

# Scherbenhaufen an der Weser

Die Reederei Beluga kapituliert im Kerngeschäft. Ein Rest der Bremer Schifffahrtsgruppe überlebt nur, wenn sich Oaktree und die Banken zusammenraufen.

Von Johannes Ritter

HAMBURG, 15. März  
Schon am Dienstag kursierte das böse Wort von der Insolvenz. Deshalb zogen Kamerateams und Fotografen vor das Bremer Amtsgericht – und unvorbereiteter Dinge wieder ab. Aber am Mittwoch, um 10.15 Uhr, war es dann soweit: Beluga-Manager stellten den Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens, zwar nicht für die gesamte Gruppe, aber für deren tragende Säule, die Beluga Chartering GmbH. Der Niedergang der einst so hochfliegenden Schwergutreederei setzt sich also mit hohem Tempo fort. Ob wenigstens ein Rest des Unternehmens zu retten ist, hängt vom Wohlwollen der Gläubigerbanken und dem Einsatzwillen des Finanzinvestors Oaktree ab. Oaktree ist mit 49,5 Prozent an Beluga beteiligt und hat die operative Führung der Gruppe von Unternehmensgründer Niels Stolberg übernommen.

Beluga begründet die Insolvenz der Charter-Tochtergesellschaft mit den von Oaktree entdeckten und angezeigten „erheblichen Unregelmäßigkeiten im Hinblick auf Umsatz und Liquidität“. Die Bremer Staatsanwaltschaft verdächtigt Stolberg und andere ehemalige Geschäftsführer der Reederei, Umsätze in dreistelliger Millionenhöhe falsch ausgewiesen und so Kapitalgeber getäuscht zu haben. Stolberg hat am Mittwoch erstmals persönlich vor der Staatsanwaltschaft ausgesagt. Zum Inhalt seiner Erklärung ist bisher nichts nach außen gedrungen.

Allein diesen Betrugsverdacht als Erklärung für die Insolvenz von Beluga Chartering anzuführen greift allerdings zu kurz. Die rund 100 Mitarbeiter von Beluga Chartering sorgen für die Befrachtung und den Betrieb eines großen Teils der Beluga-Flotte. Doch dafür fehlt ihnen inzwischen die Geschäftsgrundlage. Dem Vernehmen nach haben alle Emissionshäuser, die mit dem Geld ihrer Anleger Beluga-Schiffe gekauft und anschließend an Beluga verchartert haben, die Verträge mit Beluga Chartering gekündigt. Damit verlieren die Bremer rund 50 ihrer insgesamt mehr als 70 Schiffe.

Nach Ansicht des Schifffahrtsexperten Jürgen Dobert ist Beluga Opfer seines eigenen Geschäftsmodells geworden: „Lange Zeit waren günstig eingekaufte Schiffe bei steigenden Märkten mit Gewinn an Fondsgesellschaften verkauft worden. Im



Niels Stolberg

Foto: laif

## Finanzinvestoren für Problemfälle

Wenn amerikanische Finanzinvestoren wie Oaktree oder dessen großer Rivale Apollo am Horizont auftauchen, wird es Belegschaften schnell trübmig. Denn diese Investmentgesellschaften haben sich auf Unternehmen „in schwierigen Situationen“ spezialisiert – wer bis dahin noch nicht ohnte, dass in seinem Betrieb die Finanzierung auf Kante genahet sein könnte, weiß es, wenn Oaktree an Bord geht. Diese Finanzinvestoren erwerben Anteile an Unternehmen auch direkt, zumeist kaufen sie jedoch zuerst den Banken die Schulden eines Unternehmens mit einem erheblichen Abschlag ab und setzen dann die Altgläubiger unter Druck. Am Ende werden die Schulden entweder in Anteile gewandelt, Oaktree & Co. übernehmen dann das Kommando, oder die Altgläubiger müssen sie zu einem Preis aufkaufen, der den Finanzinvestoren ebenfalls einen Gewinn bringt.

Weil das Geschäft mit notleidenden Krediten („distressed debt“) hohe Renditen verspricht aber auch sehr riskant ist, werben Oaktree und der Rest dieses Feldes zu den Hedge-Fonds gezählt. Als Eigentümer fahren sie in der Regel einen harten Sanierungskurs, der in vielen Fällen allerdings auch notwendig erscheint. So übernahm Oaktree zusammen mit den Branchenkollegen von Anchorage im Jahr 2009 die Mehrheit am finanziell schwer angeschlagenen Bootsbauer Bavaria Yacht, beide schossen auch neues Eigenkapital zu. In Deutschland war Oaktree schon in die Deutsche Wohnen und in den Außenwerber Stroe Media investiert. Die Gesellschaft wurde 1995 von Howard Marks mitgegründet, der sein Handwerk als Händler für riskante Hochzinsanleihen bei der Citibank erlernte. dpa

Gegenzug wurden attraktive langfristige Charterverträge gewährt, die den Kapitalanlegern Einnahmesicherheit suggerierten und hohe jährliche Ausschüttungen von 8 oder 9 Prozent in Aussicht stellten. Als die Märkte einbrachen und die eigenen Einnahmen nicht mehr ausreichten, die Verpflichtungen zu erfüllen, wurde aus dem Erfolgs- ein Verlustmodell, bei dem Beluga Millionenbeträge zuschießen musste.“ Schon im Jahr 2009 sei Beluga gezwungen gewesen, bei mehreren Fondsgesellschaften Charterterrat-Stundungen für die Dauer von zwölf Monaten in einer Höhe von mindestens 30 Prozent zu erwirken, sagt Dobert. Als Stolberg 2010 die gestundeten Charterterrat nachzahlen sollte, musste er intern quersubventionieren, was jedoch immer schwieriger wurde. Auch deshalb holte er im vergangenen Sommer Oaktree an Bord.

Die Amerikaner steckten im ersten Schritt mehr als 100 Millionen Euro in 22 Schiffe, die Stolberg bestellt hatte, nun aber mangels Eigenkapital nicht mehr finanzieren konnte. Bei diesem Geschäft waren und sind eine Reihe von Banken involviert, allen voran die Bremer Landesbank, die Nord LB und die Commerzbank. Da ihnen die Schiffe als Sicherheit dienen, gibt man sich in den Bankzentralen in Bremen und Hannover nach wie vor recht entspannt. Die Risikopositionen in Sachen Beluga seien „überschaubar“ und beeinträchtigen die Ertragslage „nicht substantiell“, sagte eine Sprecherin der Bremer Landesbank. Im Gegensatz zu den Emissionshäusern verhandeln die Gläubigerbanken nach wie vor mit Oaktree über eine Auffanglösung für die verbliebenen Teile der Beluga-Gruppe. Wie viele der insgesamt 500 Mitarbeiter, die Beluga zu Land beschäftigt, im Falle einer Fortführung auf stark reduziertem Niveau ihren Arbeitsplatz behalten könnten, ist zur Stunde vollkommen offen. Aufgrund von Haftungserklärungen und Garantien könnten über kurz oder lang noch weitere Beluga-Firmen zu Insolvenzanträgen gezwungen sein, heißt in informierten Kreisen.

Der Scherbenhaufen an der Weser ist groß. Und er wird vermutlich noch viel größer. Die Anleger, die in Beluga-Schiffe investiert haben, sind trotz der Vertragskündigungen seitens ihrer Emissionshäuser nicht aus dem Schneider. Ihnen dürften auf jeden Fall die Gewinne entgehen, die sie einst erwartet hatten. „In den Verkaufspunkten ist den Anlegern eine jährliche Ausschüttung von 8 bis 9 Prozent versprochen worden. Eine solche Rendite lässt sich auf Basis der neuen Charterverträge unmöglich erzielen“, sagt der Schifffahrtsexperte Dobert unter Verweis auf die Überkapazitäten am Markt. Nach Ansicht von Peter Hahn, Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, könnten die Anleger schon froh sein, wenn sie nicht zu einem Nachschuss von Kapital aufgefordert würden. Hahn glaubt, dass der Fall Beluga ausstrahlen wird: „Diese Insolvenz sensibilisiert die Schiffstonsdanleger dafür, dass sie sich in einem sehr schwierigen Markt bewegen.“