

SdK e.V. - Hackenstraße 7b - 80331 München

Newsletter 17

Erstellung des Insolvenzplans / Einschätzung der SdK

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Sie heute über die aktuellen Entwicklungen im Insolvenzverfahren informieren. Mit einer Pressemitteilung vom 6. November 2014 hat der Insolvenzverwalter Herr Dr. Dietmar Penzlin über den aktuellen Stand des Insolvenzverfahrens über das Vermögen der Prokon Regenerative Energien GmbH informiert. Demnach verlaufe die Sanierung weiterhin nach Plan. Es erfolge eine konsequente Umsetzung der eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen.

Anleger können sich an Prokon beteiligen

Der Insolvenzverwalter berichtet ferner, dass aktuell zwei alternative Sanierungsvarianten verfolgt werden. Mit erster Variante ist eine Eigenkapitalbeteiligung der Genussrechtsinhaber vorgesehen. Erforderlich hierfür ist, dass eine ausreichende Zahl von Genussrechtsinhabern (GRI), die rund ein Drittel des ausstehenden Genussrechtskapitals halten, sich als Gesellschafter an der Prokon beteiligen möchte und auf Barauszahlungen verzichtet (Genussrechtsinhaber-Insolvenzplan). Sollten sich nicht genügend Genussrechtinhaber an der Prokon beteiligen wollen, ist mit der zweiten Variante, eine Veräußerung der Prokon-Anteile an einen Investor möglich (Investoren-Insolvenzplan). Gemeinsam ist bei beiden Varianten, dass ein Großteil der Forderungen, rund 30% des ursprünglichen Nennwertes, in eine Anleihe gewandelt werden soll, die im Freiverkehr einer Börse handelbar sein soll. Eine Sanierung und dauerhafte Fortführung der Prokon ist in beiden Varianten vorgesehen. Um einen zügigen Verfahrensabschluss sowohl im Unternehmens- und als auch im Gläubigerinteresse zu gewährleisten, werden beide Sanierungsvarianten gleichzeitig verfolgt. Anfang 2015 soll dann geklärt sein, welcher Weg beschritten werden soll, bevor dann Ende April 2015 über den Insolvenzplan abgestimmt wird. Es wird jedoch nur eine Variante des Insolvenzplans der Gläubigerversammlung vorgelegt werden. Die Entscheidung, ob es zu einem Genussrechtsinhaber-Insolvenzplan, bei dem sich die GRI an der Prokon unternehmerisch beteiligen können, kommen wird, fällt in den kommenden Wochen.

Umfrage des Insolvenzverwalters

Damit der Genussrechtsinhaber-Insolvenzplan weiter verfolgt werden kann, müssen Genussrechtsinhaber, die in Besitz von ca. einem Drittel des ausstehenden Genussrechtskapitals sind, Ihr Interesse an einer Beteiligung an Prokon gegenüber dem Insolvenzverwalter signalisieren. Um einen Überblick zu erhalten, ob bei einer ausreichenden Anzahl an Genussrechtsinhabern hierzu Interesse besteht, hat der

SdK-Geschäftsführung
Hackenstr. 7b
80331 München
Tel.: (089) 20 20 846 0
Fax: (089) 20 20 846 10
E-Mail: info@sdk.org

Vorsitzender
Dipl.-Kfm.
Hansgeorg Martius

Publikationsorgane
AnlegerPlus
AnlegerPlus News

Internet
www.sdk.org
www.anlegerplus.de

Konto
Commerzbank
Wuppertal
Nr. 80 75 145
BLZ 330 403 10
IBAN:
DE38330403100807514500
BIC:
COBADEFF330

Vereinsregister
München
Nr. 202533

Steuernummer
143/221/40542

USt-ID-Nr.
DE174000297

Gläubiger-ID-Nr.
DE83ZZZ00000026217

Insolvenzverwalter allen Genussrechtsinhabern ein Schreiben zukommen lassen. Hierin bittet dieser alle Genussrechtsinhaber der Insolvenzverwaltung bis zum 7. Dezember 2014 **unverbindlich** mitzuteilen, ob diese dazu bereit wären, sich an einer sanierten Prokon zu beteiligen. Wir raten Ihnen dazu, sich an der Umfrage, egal wie Sie sich entscheiden, zu beteiligen. Um Ihnen etwas bei der Entscheidung zu helfen, ob für Sie eine Beteiligung an Prokon in Frage kommt, wollen wir Ihnen nachfolgend unserer Einschätzung in Bezug auf die Vor- und Nachteile einer Beteiligung zukommen lassen.

Einschätzung der SdK

Die SdK hatte im September 2014 ein Arbeitstreffen mit den Freunden von Prokon (FvP), die auf der Gläubigerversammlung von Prokon im Juli 2014 ungefähr die Hälfte des anwesenden Kapitals vertreten hatte. Somit sind die FvP die einflussreichste Kraft im Insolvenzprozess. Mit den FvP hat die SdK das weitere Vorgehen besprochen. Im Ergebnis kam man zu der nun verfolgten Strategie, den Genussrechtsinhabern eine Eigenkapitalbeteiligung an einer sanierten Prokon anzubieten. Die sanierte Prokon soll sich in Zukunft auf die Geschäftsbereiche Betrieb von Windkraftanlagen, Projektierung von Windkraftanlagen und den Stromhandel konzentrieren. In Bezug auf die zukünftige Rechtsform der sanierten Prokon hatte die SdK die Ansicht vertreten, dass die Gesellschaftsform der Aktiengesellschaft am geeignetsten wäre. Diese würde es ermöglichen, dass diejenigen, die sich an Prokon beteiligen wollen, jederzeit ihre Beteiligung verkaufen können, bzw. sofern Interesse besteht, diese über Zukäufe noch zu erhöhen. Ferner würde es der sanierten Prokon über Kapitalerhöhungen auch möglich sein, Zugang zu weiterem Kapital für zukünftiges Wachstum zu akquirieren, da auch größere Investoren Interesse an einer Beteiligung an der sanierten Prokon haben dürften. Die Rechtsform der Aktiengesellschaft war jedoch gegenüber den FvP nicht zu vermitteln. Diese hatten unter anderem große Bedenken, was den möglichen Einfluss auf die Unternehmenspolitik größerer Investoren angeht und haben auch Ängste in Bezug auf mögliche Kursmanipulationen in einer an der Börse gehandelten Prokon-Aktie, geäußert. Für die FvP ist daher die Genossenschaft die bevorzugte Gesellschaftsform. Aus Sicht der SdK hat diese Gesellschaftsform zwar Nachteile, auf die wir nachfolgend noch eingehen werden, jedoch dürfte eine Fortführung in Form einer Genossenschaft immer noch vorteilhafter sein als die Veräußerung an Investoren bzw. die Liquidation der Gesellschaft. Aktuell gehen wir daher davon aus, dass den GRI im Rahmen eines Genussrechtinhaber-Insolvenzplans die Beteiligung an einer sanierten Prokon in Form einer Genossenschaft angeboten werden wird. Um sich an dieser sanierten Prokon beteiligen zu können, müssen Sie gegenüber dem Insolvenzverwalter den Verzicht auf eine mögliche Barzahlung erklären. Die Höhe der Barzahlung, welche nach dem Abschluss des Verkaufs der Nicht-Kerngeschäftsfelder erfolgen soll, schätzen wir auf rund 15%-20% des Nennwerts der Genussrechte. Diese Struktur ermittelt sich in Anlehnung an das Schreiben/der Umfrage des Insolvenzverwalters Dr. Penzlin wie folgt:

1. Ungefährer Verzicht unabhängig von der Planvariante (GRI-/Investoren-Insolvenzplan): ca. 50%
2. „Umtausch in Anleihe“ unabhängig von Planvariante (GRI-/Investoren-Insolvenzplan): ca. 30%-35% (u.a. abhängig von der Schuldentragfähigkeit der sanierten Prokon und dem Unternehmenswert der sanierten Prokon)
3. Unternehmerische Beteiligung (GRI-Insolvenzplan)/Barzahlung (Investoren-Insolvenzplan): ca. 20%-35% (u.a. abhängig von der Höhe der erzielten Verkaufserlöse der Nicht-Kerngeschäftsfelder)

Die Anleihe erhalten Sie sowohl im Investoren-Insolvenzplan als auch im Genussrechtsinhaber-Insolvenzplan und somit bei jeder Planvariante. Sollten Sie jedoch Interesse an einer Beteiligung an der sanierten Prokon haben, können Sie auf die Auszahlung der Barzahlung verzichten und diese in Eigenkapital, aller Voraussicht nach Genossenschaftskapital, tauschen.

Für einen beispielhaften Genussrechtsinhaber, der ursprünglich Genussrechte im Nennwert von 10.000 Euro gezeichnet hatte, ergäben sich unserer Sicht nach folgende Varianten:

- a) In beiden Varianten des Insolvenzplans ergäbe sich ein Verzicht in Höhe von rund 50%, somit in Höhe von rund 5.000 Euro.
- b) In beiden Varianten des Insolvenzplans erhält der beispielhafte Genussrechtsinhaber eine handelbare Anleihe im Nennwert von rund 3.000,00 Euro.
- c) Ferner erhält der Genussrechtsinhaber unseren Berechnungen nach eine Barkomponente in Höhe von ca. 1.500,00-2.000,00 Euro. Die genaue Höhe der Barkomponente ist unter anderem abhängig vom Zeitpunkt des Verkaufs und den erzielten Verkaufserlösen des Nicht-Kerngeschäfts von Prokon (HIT-Darlehen, Rumänischer Wald und Prokon Pflanzenölwerk). Sollten sich genügend Genussrechtsinhaber bereit erklären (ca. 1/3 der GRI), auf die Barkomponente zu verzichten, dann wird der Genussrechtsinhaber-Insolvenzplan umgesetzt. Dann kann der beispielhafte Genussrechtsinhaber auf seine Barkomponente in Höhe von ca. 1.500,00 – 2.000,00 Euro verzichten und erhält im Gegenzug dafür eine Unternehmensbeteiligung, wahrscheinlich Genossenschaftsanteile, an der sanierten Prokon. Erklären sich **nicht** genügend GRI bereit, sich an Prokon zu beteiligen, wird aller Voraussicht nach der Investoren-Insolvenzplan umgesetzt. Dann erhält unser beispielhafter Genussrechtsinhaber die Barzahlung und hat keine Möglichkeit, sich an der sanierten Prokon zu beteiligen.

Aus unserer Sicht hätte eine Beteiligung an einer sanierten Prokon in Form einer Genossenschaft ganz grob folgende Vor- und Nachteile:

Vorteile:

- Sie würden bei einem Tausch der Barzahlung in Eigenkapital dann Miteigentümer der sanierten Prokon. Damit stehen Ihnen auch eventuell in Zukunft anfallende Gewinne zu. Wir gehen davon aus, das Prokon unter einer vernünftigen Geschäftsführung und sofern der politische Rahmen für die erneuerbaren Energien sich nicht dramatisch ändern sollte, in Zukunft auch Gewinne erwirtschaften kann. Sofern die sanierte Prokon Gewinne erzielt, würden diese Ihnen dann in Form von Gewinnausschüttungen zufließen. Über mehrere Jahre hinweg betrachtet wäre es dadurch denkbar, einen Teil der mit den Genussrechten erlittenen Verluste wieder auszugleichen. Diese Möglichkeit der Partizipation an der sogenannten „upside“ haben Sie bei dem sogenannten Investoren-Insolvenzplan nicht.
- Stimmrecht auf der Mitgliederversammlung: Im Gegensatz zu Ihrer bisherigen Genussrechtsbeteiligung haben Sie als Genossenschaftsmitglied ein Stimmrecht auf zukünftigen Genossenschaftsversammlungen. Damit können Sie indirekt die Geschäftspolitik des Unternehmens mitgestalten.
- Informationsrechte: Ihnen stehen als Genossenschaftsmitglied wichtige Finanzunterlagen zur Verfügung. Dadurch können Sie die wirtschaftliche Situation besser einschätzen.

Nachteile:

- Mit einer Beteiligung an einer sanierten Prokon gehen Sie unternehmerische Risiken ein, die im schlimmsten Fall auch mit einem Totalverlust des eingesetzten Kapitals enden könnten.
- Beschränkte Stimmrechte: Bei einer Genossenschaft bestimmen sich die Stimmrechte in der Genossenschaftsversammlung in der Regel nicht nach der Höhe des investierten Kapitals. Somit kann es je nach Ausgestaltung der endgültigen Satzung der Genossenschaft dazu kommen, dass ein Genosse mit einem investiertem Kapital von 100.000,00 Euro genau so viel Stimmrechte hat wie ein Genosse mit 5.000,00 Euro investiertem Kapital.
- Geringe Fungibilität: Genossenschaftsanteile können nicht an einem organisiertem Markt gehandelt werden. Somit können Sie Ihre Anteile nicht kurzfristig veräußern. In der Regel müssen Sie die Genossenschaftsanteile kündigen, um das Ihnen zustehende Auseinandersetzungsguthaben zu bekommen. Eine Kündigung ist üblicherweise nur mit einer Frist zum Geschäftsjahresende möglich. Da die sanierte Prokon in den ersten Geschäftsjahren unserer Einschätzung nach eher liquiditätsschwach sein dürfte, ist zu erwarten, dass die Genossenschaft in den ersten Jahren eine Kündigungssperre einführen wird. Ferner kann die Genossenschaftssatzung

vorsehen, dass bei einer zu hohen Anzahl an Kündigungen nicht alle ausscheidungswilligen Genossen ausscheiden dürfen.

- Keine Beteiligung am fairen Unternehmenswert: Sollten sich die sanierte Prokon sehr positiv entwickeln, Sie jedoch trotzdem aus der Genossenschaft ausscheiden wollen/müssen, steht Ihnen nach Kündigung Ihrer Mitgliedschaft in der Genossenschaft nur das Auseinandersetzungsguthaben zu. Das Auseinandersetzungsguthaben würde in diesem Fall eventuell deutlich unter dem so genannten „fairen“ Wert Ihrer Unternehmensbeteiligung liegen. (Dies wäre bei einer börsennotierten Aktiengesellschaft nicht möglich, da man, zumindest in der Theorie, davon ausgeht, dass der Aktienkurs einen „fairen“ Wert darstellt.)

Bitte beachten Sie, daß die vorstehende Darstellung nicht abschließend ist und maßgeblich von der konkreten Ausgestaltung der Satzung abhängig ist, die durchaus weitere Rechtseinschränkungen und/oder Risiken enthalten könnte.

Ihre mögliche Interessenbekundung an einer unternehmerischen Beteiligung aufgrund der Umfrage des Insolvenzverwalters Dr. Penzlin ist keine Zusage Ihrerseits, sondern unverbindlich.

Aus Sicht der SdK dürfte ein Verzicht auf die Barkomponente und eine Beteiligung an einer sanierten Prokon in Form einer Genossenschaft nur für diejenigen Genussrechtsinhaber in Frage kommen, die...

- aktuell und auch in Zukunft kurzfristig keine Barmittel benötigen,
- mindestens bis 2020 in Prokon investiert sein wollen,
- unternehmerische Risiken eingehen können, und somit eventuell bei einer Insolvenz der Gesellschaft einen Totalverlust des investierten Kapitals verkraften könnten, und
- die nicht das gesamte Vermögen in Prokon Genussrechte investiert hatten. (Sollte dies der Fall sein, bietet sich eine Beteiligung an Prokon nicht an, außer Sie würden die Ihnen zustehende Anleihe von Prokon verkaufen. Andernfalls würden Sie erneut das gesamte Vermögen in Prokon investiert haben (Genossenschaftsanteile und Anleihe).

Sollten die obigen Punkte bei Ihnen nicht gegen eine Beteiligung an der sanierten Prokon sprechen, so können Sie aus unserer Sicht darüber nachdenken, ob Sie durch eine Beteiligung an der sanierten Prokon die unternehmerischen Chance, die eine sanierte Prokon bietet, nutzen möchten.

Eine individuelle Einschätzung, ob ein Engagement für Sie in Frage kommt, können wir nicht abgeben, da wir Ihre persönliche Lebenssituation nicht kennen. Unseren Mitgliedern stehen wir jedoch gerne für Rückfragen zur Verfügung.

Die vorstehenden Ausführungen stellen keine Beratung und/oder keine individuelle Handlungsempfehlung dar und ersetzen eine individuelle Beratung nicht.

München, den 27. November 2014
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

Hinweis: Der SdK e.V. hält keine Genussrechte der Prokon Regenerative Energien GmbH i.L.

Disclaimer: Haftungsausschluss, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Ausschluss der Anlageberatung, mögliche Interessenkonflikte

Es handelt sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen des Empfängers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate. Der Empfänger sollte daher in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.