

Arcandor lockt die Spekulanten an

15 Mrd. Euro Forderungen hat Insolvenzverwalter Görg zu begleichen. Dennoch legte die Aktie gestern um 61 Prozent zu.

Christoph Schlautmann
Düsseldorf

Die Rückkehr der Warenhaustochter Karstadt in die schwarzen Zahlen führt bei risikofreudigen Anlegern zu einem Run auf die Arcandor-Papiere. Um mehr als 61 Prozent auf 0,26 Euro legten gestern die Aktien der insolventen Einzelhandels Holding zu. Im Frühjahr 2007 waren sie allerdings noch für knapp 30 Euro gehandelt worden. Analysten warnen vor dem „Zockerpapier“. „Der Aktionär wird nach Abschluss des Insolvenzverfahrens nichts mehr dafür kriegen“, sagt Hans-Peter Wodniok, Handlungsexperte des Analystenbüros Fairsearch.

Anteilseigner werden wahrscheinlich leer ausgehen

Als „nachrangige Gläubiger“ waren die Anteilseigner zwar gestern vom Essener Amtsgericht zur Gläubigerversammlung des einstigen MDax-Konzerns zugelassen. Sie aber werden mit hoher Wahrscheinlichkeit leer ausgehen. Erst wenn sämtliche Rechnungen von Lieferanten, Vermietern, Mitarbeitern und Sozialkassen komplett beglichen sind, dürfen sich auch Arcandors Aktionäre Hoffnung auf Entschädigung machen. Dazu müssten zunächst Forderungen von 15 Mrd. Euro vollständig beglichen werden, wie gestern auf der Gläubigerversammlung in der Essener Grugahalle bekannt wurde. Doch Verwalter Klaus Hubert Görg erwartet selbst hier nur eine Insolvenzquote im „unteren Promillebereich“.

Nicht einmal der überraschende Turn around der Arcandor-Tochter Karstadt wird einen solchen Betrag annähernd in die Insolvenzkasse spülen. Ob Görg für den aufgetriebenen Warenhauskonzern überhaupt so rasch wie gewünscht einen Investor findet, steht in den Sternen.

Für den Käufer nämlich verbirgt sich das Restrisiko in den Gehaltszahlungen. „Sobald der Sanierungsvertrag im August 2012 ausläuft, muss sich ein Investor auf deutlich höhere Kosten gefasst machen“, erklärt Rechtsprofessor Sebastian Krause von der Essener Kanzlei KS. Dies aber dürfte Interessenten in dem Anfang kommenden Jahres geplanten Bieterverfahren schrecken.

Einsparungen wandern auf ein Treuhandkonto

Am Wochenende hatte sich Karstadt mit der Gewerkschaft Verdi auf die Grundzüge eines Sanierungsvertrags verständigt, der dem Warenhauskonzern in den kommenden drei Jahren Einsparungen von insgesamt 150 Mio. Euro bringen soll. Grundlage ist der bereits im vergangenen Herbst ausgehandelte „Zukunftspakt“, der mit dem Insolvenzantrag Anfang Juni auslief. Er sieht auch jetzt für die 28 000 Beschäftigten eine Reduzierung des Weihnachtsgelds um 75 Prozent vor – und die Streichung des kompletten Urlaubsgeldes.

Was die Sache aus Sicht des Insolvenzverwalters zusätzlich verkompliziert: Die Einsparungen sollen nicht unmittelbar der Konzernkasse zugute-

kommen, sondern zunächst auf ein Treuhandkonto wandern. Erst wenn Görg seine Versprechungen einhält, fließt das Geld der Sanierung zu. „Die Erfahrungen von Quelle haben uns vorsichtig gemacht“, sagt Verdi-Handlungsexpertin Cornelia Haß.

Ziehen die Gläubiger auf der Versammlung am heutigen Dienstag beim Insolvenzplan mit, könnte Karstadt erhalten bleiben. Denn mit Hilfe der Insolvenzordnung haben die neuen Herren im Haus die Betriebskosten drastisch nach unten gedrückt – und das nicht nur, weil seither die hohen Zinszahlungen entfallen.

Bei Karstadt, wo sich Görg von dem ratierten Sanierungsexperten Thomas Fox unterstützen lässt, hat der Insolvenzverwalter mächtig durchgegriffen. Nicht nur teure Dienstleistungsverträge mit der Logistikfirma DHL und dem IT-Betreuer Atos Origin hat er neu verhandelt, auch bei Karstadts Vermietern holte sich Görg einen Sa-

ANZEIGE



nierungsbeitrag. „Es hat bereits Mietanpassungen gegeben“, bestätigt der Rechtsberater einer betroffenen Immobilienfirma. Über das genaue Ausmaß der Einsparungen, so hoffen Beobachter, wird Görg heute Auskunft erteilen. Für sie steht jetzt schon fest: Der Verkauf an einen Investor verspricht den Gläubigern einen höheren Erlös als die bloße Abwicklung von Karstadt.

Damit schwinden die Aussichten für den Wettbewerber Metro. Schon vor dem Insolvenzantrag der Essener bot Metro an, 60 der gut 90 Warenhäuser zu übernehmen, um sie der eigenen Tochter Kaufhof zuzuschreiben. Weil Karstadt zum damaligen Zeitpunkt hohe Verluste schrieb, hofften die Düsseldorf auf eine Übernahme möglichst zum Nulltarif. Maximal 100 Mio. Euro wolle man zahlen, hieß es vertraulich in der Konzernzentrale. Dass daraus wohl nichts mehr wird, schwant auch Metros Topmanagement. „Wir brauchen die Erweiterung mit Karstadt-Häusern nicht um jeden Preis“, sagte Vizevorstandschef Thomas Unger dem Handelsblatt. Kaufhof könne auch ohne Karstadt weiter profitabel wachsen. Man warte in aller Ruhe ab, „aber sicherlich nicht ewig“.