen der Pleiten von Mox Telecom und der Mitteldeutschen Fahrradwerke MIFA. Nicht zuletzt führte diese Entwicklung zu der Ankündigung der Börsen Stuttgart und Düsseldorf, sich entweder ganz aus der Mittelstandsfinanzierung zurückzuziehen oder den inzwischen im Zusammenhang mit Anleihen belasteten Begriff „Mittelstand“.

Aktuelle Insolvenz bei Penell

In dieses Bild fügt sich meiner Ansicht nach auch die aktuelle Entwicklung um den südhessischen Elektrogroßhändler Penell ein. Er musste am 2. Februar dieses Jahres Insolvenz anmelden. Eigentlich sollte an diesem Tag für Penell der Weg für eine Umstrukturierung frei gemacht werden, ging es doch um eine Nachbesicherung der Anleihegläubiger in einer Abstimmung. Doch dazu kam es aufgrund des Insolvenzantrages nicht mehr.

Das Volumen der erst im Mai 2014 an der Börse Düsseldorf begebenen Anleihe beträgt auch für Mittelstandsanleihen die geringe Größe von 5 Mio. Euro, was jedoch nicht über die Brisanz dieses Falles hinwegtäuschen sollte. Ausgangspunkt der kritischen Betrachtung ist der Wertpapierprospekt, der das Warenlager des Emittenten zum Zeitpunkt der Emission mit insgesamt 1.436 Tonnen Kupferkabel ausweist.

UnterZugrundelegung des zu diesem Zeitpunkt aktuellen Tagespreises für Kupfer, welcher mit ca. 6,93 US-Dollar angegeben wird, ergibt sich so eine Summe von umgerechnet rund 7,3 Mio. Euro. Dieser Warenwert wurde im Rahmen der Platzierung der Anleihe, seitens der Geschäftsführung der Penell GmbH, explizit als maximale Sicherheit für potenzielle Anleger angeführt.

Bestandscheck enthüllt Ungenauigkeiten

Im November 2014 stellt sich während eines Bestandschecks durch die Berliner Wirtschaftsprüfungsgesellschaft MSW dann aber heraus, dass die Lagerbestände offenbar nicht stimmten. MSW ist nicht das erste Mal mit Penell beschäftigt, sie hat die Aufgabe des Sicherheiten-Treuhänders der Penell GmbH zugunsten der Anleger im Frühjahr 2014 übernommen und war auch an der Emission der Anleihe beteiligt. Papier schien allerdings geduldiger als Kupfer, denn die Bestandslisten wiesen einen höheren Metallbestand aus, als er in Wirklichkeit offenbar vorhanden gewesen war. Es soll bereits seit dem Geschäftsjahr 2012 Vorratsvermögen erfunden worden sein, indem im Rahmen der Inventur Metallvermögen gezählt

Auf dem Seidenberg 5 D – 53721 Siegburg www.rechtinfo.de + www.kapital-rechtinfo.de Fon 02241 – 1733-0 Fax 02241 – 1733-44 eMail info@rechtinfo.de
Der Inhalt der Internetseite kapital-rechtinfo.de und dieses Ausdrucks dient ausschließlich der allgemeinen Information für den persönlichen Interessenbereich des Benutzers und ist keine Finanzanalyse von Finanzinstrumenten i. S. d. § 37d WpHG. Jeder Benutzer ist für jegliche Art der (Nicht-)Nutzung der Informationen selbst verantwortlich. Die Information ist lediglich zur Kenntnisnahme für Benutzer innerhalb der Bundesrepublik Deutschland bestimmt und ausdrücklich nicht für Benutzer anderer Staaten vorgesehen. Die Kanzlei Göddecke übernimmt keine Haftung für die Auswahl, Vollständigkeit, Aktualität oder Exaktheit der bereitgestellten Informationen als auch für die aus der Verwendung der Informationen durch den Benutzer resultierenden Ergebnisse. Insbesondere werden keine rechtlichen, betriebswirtschaftlichen, steuerrechtlichen, vermögensbezogenen oder andere Empfehlungen oder Ratschläge in irgendeiner Form gegeben oder Mandatsbeziehungen begründet; dieses gilt sowohl für Regelungen etc., die für die Bundesrepublik Deutschland Anwendung finden als auch bzgl. anderer Rechtssysteme. Alle Informationen sind jedoch mit Sachkenntnis sowie großer Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erhoben worden.

Die bereitgestellten Informationen sind nicht auf besondere Bedürfnisse einzelner Personen, Personenmehrheiten oder Einrichtungen abgestimmt, weshalb die unabhängige Untersuchung, fachliche Beurteilung und individuelle Beratung durch fachlich versierte Berater (z. B. Anwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Vermögensberater), die auch u.a. die Einhaltung von Fristen prüfen, nicht ersetzt werden soll. Gesetze und Vorschriften ändern sich ständig und können nur auf konkrete Situationen angewandt werden. Die dargestellte Information gibt den Stand zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder, sie wird nicht aktualisiert und kann bis zum Zeitpunkt ihrer Kenntnisnahme durch den Nutzer inhaltlich überholt sein. Verwenden Sie daher die hier bereitgestellten Informationen niemals als Quelle für rechts- oder/und wirtschaftsbezogene Entscheidung(en).

wurden, die effektiv nicht mehr vorhanden waren. Der tatsächliche Lagerbestand der Penell GmbH soll nach veröffentlichten Angaben der MSW im Spätherbst 2014 2,3 Mio. Euro betragen haben, davon Kupfermetall im Wert von etwa lediglich 620.000 Euro.

Kritisch zu hinterfragen wird in diesem Zusammenhang auch die Rolle der Hamburger Wirtschaftsprüfungsgesellschaft TPW sein, die auf Basis der zweifelhaften Inventurlisten die Bilanzen der Penell GmbH testiert hat. Der Sicherheiten-Treuhänder MSW kommt nun zu dem Schluss, dass Penell nicht – wie in den Bilanzen ausgewiesen – über Jahre Gewinne gemacht hat. Bereits im Jahr 2012 soll das Unternehmen schon Verluste erwirtschaftet, aber nicht korrekt ausgewiesen haben.

Damit dürfe das in dem anlässlich der Emission der Anleihen im Prospekt ausgewiesene Zahlenwerk mutmaßlich falsch sein. Ab Mitte 2013 soll die Lage bei Penell dann so ernst geworden sein, dass nach Recherchen des Handelsblattes Rechnungen an ein Factoring-Unternehmen verkauft worden sind, für die gar keine Leistungen erbracht wurden und die später wieder storniert wurden.

Sanierungsgutachten bestätigt desolate Lage

Ein Ende Januar 2015 von MSW erstelltes und veröffentlichtes Gutachten kommt schließlich zu dem Ergebnis, dass eine positive Fortführungsprognose nicht zu erkennen sei. Zwar weist die MSW GmbH öffentlich jeden Vorwurf der Verantwortung für den fehlerhaften Prospekt von sich und verweist auf die eigene Abhängigkeit von Penell, jedoch drängt sich gerade vor dem Hintergrund der „Multifunktionsrolle“ der Wirtschaftsprüfer die Frage der rechtlichen Verantwortlichkeit auf.

Damit nicht genug, stellen die Treuhänder von MSW bei ihren späten Recherchen fest, dass das zur Sicherheit dienende Kupfer nicht nur im erheblich geringeren Umfang vorhanden ist, sondern vielmehr auch bereits jemand anderem als Sicherheit übertragen wurde. Bereits im April 2013 schloss Penell offenbar mit der DZ Bank einen Sicherungsübereignungsvertrag, die nun ihrerseits das verbliebene Material einfordert. Das Versprechen der vermeintlichen Anlegersicherheit wurde also bereits von Anfang an wertlos gestellt, wenn dies alles zutrifft.

Sicherungsvorkehrungen versagten

Die Kanzlei Göddecke untersuchte das Anlagedesaster in der südhessischen Provinz und stellte die Frage, welche Rollen der bei Mittelstandsanleihen obligatorische Finanzberater sowie die Ratingagentur, die Penell bewertete, spielten. Im vorliegenden Fall handelt es sich zum einen um die Dicama AG, die bereits an der Emission des ebenfalls im Insolvenzverfahren befindlichen Personaldienstleisters HKW GmbH beteiligt war. Heute beruft sich auch Dicama auf die von Penell vorgelegten Zahlen und verteidigt seine Beratungsleistung, die nach bestem Wissen durchgeführt worden sei.

Zum anderen erhielt Penell von der FERI EuroRating Services AG im letzten Jahr ein Emissionsrating von B+, welches zunächst im Dezember 2014 um sechs Notches auf CC-herabgestuft wurde und am 11.2.2015 aufgrund des Insolvenzantrages mit sofortiger Wirkung gänzlich entzogen wurde. Kein Wunder, dass die Staatsanwaltschaft ermittelt. Von deren Ermittlungen profitieren auch die Anleger, denn so kommen alle Fakten ans Licht und die Verantwortlichen können zur Kasse gebeten werden.

Zusammengefasst muss festgestellt werden, dass es vier Parteien gibt, die der Penell GmbH unterstützend zur Seite standen und offenbar keine Unstimmigkeiten bemerkt haben wollen. Sowohl der Sicherheitstreuhänder und Emissionsbegleiter MSW als auch der Bilanzprüfer TPW

sowie der Kapitalmarktpartner Dicama und die Ratingagentur FERI EuroRating wollten die Ungeeignetheit der Penell GmbH für den Kapitalmarkt nicht ahnen. Jeder versteckt sich nun hinter den Zahlen, die ihm von Penell gegeben wurden. Doch es darf stark bezweifelt werden, dass das Verschwinden von mutmaßlich 1.000 Tonnen Kupfer nicht mit bloßem Auge zu erkennen gewesen sei. Vor diesem Hintergrund ergibt sich ein Bedarf an juristischen Antworten; denn nur so können Anleger wieder zu ihrem guten Geld gelangen und lernen, nicht sofort auf jeden attraktiven Renditereiz zu reagieren.

Quelle: eigener Bericht

20. März 2015 (Rechtsanwalt Hartmut Götdecke)

Weitere interessante Artikel zu diesem Projekt finden Sie „[hier](#)“

GÖDDECKE RECHTSANWÄLTE