



SdK e.V. • Hackenstr. 7b • 80331 München

## Newsletter I

### Vorläufiges Insolvenzverfahren der Solar Millenium AG: Erste Schritte

Sehr geehrte Damen und Herren,

Sie haben sich bezüglich der Insolvenz der Solar Millenium AG (SM) für den kostenlosen Newsletter der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) registrieren lassen. Für das entgegengebrachte Vertrauen bedanken wir uns vielfach. Heute erhalten Sie den ersten Rundbrief in Bezug auf das vorläufige Insolvenzverfahren. Das vorläufige Insolvenzverfahren wurde vom Amtsgericht Fürth am 21. Dezember 2011 eröffnet. Zum vorläufigen Insolvenzverwalter wurde Rechtsanwalt Volker Böhm von der Kanzlei Schultze & Braun bestellt.

#### Die betroffenen Anleihen und Fonds

Die Solar Millenium AG hat in den zurückliegenden Jahren mehrere Anleihen hauptsächlich zur Finanzierung von Kraftwerksprojekten emittiert. Insgesamt stehen aktuell noch folgende fünf Anleihen aus:

<b>Anleihe</b>	<b>WKN</b>	<b>Laufzeit</b>	<b>Emissionsvolumen in Euro</b>
Anleihe 2007	A0NKTG	3.5.2012	40,0 Mio.
Anleihe 2008	A0V8YQ	7.7.2013	40,0 Mio.
Anleihe 2009	A0XFKC	4.5.2014	40,0 Mio.
Anleihe 2010	A1C94H	14.7.2015	50,0 Mio.
Anleihe 2011	A1H3K2	6.3.2016	100,0 Mio.

Da die Anleihe 2011 noch nicht voll platziert war, und die Zeichnung am 15.12.2011 vorzeitig geschlossen wurde, dürfte diese nicht in voller Höhe (100 Mio. Euro) platziert worden sein. Wir rechnen mit aktuell ausstehenden Anleihen mit einem Nennwertvolumen von 210-220 Mio. Euro.

Ferner hat die Solar Millenium die Fonds Andasol und Ibersol aufgelegt, durch welche Kraftwerksprojekte in Spanien finanziert worden sind. Beide Fonds sind durch die rechtlich selbstständigen Gesellschaften Andasol Fonds GmbH & Co. KG bzw. Ibersol Fonds GmbH & Co. KG emittiert worden. Aktuell ist eine abschließende Aussage, ob diese Gesellschaften und somit auch die Fondsbesitzer von der vorläufigen Insolvenz der Solar Millenium AG betroffen sind, nicht möglich. Wir werden Sie jedoch in diesem Newsletter darüber informieren, sollten sich neue Erkenntnisse ergeben.

#### Das vorläufige Insolvenzverfahren

Da bisher nur das *vorläufige Insolvenzverfahren* eröffnet wurde, können Sie als Anleiheinhaber und somit Gläubiger der Gesellschaft bis zur Eröffnung des

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](http://www.sdk.org)  
[www.anlegerplus.de](http://www.anlegerplus.de)

Konten  
Commerzbank  
Wuppertal  
Nr. 80 75 145  
BLZ 330 403 10  
Postbank  
Frankfurt/Main  
Nr. 22 14 11 609  
BLZ 500 100 60

Vereinsregister  
München  
Nr. 202533  
Steuernummer  
143/221/40542  
USt-ID-Nr.  
DE174000297

*Insolvenzverfahrens* nicht aktiv in den Prozess eingreifen. Der vorläufige Insolvenzverwalter hat nun bis zu 3 Monate Zeit, die Eröffnungsvoraussetzungen (Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit) zu prüfen. Liegen diese Voraussetzungen vor, und wird das Insolvenzverfahren nicht sofort mangels Masse beendet, so wird anschließend das Insolvenzverfahren eröffnet. Aktuell gehen wir aufgrund der vorliegenden

Finanzdaten und der in der Fachpresse genannten operativen Probleme der Solar Millenium AG davon aus, dass es zu einer Verfahrenseröffnung kommen wird. Nach der Eröffnung des Insolvenzverfahrens können Sie dann Ihre Ansprüche aus der Anleihe zur Insolvenztabelle anmelden. Mitglieder der SdK erhalten von uns dann automatisch das nötige Formular zur Forderungsanmeldung inkl. einer Erläuterung zum Ausfüllen des Formulars kostenlos zugesandt.

Da aus Sicht der SdK für die Anleihen aus den Jahren 2007, 2008 und 2009 das Schuldverschreibungsgesetz von 1899 (SchVG 1899) und für die Anleihen aus 2010 und 2011 das Schuldverschreibungsgesetz aus 2009 (SchVG 2009) gilt, kann es jedoch sein, dass eine Einzelanmeldung der Ansprüche aus der Anleihe nicht nötig wird, da dies durch einen so genannten gemeinsamen Vertreter der Anleiheinhaber erfolgt. Dieser müsset zuvor auf einer Versammlung der Anleihegläubiger gewählt werden, welche nach § 18 Abs. 3 SchVG 1899 bzw. § 19 Abs. 2 SchVG das Insolvenzgericht unverzüglich nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens einzuberufen hat. Wir werden Sie darüber informieren, sobald eine solche Versammlung einberufen worden ist. Auf einer solchen Versammlung wird die SdK die Stimmrechte aller Anleiheinhaber kostenlos vertreten, so lange sich die Gläubiger dem Abstimmverhalten der SdK anschließen. Für Mitglieder bieten wir auch die Möglichkeit der weisungsgebundenen Abstimmung an. Gerne können Sie als betroffene auch selbst an einer eventuell stattfindenden Gläubigerversammlung teilnehmen. Wir würden dies sogar sehr begrüßen, und fordern Sie, sofern es von der Kostenseite (Anreise etc.) aus für Sie vertretbar ist, auch auf, sich selbst ein Bild vom Insolvenzverfahren auf einer solchen Versammlung zu machen. Ferner können Sie auch einen Anwalt mit der Vertretung Ihrer Stimmrechte beauftragen. Achten sie hierbei jedoch unbedingt auf die Kosten für die anwaltliche Vertretung, vor allem dann wenn Sie über keine Rechtsschutzversicherung verfügen.

### **Interessensbündelung von entscheidender Bedeutung**

Obwohl aktuell noch kein aktives Handeln Ihrerseits nötig ist, rufen wir trotzdem alle Inhaber der Anleihen dazu auf, zusammen mit der SdK Ihre Interessen zu bündeln. Dies führt erfahrungsgemäß gegenüber dem Insolvenzverwalter, dem Insolvenzgericht und anderen Gläubigern zu einer verbesserten Ausgangssituation und somit zu einer besseren Insolvenzquote für die Anleiheinhaber.

### **Insolvenzquote nicht vorhersehbar – Warnung vor Panik**

Die für Sie wichtigste Frage ist natürlich, wann und wie viel Ihres investierten Geldes Sie wieder zurückerhalten werden. Diese Frage können wir Ihnen im aktuellen Stadium des vorläufigen Insolvenzverfahrens leider noch nicht beantworten. Erfahrungsgemäß dauert ein Insolvenzverfahren dieser Größe zwischen drei und acht Jahren. Meist müssen die Gläubiger jedoch nicht bis zum Abschluss auf ihr Geld warten, sondern es gibt meistens während der Laufzeit eine „Zwischenausschüttung“. Die Höhe der Insolvenzquote, also das, was Sie von Ihrem Anspruch gegenüber der Gesellschaft in Prozent zurückerhalten, variiert dabei meist auch sehr stark.

Die Insolvenzquote wird von zwei Faktoren abhängig sein. Erstens, wie hoch der Wert der gesamten Vermögenspositionen ist, und zweitens, wie hoch die Summe der von den Gläubigern angemeldeten und anerkannten Forderungen ist. Um Ihnen eine (extrem!) grobe Einschätzung der Situation der Solar Millennium zu geben, haben wir für Sie den letzten Halbjahresbericht der Gesellschaft etwas genauer durchleuchtet. Betrachtet man die letzte veröffentlichte Bilanz der Solar Millennium AG vom 30.4.2011, so ergibt sich folgendes Bild:

Die Gesellschaft wies zum Bilanzstichtag langfristige Vermögenswerte in Höhe von ca. 108,3 Mio. Euro aus. Wesentliche Bestandteile davon waren die „immateriellen Vermögenswerte“ (18 Mio. Euro), die „Anteile an assoziierten Unternehmen“ (18,5 Mio. Euro) und die „sonstigen langfristigen finanziellen Vermögenswerte“ (66,8 Mio. Euro). Die Werthaltigkeit der immateriellen Vermögenswerte ist aus unserer Sicht stark zu hinterfragen, da sich hier laut Zwischenbericht der Gesellschaft vor allem Entwicklungskosten und Geschäfts- und Firmenwerte dahinter verbergen. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass sich solche Wertansätze oft nicht halten lassen und im Falle einer Insolvenz oft in „Luft auflösen“. Daher bleibt die Werthaltigkeit zunächst vom Insolvenzverwalter zu überprüfen. Die Anteile an assoziierten Unternehmen sind ebenfalls schwer nachvollziehbar. Zwar legt die Gesellschaft offen, um welche Unternehmen es sich dabei handelt. Deren Werte sind jedoch auf die Schnelle nicht zu ermitteln. Hier muss aus unserer Sicht ebenfalls zunächst abgewartet werden, welche Werte bei einem eventuellen Verkauf auf dem Markt erzielt werden können. Die sonstigen langfristigen finanziellen Vermögenswerte bestehen laut Zwischenbericht der Gesellschaft vor allem aus Darlehen gegenüber der Betreibergesellschaft des Solarprojekts Andasol 3. Die Gesellschafter dieser Betreibergesellschaft sind laut unseren Recherchen u.a. RWE und die Stadtwerke München. Wir gehen also davon aus, dass diese Darlehen werthaltig sein dürften. Endgültige Sicherheit bekommt man aber erst nach durch den Insolvenzverwalter, der Einblick in die einzelnen Verträge hat.

Die wesentlichen Posten der langfristigen Vermögenswerte (insgesamt 363,6 Mio. Euro) waren zum 30.4.2011 die „Vorräte“ (115,8 Mio. Euro), die „Fertigungsaufträge (POC)“ (32,5 Mio. Euro), die „Forderungen aus Lieferungen und Leistungen“ (104,8 Mio. Euro), die „sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte“ (10,8 Mio. Euro), die „sonstigen Vermögenswerte“ (13 Mio. Euro) und die „flüssigen Mittel und Wertpapiere“ (85,5 Mio. Euro). Die Werthaltigkeit der Vorräte ist schwer einzuschätzen. Da hier in der Vergangenheit oft Projektentwicklungsleistungen aktiviert wurden, dürfte dieser Posten aus unserer Sicht mit einer hohen Unsicherheit belegt sein. Dies trifft ebenfalls auf den Posten Fertigungsaufträge zu. In wie weit die betreffenden Projekte fortgesetzt werden können, und somit auch Geld zur Insolvenzmasse fließen wird, ist aus heutiger Sicht nicht zu sagen. Erfahrungsgemäß sind die Forderungen aus Lieferungen und Leistungen im Insolvenzfall meist werthaltig. In wie weit dies hier auch zu trifft, ist jedoch ungewiss, da nicht klar ist, gegen wen sich diese Forderungen richten, und über welche Bonität diese verfügen. Wir gehen aber davon aus, dass diese Forderungen überwiegend werthaltig sein dürften. Die sonstigen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerte bezogen sich laut Zwischenbericht hauptsächlich gegen die Ibersol Electricidad S.L. Da dieses Projekt durch die Insolvenz der SM wohl zum „stehen“ kommen dürfte, erscheint uns diese Forderung stark gefährdet zu sein. Genaueres lässt sich aber zum jetzigen Zeitpunkt jedoch unmöglich sagen. Da im Zwischenbericht zu den sonstigen Vermögenswerten keine genaueren Angaben gemacht wurden, ist es für uns nicht möglich, hierzu eine Einschätzung abzugeben. Bezüglich der flüssigen Mittel und Wertpapiere ist festzuhalten, dass von den damals vorhandenen ca. 85,5 Mio. Euro ca. 39,4 Mio. Euro nicht uneingeschränkt der Gesellschaft zur Verfügung standen, da diese als Avale für Kreditinstitute dienten. Wie hoch der aktuelle Stand der Zahlungsmittel ist, und wie viel hiervon zur Befriedigung Ihrer Forderungen verwendet werden können, ist völlig unklar.

Neben den vorhandenen Vermögenswerten ist vor allem auch entscheidend, wie viele Forderungen zur Insolvenztabelle angemeldet werden. Dies zu prognostizieren, ist geradezu unmöglich. Aus der Bilanz zum 30.4.2011 lässt sich jedoch ableiten, dass die Anleihehaber (210-220 Mio. Euro) die wohl weitaus größte Gläubigergruppe der Gesellschaft sind. Neben Ihnen dürften noch die Ferrostahl AG, welche ein Darlehen zur Finanzierung des Ibersol Projektes ausgereicht hat, und die Lieferanten mit zweistelligen Mio. Euro Beträgen betroffen sein. Es ist jedoch davon auszugehen, dass sowohl die Ferrostahl als auch die Lieferanten gegenüber den Forderungen aus der Anleihe bevorzugt sein dürften. Das zum 30.4.2011 ausgestandene Genussrechtskapital in Höhe von ca. 74 Mio. Euro dürfte unserer Einschätzung nach gegenüber den Forderungen aus der Anleihe nachrangig sein.

Wie hoch genau nun die Quote für die Anleihehaber ausfallen wird, ist Stand heute nicht zu sagen. Wir trauen uns auch keine Einschätzung zu, da wie oben ausgeführt, die einzelnen Punkte sich sehr positiv und sehr negativ für die Gläubiger gestalten können. Es ist zwar aus unserer Sicht mit Verlusten auf den Nennwert der Anleihe zu rechnen, wie hoch dieser ausfallen wird, ist jedoch nicht vorhersehbar. Wir raten jedoch zu einem kühlen Kopf, und vor allem nicht in Panik zu verfallen, und nicht unlimitiert die börsengehandelte Anleihe (WKN A1C94H) zu verkaufen. Aktuell handelt es sich um eine „Blackbox“, deren Wert man anhand der veröffentlichten Fakten nicht seriös bestimmen kann.

### **Schadensersatzansprüche prüfen**

Aus Sicht des einzelnen Anleihehabers kann aktuell nichts unternommen werden, was zur Erhellung der Situation beiträgt. Diejenigen Anleihehaber die auch reguläre Mitglieder der SdK (keine Schnuppermitgliedschaften) sind, können unter [info@sdk.org](mailto:info@sdk.org) einen Fragebogen anfordern, durch welchen wir die Verkaufssituation und Ihre Anlagegründe abfragen. Ein unabhängiger Rechtsanwalt wird dann prüfen, ob eventuell Schadensersatzansprüche bestehen. Aufgrund eines neuen BGH Urteils kommt aus unserer Sicht eventuell eine Haftung bestimmter Personen in Betracht, welche für das „Produkt“ Anleihe Werbung gemacht haben. Dies gilt vor allem für die in 2010 und 2011 emittierten Anleihen. Ferner könnte, falls Sie die Anleihe aufgrund eines Bankberatungsgesprächs oder eines ähnlichen Gesprächs gekauft haben, ein Schadensersatzanspruch gegenüber dem Berater/Vermittler bestehen. Wir raten bei der Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen jedoch stets zur Vorsicht, da für einen gerichtlichen Prozess weitere Kosten entstehen dürften. Sollten Sie über keine Rechtsschutzversicherung verfügen, und die investierte Summe relativ klein sein, so sollte man stets abwägen, ob man dem „schlechten Geld gutes Geld hinterherwerfen“ will.

### **Die Aktie**

Da wir zahlreiche Anleihegläubiger haben, die auch Aktionär der Solar Millennium AG sind, wollen wir hier noch kurz auf die Aktie eingehen. Sollte es, wovon wir ausgehen, zu einer Insolvenzeröffnung kommen, so dürfte für die Aktionäre nicht übrig bleiben. Da die Aktionäre erst nach allen anderen Gläubigern kommen, ist es in der Regel so, dass nicht für die Aktionäre übrig bleibt. Gerne unterstützen wir SdK Mitglieder im Rahmen des Insolvenzverfahrens aber auch bei der wohl provisorischen Geltendmachung von Ansprüchen. Ob man daher nun die Aktien verkaufen sollte, oder nicht, kann nicht gesagt werden. Oft kommt es während Insolvenzverfahren zu, oft unbegründeten, Kursanstiegen aufgrund von Gerüchten oder vermeintlich für die Aktionäre positiven Meldungen. Ob dies hier auch so sein wird, kann nicht vorhergesehen werden. Ferner ist es auch möglich, dass die Gesellschaft, zum Beispiel im Rahmen einer Planinsolvenz, weitergeführt wird, und

für die Aktionäre ein bestimmter „Wert“ erhalten bleibt. Leider können wir Ihnen also an dieser Stelle keine konkrete Handlungsempfehlung aussprechen.

### **Weiteres Vorgehen**

Aktuell bleibt aus unserer Sicht zunächst abzuwarten, wie der Insolvenzverwalter vorgehen möchte. Hier gibt es eine zahlreiche Möglichkeiten. Wir werden Sie darüber informieren, sobald Sie aktiv in den Prozess eingreifen können und müssen. Unseren Mitgliedern stehen wir für individuelle Anfragen jederzeit unter der Telefonnummer 089 / 20208460 oder per E-Mail unter [info@sdk.org](mailto:info@sdk.org) zur Verfügung. Nichtmitglieder können wir diesen Service der direkten Kontaktaufnahme aufgrund der Größe dieses Verfahrens leider nicht anbieten. Hierfür bitten wir um Verständnis. Wir würden uns jedoch freuen, wenn eine möglichst hohe Anzahl an Betroffenen Mitglied der SdK werden würden. Nur gemeinsam ist unser Verein zu Vertretung von Interessen von Kleinanlegern stark genug, sich gegenüber anderen Gruppen zu behaupten. Je mehr Mitglieder wir repräsentieren, desto gewichtiger ist unsere Position in diesem und in anderen Verfahren. Damit stärken Sie vor allem die für die SdK weitgehend ehrenamtlich tätigen Personen bei Ihrer Arbeit! Eine Mitgliedschaft können Sie ganz einfach unter [http://sdk.org/mitgliedschaft\\_online.php](http://sdk.org/mitgliedschaft_online.php) abschließen.

Zum Schluss möchten wir Sie noch einmal darüber aufklären, dass ein Mitglied des sechsköpfigen Vorstands der SdK aus allen Angelegenheiten und Entscheidungen bezüglich der Solar Millenium AG ausgeschlossen ist. Es handelt sich hierbei um Herrn Harald Petersen. Herr Petersen ist Aufsichtsratsvorsitzender und Aktionär der Solarhybrid AG, die mit der Solar Millennium AG in der Vergangenheit in geschäftlichem Kontakt stand und ebenfalls Gläubiger der Solar Millenium AG ist. Um einen eventuellen Interessenskonflikt erst gar nicht aufkommen zu lassen, hat der Vorstand zusammen mit Herrn Petersen beschlossen, dass Herr Petersen nicht an diesem Verfahren für die SdK mitarbeiten wird.

München, den 28.12.2011  
Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e. V.

Hinweis: Die SdK hält seit 27.12.2011 selbst Anleihen der Solar Millenium AG!