



SolarWorld Aktiengesellschaft

Bonn

INFORMATIONSMEMORANDUM

Für die Inhaber der

6,375 % Schuldverschreibung 2011/2016 der SolarWorld Aktiengesellschaft, Bonn, (die „SolarWorld AG“ oder die „Gesellschaft“) im Gesamtnennbetrag von EUR 150.000.000,00 (ISIN XS0641270045, WKN A1H3W6), eingeteilt in 150.000 auf den Inhaber lautende, untereinander gleichberechtigte Schuldverschreibungen mit einem Nennbetrag von je EUR 1.000,00 (jeweils eine „Schuldverschreibung 2016“ und alle Schuldverschreibungen zusammen die „Anleihe 2016“)

sowie die Inhaber der

6,125 % Schuldverschreibung 2010/2017 der SolarWorld Aktiengesellschaft, Bonn, im Gesamtnennbetrag von EUR 400.000.000,00 (ISIN XS0478864225, WKN A1CR73), eingeteilt in 400.000 auf den Inhaber lautende, untereinander gleichberechtigte Schuldverschreibungen mit einem rechnerischen Nennbetrag von je EUR 1.000,00 (jeweils eine „Schuldverschreibung 2017“ und alle Schuldverschreibungen zusammen die „Anleihe 2017“)

durch die

SolarWorld Aktiengesellschaft mit Sitz in Bonn,

eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts Bonn unter der Registernummer HRB 8319

Hinweise / Important Notices:

Dieses Informationsmemorandum richtet sich ausschließlich an die Gläubiger der im Januar 2010 von der Solarworld AG ausgegebenen 6,125 % Schuldverschreibung 2010/2017 im Gesamtnennbetrag von EUR 400.000.000,00 (ISIN XS0478864225, WKN A1CR73) sowie an die Gläubiger der im Juni 2011 von der SolarWorld AG ausgegebenen 6,375 % Schuldverschreibung 2011/2016 Gesamtnennbetrag von EUR 150.000.000,00 (ISIN XS0641270045, WKN A1H3W6). Dieses Informationsmemorandum dient ausschließlich Informationszwecken und stellt weder ein Angebot der Gesellschaft noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren noch ein Wertpapierprospekt noch eine vergleichbare Unterlage dar. Gläubiger der Anleihen sollten ihre Entscheidung über die Zustimmung zu Beschlüssen und ihre Anlageentscheidung bezüglich des Erwerbs von Wertpapieren der Gesellschaft im Rahmen der Ausübung der auf den Versammlungen der Gläubiger der Anleihen zu beschließenden Erwerbsrechte ausschließlich auf Grundlage der Informationen zu den Wertpapieren und den mit dem Erwerb der Wertpapiere verbundenen Risiken treffen, die in dem von der Gesellschaft im Zusammenhang mit gesonderten, noch zu unterbreitenden Erwerbsangeboten an die Gläubiger der Anleihen zu veröffentlichenden Wertpapierprospekten enthalten sein werden. Dieses Memorandum darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Informationsmemorandums gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Inhaber der EUR 150.000.000,00 Schuldverschreibung 2011/2016 (Anleihe 2016) der SolarWorld AG (Emittentin) mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland und Inhaber der EUR 400.000.000,00 Schuldverschreibung 2010/2017 (Anleihe 2017; die Anleihe 2016 und die Anleihe 2017 gemeinsam "Anleihen") der Emittentin mit Wohnsitz, Sitz oder gewöhnlichem Aufenthalt außerhalb der Bundesrepublik Deutschland sollten die nachfolgenden Hinweise beachten.

Holders of the EUR 150,000,000.00 Bond 2011/2016 ("Securities 2011/2016") of SolarWorld AG ("Issuer") domiciled outside the Federal Republic of Germany and Holders of the EUR 400,000,000.00 Bond 2010/2017 ("Securities 2010/2017", the Securities 2011/2016 and the Securities 2010/2017 jointly "Securities") of the Issuer should take note of the instructions set out below.

Großbritannien / United Kingdom

Die Veröffentlichung dieser Informationsunterlage und sämtlicher anderen Dokumente und/oder Unterlagen durch die Emittentin in Bezug auf die Restrukturierung der Anleihen erfolgt nicht durch eine nach Maßgabe der Ziffer 21 Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA") berechnete Person; die veröffentlichten Dokumente und/oder Materialien wurden auch nicht entsprechend zugelassen. Entsprechend dürfen diese Dokumente und/oder Materialien der Öffentlichkeit in Großbritannien nicht zugänglich gemacht werden. Die Übermittlung solcher Dokumente und/oder Materialien ist von den Beschränkungen für Finanzangebote (Financial Promotion) nach Ziffer 21 FSMA mit der Maßgabe befreit, dass sie ausschließlich gerichtet und weitergegeben werden an (1)

Gesellschafter oder Gläubiger der Emittentin im Sinne von Art. 43 Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 und (2) andere Personen, denen diese Dokumente und/oder Unterlagen rechtmäßig zur Verfügung gestellt werden.

The communication of this Information Memorandum by the Issuer and any other documents or materials relating to the restructuring of the Securities is not being made, and such documents and/or materials have not been approved, by an authorised person for the purposes of section 21 of the Financial Services and Markets Act 2000 ("FSMA"). Accordingly, such documents and/or materials are not being distributed to, and must not be passed on to, the general public in the United Kingdom. The communication of such documents and/or materials is exempt from the restriction on financial promotions under section 21 of the FSMA on the basis that it is only directed at and may be communicated to (1) those persons who are existing members or creditors of the Issuer or other persons within Article 43 of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005, and (2) to any other persons to whom these documents and/or materials may lawfully be communicated.

Vereinigte Staaten / United States

Die Ausgabe der Erwerbsrechte zum Kauf von Aktien der SolarWorld AG ("Erwerbsrechte") im Tausch gegen die Anleihen soll auf der Basis der Ausnahme in Section 3(a)(9) des U.S.-Wertpapiergesetzes von 1933 i.d.g.F. ("Securities Act") von der Verpflichtung zur Registrierung der Erwerbsrechte erfolgen. Die Anleihen sind nicht nach den Bestimmungen des Securities Act registriert. Die Erwerbsrechte werden "restricted securities" und nicht frei handelbar i.S.d. Securities Act sein. Inhaber von Erwerbsrechten, die diese Rechte ausüben wollen, müssen bestätigen, dass sie qualifizierte institutionelle Käufer ("qualified institutional buyers") gemäß Rule 144A des Securities Act sind. Jeder Inhaber von Schuldverschreibungen der Anleihen oder Erwerbsrechten ist aufgefordert, im Zusammenhang mit der in diesem Dokument näher beschriebenen Gläubigerversammlungen sowie der Verfügbarkeit von Ausnahmen von der Registrierungspflicht nach dem Securities Act rechtliche, wirtschaftliche, steuerliche und andere Berater zu konsultieren. Die Emittentin wird keine Kommission, Gebühr oder andere Vergütung an Broker, Händler, Verkäufer oder andere Personen zahlen, um für Zustimmung zu den auf den Gläubigerversammlungen zu fassenden Beschlüssen zu werben, die nicht mit den Bestimmungen der Section 3(a)(9) des Securities Act im Einklang steht. Die Vorstände, Aufsichtsräte und Mitarbeiter der Emittentin dürfen um die Zustimmung zu den zu fassenden Beschlüssen werben und Fragen hinsichtlich der Anleihen und der Erwerbsrechte beantworten, sie werden dafür aber keine zusätzliche Vergütung erhalten. Die Abwicklungsstelle (wie in den am 19. Juni 2013 und am 20. Juni 2013 im Bundesanzeiger veröffentlichten Einladungen der Emittentin zu den Gläubigerversammlungen definiert), von ihr beauftragte Dienstleister und die jeweils damit verbundenen oder assoziierten Unternehmen geben keine Empfehlung darüber ab, ob die Inhaber der Anleihen den auf der Gläubigerversammlung zu fassenden Beschlüssen zustimmen oder das Erwerbsrecht ausüben sollen.

The issuance of uncertificated option rights to acquire ordinary shares of SolarWorld AG upon exchange of the Securities is intended to be exempt from registration pursuant to Section 3(a)(9) of the United States Securities Act of 1933, as amended ("Securities Act"). None of the outstanding Securities were registered under the Securities Act. The uncertificated options to acquire ordinary

shares of SolarWorld AG issued will not be freely tradable under U.S. securities laws but will be "restricted securities". Any holder of uncertificated options to acquire ordinary shares of SolarWorld AG who wants to exercise such option will be required to represent that it is a "qualified institutional buyer" as defined in Rule 144A under the Securities Act. You are urged to consult with your own legal, financial, tax and other advisors regarding the bondholder meeting described herein and the availability of a resale exemption from the registration requirements of the Securities Act. The Issuer will not pay any commission or other remuneration to any broker, dealer, salesman or other person for soliciting consents of holders of the Securities at the bondholder meeting, which is not in compliance with Section 3(a)(9) of the Securities Act. The officers, directors and employees of the Issuer may solicit consents from holders of the Securities and will answer inquiries concerning the Securities and the uncertificated option rights to acquire ordinary shares of SolarWorld AG, but they will not receive additional compensation for soliciting consents or answering any such inquiries. Neither the exchange nor other agent nor any of their respective affiliates makes any recommendation as to whether or not holders of the Securities should approve the proposed resolutions or exercise the uncertificated option rights to acquire ordinary shares of SolarWorld AG.

Inhalt

1.	Vorbemerkungen	1
2.	Ausgangslage.....	3
2.1	Allgemeine Informationen	3
2.2	Wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft	4
2.3	Finanzierung der Gesellschaft.....	5
2.3.1	Tilgungs- und Annuitätendarlehen	5
2.3.2	Darlehen der Europäischen Investitionsbank (EIB).....	5
2.3.3	Schuldscheindarlehen	5
2.3.4	Anleihen	6
3.	Ursachen der Krise der Gesellschaft	7
4.	Sanierungsmaßnahmen	8
4.1	Vorbemerkungen	8
4.2	Operative Sanierung	8
4.2.1	Maßnahmen zur Einkaufsoptimierung	8
4.2.2	Maßnahmen zur Produktionsoptimierung	9
4.3	Bilanzielle Sanierung	10
4.3.1	Bisherige Restrukturierungsschritte	10
4.3.2	Wesentliche Maßnahmen.....	11
4.3.3	Kapitalherabsetzung	14
4.3.4	Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage im Wege der Einbringung von Gläubigerforderungen in die Gesellschaft	14
4.3.5	Gegenleistung	15
4.3.6	Voraussetzungen und Bedingungen	17
5.	Umtauschverhältnis der Anleihen in neue Aktien der Gesellschaft	18

5.1	Gesamtunternehmenswert und Werthaltigkeit der Sacheinlagen.....	18
5.1.1	Methodische Vorgehensweise.....	18
5.1.2	Unternehmenswert.....	19
5.1.3	Bewertung des Eigenkapitals.....	20
5.1.4	Bewertung der als Sacheinlage einzubringenden Fremdkapitalpositionen	21
5.2	Festlegung des Umtauschverhältnisses.....	23
5.3	Abgeleitete Kapitalmaßnahmen	23
6.	Zeitplan	24

1. Vorbemerkungen

Die SolarWorld AG, Bonn („**Emittentin**“ oder „**Gesellschaft**“), hat für den 8. Juli 2013, 15:00 Uhr, zu einer Gläubigerversammlung der Anleihe 2016 und für den 9. Juli 2013, 15:00 Uhr, zu einer Gläubigerversammlung der Anleihe 2017 geladen. In diesen Gläubigerversammlungen sollen Beschlüsse im Zusammenhang mit der Restrukturierung der Finanzverbindlichkeiten der Gesellschaft gefasst werden. Falls diese Versammlungen nicht beschlussfähig sein sollten, wird die Emittentin voraussichtlich jeweils eine zweite Gläubigerversammlung einberufen, die jeweils voraussichtlich Anfang August 2013 stattfinden würden (sämtliche Versammlungen der Anleihegläubiger im Folgenden zusammen die „**Gläubigerversammlungen**“).

Im Rahmen der Einladungen zu den Gläubigerversammlungen bittet die Gesellschaft die Anleihegläubiger um Zustimmung zu einem notwendigen Beitrag der Anleihegläubiger zur Sanierung der Gesellschaft. Dazu sollen im Folgenden der Hintergrund der Restrukturierung sowie die in Bezug auf die Schuldverschreibungen vorgesehenen Maßnahmen näher erläutert werden.

Die Veröffentlichung dieses Informationsmemorandums stellt kein Angebot und keine Aufforderung dar. Insbesondere stellt die Veröffentlichung weder ein öffentliches Angebot zum Verkauf noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Erwerb, Kauf oder zur Zeichnung von Aktien, Schuldverschreibungen oder sonstigen Wertpapieren dar. Solche Angebote werden bei Zustandekommen und Wirksamwerden der vorgesehenen Beschlüsse erst später und ausschließlich durch und auf Basis von durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zu billigende und zu veröffentlichende Wertpapierprospekte erfolgen. Allein die Wertpapierprospekte werden die nach den gesetzlichen Bestimmungen erforderlichen Informationen für Anleger enthalten.

Es gibt für dieses Informationsmemorandum keine gesetzlichen Vorgaben. Es wird von der Emittentin freiwillig erstellt, um den Gläubigern die Hintergründe für die vorgeschlagenen Beschlussgegenstände zu erläutern. Es ist keinesfalls als abschließende Grundlage für das Abstimmungsverhalten zu verstehen. Die Emittentin übernimmt keine Gewähr dafür, dass diese Unterlage alle Informationen enthält, die für eine Entscheidung über die Beschlussgegenstände erforderlich oder zweckmäßig sind. Dieses Informationsmemorandum ersetzt nicht eine eigenständige Prüfung und Bewertung der Beschlussgegenstände sowie eine weitere Prüfung der rechtlichen, wirtschaftlichen, finanziellen und sonstigen Verhältnisse der SolarWorld AG und ihrer Tochtergesellschaften durch jeden einzelnen Schuldverschreibungsgläubiger. Jeder Schuldverschreibungsgläubiger sollte seine Entscheidung über die Abstimmung zu den Beschlussgegenständen der Gläubigerversammlungen nicht allein auf der Grundlage dieses Informationsmemorandums, sondern unter Heranziehung aller verfügbaren Informationen über die Emittentin und die SolarWorld-Gruppe nach Konsultation mit seinen eigenen Rechtsanwälten, Steuer- und/oder Finanzberatern treffen.

Dieses Informationsmemorandum datiert wie nachstehend angegeben. Die hierin enthaltenen Informationen sind nach Auffassung der Emittentin, soweit nichts anderes angegeben ist, aktuell. Diese Informationen können nach dem Datum dieser Informationsunterlage unrichtig werden. Weder die SolarWorld AG noch ihre jeweiligen gesetzlichen Vertreter, Angestellten oder Berater, oder deren jeweilige gesetzliche Vertreter, Angestellte und Berater, übernehmen im Zusammenhang mit diesem Informationsmemorandum eine Verpflichtung zur Aktualisierung dieser Informationsunterlage oder zur Information über Umstände nach dem Datum dieses Informationsmemorandums.

Zahlenangaben in diesem Informationsmemorandum über Abschlussdaten für das Geschäftsjahr 2012 beruhen, sofern nicht anders angegeben, auf dem vorläufigen, ungeprüften Konzernabschluss der SolarWorld AG. Für diesen Konzernabschluss, der unter der Annahme der Fortführung der Unternehmenstätigkeit (Going Concern) erstellt wurde, fehlt derzeit noch der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers, mit dem dieser die Annahmen bestätigt. Für diese Bestätigung ist insbesondere die Umsetzung verschiedener Restrukturierungsmaßnahmen erforderlich, einschließlich der Maßnahmen, über die die Anleihegläubiger in den Gläubigerversammlungen beschließen sollen. Die Zahlenangaben für das Geschäftsjahr 2012 können zudem noch Änderungen unterliegen. Beispielsweise können noch Erkenntnisse im Rahmen der Prüfung des Jahres- oder Konzernabschlusses für das Geschäftsjahr 2012 oder wertaufhellende Tatsachen zu berücksichtigen sein.

Weder die SolarWorld AG noch ihre jeweiligen gesetzlichen Vertreter, Angestellten oder Berater, oder deren jeweilige gesetzliche Vertreter, Angestellte und Berater, noch irgend eine andere Person, insbesondere solche Berater, die in diesem Informationsmemorandum genannt sind, sichern die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen zu. Weder die SolarWorld AG noch ihre jeweiligen gesetzlichen Vertreter, Angestellten oder Berater, oder deren jeweiligen gesetzlichen Vertreter, Angestellte oder Berater, noch irgendeine andere Person, insbesondere solche, die in dieser Informationsunterlage genannt sind, übernehmen im Zusammenhang mit dem Informationsmemorandum irgendeine Haftung. Insbesondere haften sie nicht für Schäden, die mittelbar oder unmittelbar im Zusammenhang mit der Verwendung dieses Informationsmemorandums entstehen, insbesondere für Schäden aufgrund von Investitionsentscheidungen, die auf der Grundlage dieses Informationsmemorandums getroffen werden, oder die durch Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit der in diesem Informationsmemorandum enthaltenen Informationen verursacht wurden.

Dieses Informationsmemorandum enthält bestimmte in die Zukunft gerichtete Aussagen. In die Zukunft gerichtete Aussagen sind alle Aussagen, die sich nicht auf historische Tatsachen oder Ereignisse beziehen. Dies gilt insbesondere für Angaben über die Absichten, Überzeugungen oder gegenwärtigen Erwartungen der SolarWorld-Gruppe in Bezug auf ihre zukünftige finanzielle Ertragsfähigkeit, Pläne, Liquidität, Aussichten, Wachstum, Strategie und Profitabilität sowie die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, denen die SolarWorld-Gruppe ausgesetzt ist. Die in die Zukunft gerichteten Aussagen beruhen auf gegenwärtigen, nach bestem Wissen vorgenommenen Einschätzungen und Annahmen der SolarWorld AG. Solche in die Zukunft gerichteten Aussagen unterliegen jedoch Risiken und Ungewissheiten, da sie sich auf Ereignisse beziehen und auf Annahmen basieren, die gegebenenfalls in der Zukunft nicht eintreten werden.

Vorstehendes gilt in gleicher und besonderer Weise, falls es bis zum Ablauf der ggf. jeweils zweiten Gläubigerversammlungen zu Änderungen der Beschlussvorschläge kommen sollte.

2. Ausgangslage

2.1 Allgemeine Informationen

- Kerngeschäft der SolarWorld ist die Produktion von Solarstrommodulen und der weltweite Vertrieb von Modulen sowie kompletten Solarstromsystemen. Zudem entwickelt und vertreibt das Unternehmen Großprojekte. Die Produktion umfasst die gesamte Fertigungskette vom Wafer über die Zelle bis hin zum Modul. Außerdem unterhält die SolarWorld eine konzerneigene Forschung und Entwicklung. Der externe Waferabsatz spielt aufgrund der allgemeinen Marktentwicklung zurzeit eine untergeordnete Rolle. Stattdessen hat der Konzern sein Geschäft weiter an das Ende der solaren Wertschöpfungsprozesse verlagert.
- Die SolarWorld AG ist die Muttergesellschaft des SolarWorld-Konzerns. Hervorgegangen ist sie aus der 1988 gegründeten Einzelfirma Frank H. Asbeck, Ingenieurbüro für Industrieanlagen. Als Aktiengesellschaft deutschen Rechts wurde die SolarWorld AG am 26. März 1999 in das Handelsregister des Amtsgerichts Bonn unter der Nummer HRB 8319 eingetragen. Die SolarWorld AG übernimmt als Holdinggesellschaft zentrale Konzernfunktionen wie Konzerncontrolling, Konzernrechnungswesen, Finanzierung, Investor Relations und Kommunikation. Neben der Holdingfunktion ist bei der SolarWorld AG das internationale Vertriebszentrum angesiedelt. Zudem entwickelt und steuert die SolarWorld AG als Muttergesellschaft in Schlüsselbereichen wie Beschaffung, Human Resources, Produktmanagement, Logistik, Produktionsplanung und IT globale Strategien und Maßnahmen, die gemeinsam mit den Tochtergesellschaften auf lokaler Ebene umgesetzt werden. Die globale Ausrichtung dieser strategischen Bereiche wurde 2012 organisatorisch und strukturell weiter gestärkt, um die Effizienz des Konzerns zu erhöhen.
- In den beiden folgenden Abschnitten werden die wirtschaftliche Entwicklung und die Finanzierungsstruktur der SolarWorld AG dargestellt. Auf der Website der Gesellschaft sind im Bereich Investor Relations weitergehende Informationen sowie Quartals- und Geschäftsberichte verfügbar:

<http://www.solarworld.de/investor-relations/>

2.2 Wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft

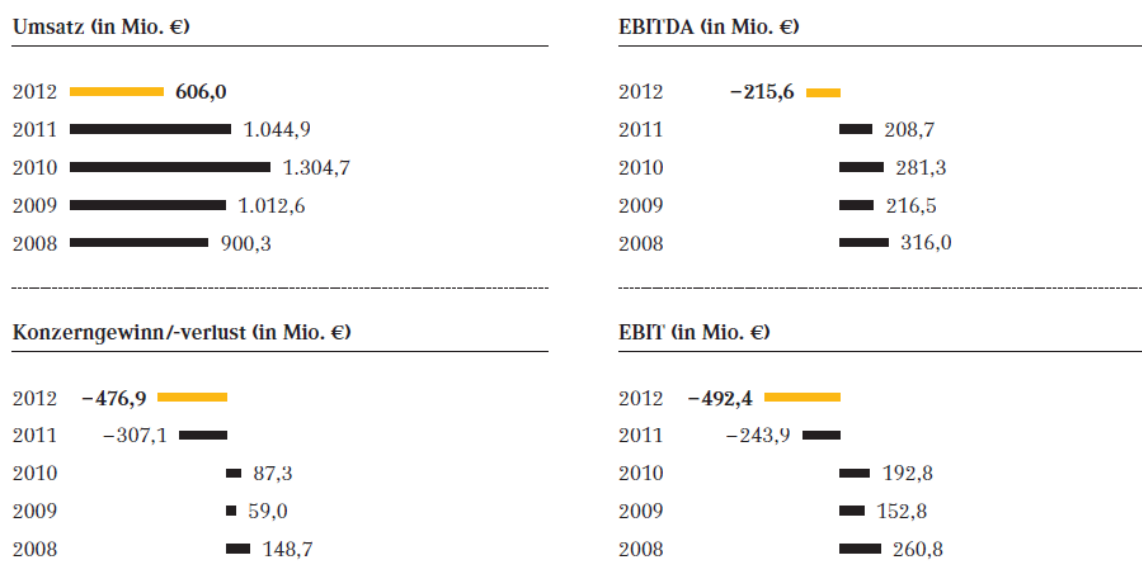


Abbildung 1; Kennzahlenentwicklung im Fünfjahresvergleich (ungeprüft und unter Änderungsvorbehalt)

2010 erwirtschaftete der SolarWorld-Konzern seine bisher höchsten Umsatzerlöse. Starke Reduktionen der Einspeisevergütungen und kontinuierliche Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen sorgten im Jahresverlauf für eine sprunghafte Entwicklung der Nachfrage, verbunden mit abrupten regionalen Verschiebungen. Die langjährige Präsenz im Kernmarkt Deutschland, gekoppelt mit den etablierten Vertriebsnetzen, erlaubte es der Gesellschaft, vom starken Nachfragesprung des deutschen Markts in der 1. Jahreshälfte zu profitieren. Die internationale Präsenz der SolarWorld ermöglichte es ferner, in der 2. Jahreshälfte die Nachfrageverschiebung in andere Solarmärkte zu begleiten – sowohl in Europa als auch in den USA.

Im Verlauf des Jahres 2011 begann sich die wirtschaftliche Entwicklung der SolarWorld AG zu verschlechtern. Insbesondere Überkapazitäten und das, mittlerweile von der EU-Kommission und der amerikanischen Regierung festgestellte, wettbewerbsfeindliche Dumping chinesischer Anbieter führten zu einer dramatischen Preisreduktion für Silizium, Wafer, Zellen und Module. Hinzu kam eine starke politische Verunsicherung durch die Kürzung der Solarförderung in Form von Einspeisevergütungen in Europa. Auf die insgesamt instabile wirtschaftliche Entwicklung reagierte die SolarWorld AG mit Umstrukturierungs- und Sparmaßnahmen, die die negativen Effekten jedoch nicht ausgleichen konnten. Das Konzernergebnis im Jahre 2011 war insbesondere infolge von erforderlichen Wertberichtigungen auf das Sachanlage- und Vorratsvermögen negativ.

Diese Entwicklung hat sich im Jahr 2012, das ein weiteres Krisenjahr für die gesamte Solarindustrie war, fortgesetzt. Die Konsolidierungsphase innerhalb der Solarindustrie hat sich verschärft. Überkapazitäten und ein weiterer Preisverfall von mehr als 40 Prozent führten bei fast allen Unternehmen zu roten Zahlen und in vielen Fällen sogar in die Insolvenz. Auch die Geschäftslage der SolarWorld AG hat sich im Laufe des Jahres 2012 dramatisch verschlechtert. Der Absatz von Wafern ging erheblich zurück. Der Absatz von Bausätzen und Modulen blieb zwar stabil, reichte aber bei Weitem nicht aus, um den Preisrückgang von rund 40 Prozent zu kompensieren. Zudem wurden

weitere materielle Wertberichtigungen von Vorräten und außerplanmäßige Wertminderungen für das Sachanlagevermögen und die immateriellen Vermögenswerte vorgenommen.

2.3 Finanzierung der Gesellschaft

Im Konzern erfolgt die Finanzierung zentral über die SolarWorld AG, die unter anderem als Holding fungiert.

Ergänzend zum operativen Cashflow hat die SolarWorld-Gruppe unterschiedliche Fremdfinanzierungsinstrumente eingesetzt. Diese beinhalten insbesondere Schuldscheindarlehen in verschiedenen Tranchen im Gesamtumfang von 352 Mio. €, ein ursprünglich von der Europäischen Investitionsbank gewährtes Darlehen in Höhe von aktuell 52,5 Mio. € sowie die beiden von der SolarWorld AG ausgegebenen Unternehmensanleihen mit einem Nominalwert von 400 Mio. € (Anleihe 2017) und 150 Mio. € (Anleihe 2016).

2.3.1 Tilgungs- und Annuitätendarlehen

Die SolarWorld AG und ihre Tochtergesellschaften haben Tilgungs- und Annuitätendarlehen mit unterschiedlichen Laufzeiten abgeschlossen, die insbesondere der Finanzierung von Immobilien und Photovoltaik-Anlagen dienen. Diese Darlehen valutieren zum 31. März 2013 auf insgesamt circa 13,4 Mio. €, wovon der größte Anteil auf zwei Tilgungs- und ein Annuitätendarlehen bei der CorealCredit Bank AG mit insgesamt 6,1 Mio. € zur Finanzierung einer Immobilie entfällt. Als Sicherheit wurden übliche Sicherheiten im Rahmen von Projekt- oder Immobilienfinanzierungen bestellt.

2.3.2 Darlehen der Europäischen Investitionsbank (EIB)

Das Darlehen der Europäischen Investitionsbank beläuft sich nominal auf 52,5 Mio. €. Das Darlehen wurde zum Zwecke der Finanzierung von Fertigungseinrichtungen zur Produktion von Siliziumwafern für Photovoltaikanwendung in Freiberg, Sachsen begeben. Es wurde im Oktober 2012 besichert. Das Darlehen wird am 30. September 2018 fällig. Die Verzinsung beträgt 8,069 Prozent p.a.

Im Rahmen der Restrukturierung ist vorgesehen, einen Teil des Darlehens in Höhe von ca. 60 Prozent als Finanzverbindlichkeit nach der Restrukturierung fortzuführen. Im Rahmen der voraussichtlich Anfang August 2013 stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung soll beschlossen werden, den restlichen Teil der Forderung (ca. 40 Prozent) gegen Ausgabe neuer Aktien in die Gesellschaft einzulegen (siehe Kapitel 4.3 für eine detaillierte Beschreibung der Maßnahmen zur bilanziellen Sanierung).

2.3.3 Schuldscheindarlehen

Die ausstehenden Finanzverbindlichkeiten der Schuldscheindarlehen belaufen sich nominal auf insgesamt 352,0 Mio. €. Die Schuldscheindarlehen wurden 2007 begeben und setzten sich wie folgt zusammen:

- 130,0 Mio. € Schuldscheindarlehen mit JPMorgan, ausstehend sind 90,0 Mio. €. Das Darlehen wird am 4. Mai 2017 fällig. Die Verzinsung beträgt insgesamt 6,296 Prozent p.a. (bestehend aus einem Teilbetrag von 75,0 Mio. €, der zu 6,463 Prozent p.a. verzinst wird und einem Teilbetrag von 15,0 Mio. €, der zu 5,463 Prozent p.a. verzinst wird)
- 50,0 Mio. € Schuldscheindarlehen mit der Deutschen Bank AG, von dem der Gesamtbetrag aussteht. Das Darlehen wird am 2. Februar 2017 fällig. Die Verzinsung beträgt 5,840 Prozent p.a. (bestehend aus einem Teilbetrag von 30,0 Mio. €, der zu 6,240 Prozent p.a. verzinst wird und einem Teilbetrag von 20,0 Mio. €, der zu 5,240 Prozent p.a. verzinst wird)
- 100,0 Mio. € Schuldscheindarlehen mit der Deutschen Bank AG, ausstehend sind 97,0 Mio. €. Das Darlehen wird am 4. Januar 2014 fällig. Die Verzinsung beträgt 5,346 Prozent p.a. (bestehend aus einem Teilbetrag von 73,0 Mio. €, der zu 5,470 Prozent p.a. verzinst wird und einem Teilbetrag von 20,0 Mio. €, der zu 4,970 Prozent p.a. verzinst wird)
- 75,0 Mio. € Schuldscheindarlehen mit der Landesbank Sachsen, ausstehend sind 65,0 Mio. €. Das Darlehen wird am 4. Januar 2014 fällig. Die Verzinsung beträgt 5,575 Prozent p.a.
- 50,0 Mio. € Schuldscheindarlehen mit der Postbank, von dem der Gesamtbetrag aussteht. Das Darlehen wird am 27. Juli 2017 fällig. Die Verzinsung beträgt 6,790 Prozent p.a.

Die Schuldscheine sind nicht besichert und stehen in der Kapitalstruktur im selben Rang (pari passu) wie die anderen nicht besicherten Finanzverbindlichkeiten, insbesondere die Anleihen (siehe Kapitel 2.3.4). Sie werden von Banken und alternativen Investoren, die diese Schuldscheine im Sekundärmarkt gekauft haben, gehalten.

Im Rahmen der Restrukturierung ist vorgesehen, einen Teil der unter den Schuldscheinen ausstehenden Verbindlichkeiten (ca. 45 Prozent) als „**Neue Verbindlichkeiten**“ bestehen zu lassen und neu zu regeln. Im Rahmen der voraussichtlich Anfang August 2013 stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung soll beschlossen werden, den restlichen Teil der Schuldscheine (ca. 55 Prozent) gegen Ausgabe neuer Aktien in die Gesellschaft einzubringen (siehe Kapitel 4.3 für eine detaillierte Beschreibung der Maßnahmen zur bilanziellen Sanierung).

2.3.4 Anleihen

Die Gesellschaft hat im Januar 2010 eine im regulierten Markt der Börse Luxemburg notierte Anleihe ausgegeben. Sie hat einen Nominalbetrag von 400,0 Mio. €. Zum 31. März 2013 betrug der ausstehende Nominalbetrag dieser Anleihe noch 387,1 Mio. €. Die Laufzeit beträgt 7 Jahre und wird am 21. Januar 2017 fällig. Ihre Verzinsung beträgt 6,125 Prozent p.a.

Außerdem hat die Gesellschaft im Juli 2011 eine weitere im regulierten Markt der Börse Luxemburg notierte Anleihe ausgegeben. Sie hat einen Nominalbetrag von 150,0 Mio. €. Zum 31. März 2013 betrug der ausstehende Nominalbetrag dieser Anleihe 139,4 Mio. €. Die Laufzeit beträgt 5 Jahre und wird am 13. Juli 2016 fällig. Ihre Verzinsung beträgt 6,375 Prozent p.a.

Im Rahmen der Restrukturierung ist vorgesehen, einen Teil der Anleihen (ca. 45 Prozent) als Neue Verbindlichkeiten zu erneuern. Die den Anleihegläubigern zustehenden Neuen Verbindlichkeiten werden nach dem Konzept Gegenstand zweier neu zu begebender und öffentlich gehandelter

Anleihen sein. Im Rahmen der voraussichtlich Anfang Juli 2013 stattfindenden Anleihegläubigerversammlungen und der Anfang August 2013 stattfindenden außerordentlichen Hauptversammlung soll beschlossen werden, wirtschaftlich den restlichen Teil der Anleihen (ca. 55 Prozent) gegen Ausgabe neuer Aktien in die Gesellschaft einzubringen (siehe Kapitel 4.3 für eine detaillierte Beschreibung der Maßnahmen zur bilanziellen Sanierung).

3. Ursachen der Krise der Gesellschaft

Nachdem SolarWorld der im Verlauf des Jahres 2011 mit signifikantem Preisverfall einsetzenden Branchenkrise zunächst noch durch Kosten- und Effizienzvorsprünge gegenüber anderen integrierten Premiumherstellern standhalten konnte, führte der sich rapide fortsetzende Preisdruck auf der Verkaufsseite seit Mitte 2012 zu Verlusten im operativen Geschäft.

Die Gesellschaft hat bereits zu diesem Zeitpunkt auf die schwierige Marktlage reagiert und begonnen, Kostensenkungs- bzw. Effizienzsteigerungsmaßnahmen zu identifizieren und zu implementieren. Aufgrund des dynamischen Verfalls der Absatzpreise konnte allein durch diese Maßnahmen die Kostenstruktur des Konzerns jedoch nicht in ausreichender Geschwindigkeit an die sich laufend verschlechternden Marktbedingungen angepasst werden. Der anhaltende Margendruck verstärkt sich bis heute durch signifikante Überkapazitäten im Markt. Gründe hierfür sind einerseits die aggressive Marktbearbeitung subventionierter asiatischer Wettbewerber und andererseits ein Angebotsüberhang aufgrund von Abverkäufen derjenigen Hersteller, die sich durch Insolvenzen oder Geschäftsaufgabe vom Solarmarkt zurückziehen. Im abgelaufenen ersten Quartal 2013 lag der Photovoltaik-Modulpreis branchenweit nur noch bei ca. 18 Prozent des Vergleichswertes in 2006.

Gleichzeitig führt die Veränderung politischer Rahmenbedingungen durch Reduktion der Einspeisevergütungen in einigen der wichtigsten Absatzmärkte der SolarWorld AG, darunter insbesondere auch der deutsche Markt, zu einer Verunsicherung auf Käuferseite und damit einer tendenziell zurückhaltenden, teilweise aber auch stark schwankenden Nachfrage nach Solarmodulen und -systemen.

Als Reaktion auf die sich verschärfenden externen Krisenfaktoren hat SolarWorld das operative Maßnahmenprogramm Ende 2012 deutlich ausgeweitet und weitreichende Restrukturierungsmaßnahmen in die Umsetzung gebracht, die auch bereits Wirkung zeigen. Dies gilt insbesondere für eine stringente Anpassung der Fixkostenbasis an das gesunkene Geschäftsvolumen sowie Effizienzsteigerungen und Kostenoptimierungen in allen Bereichen.

Nichtsdestotrotz konnten als Folge des Profitabilitätseinbruchs im Verlauf des Jahres 2012 Liquiditätsbelastungen im Wesentlichen durch den Aufbau von Beständen nicht vermieden werden.

4. Sanierungsmaßnahmen

4.1 Vorbemerkungen

Das eingeleitete operative Restrukturierungsprogramm dient der kurzfristigen Stabilisierung sowie der mittelfristigen Wiedererlangung der Profitabilität im Hinblick auf das operative Ergebnis der Gesellschaft.

Zur Überwindung der Krisensituation ist darüber hinaus im Hinblick auf die Renditefähigkeit im Sinne des Periodenergebnisses, auf die Wettbewerbsfähigkeit im Sinne einer wiederhergestellten branchenüblichen Bilanzstruktur mit angemessener Eigenkapitalausstattung sowie im Hinblick auf die Absicherung der Liquiditätslage, aber ebenso eine Anpassung der Finanzierungssituation der Gesellschaft an das deutlich zurückgegangene Geschäftsvolumen notwendig.

Im Rahmen des Restrukturierungsprozesses hat die Gesellschaft mit allen Schuldscheingläubigern und dem Inhaber des EIB-Darlehens eine Einigung über einen Schuldenschnitt erreicht, welche der Gesellschaft eine Reduzierung ihrer langfristigen Verbindlichkeiten um ca. 55 Prozent und damit einhergehend eine deutliche Entlastung der Ergebnis- und Liquiditätssituation sowie eine signifikante Stärkung und Wiederherstellung der Eigenkapitalposition erlaubt.

Im Sinne des vom Vorstand der Gesellschaft konsequent verfolgten Gläubigergleichbehandlungsgrundsatzes sollen in diesem Rahmen die begebenen Anleihen (Anleihe 2016 und Anleihe 2017) gleichermaßen in das Restrukturierungskonzept eingebunden werden.

Das Maßnahmenpaket aus operativen sowie finanzwirtschaftlichen Maßnahmen wurde seit Februar 2013 laufend extern durch PricewaterhouseCoopers AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main („PwC“), auf Übereinstimmung mit den Kriterien für eine positive Sanierungsaussage gemäß IDW S6 sowie den Anforderungen der höchstrichterlichen Rechtsprechung hin überprüft. PwC ist zu dem Ergebnis gekommen, dass bei Umsetzung der in diesem Informationsmemorandum vorgeschlagenen Maßnahmen die Sanierung der Gesellschaft aus heutiger Sicht überwiegend wahrscheinlich ist.

4.2 Operative Sanierung

Das operative Sanierungsprogramm der SolarWorld umfasst ein Paket aus Kostensenkungs- und Effizienzsteigerungsmaßnahmen in allen wesentlichen Fixkostenpositionen sowie in den produktions- und absatzvariablen Kostenbereichen. Darüber hinaus wurde nicht betriebsnotwendiges Vermögen identifiziert, welches liquiditätswirksam veräußert werden soll.

4.2.1 Maßnahmen zur Einkaufsoptimierung

- **Siliziumeinkauf:** Bestehende, in der Vergangenheit aus branchenüblichem Versorgungsdruck abgeschlossene langfristige Siliziumlieferverträge belasten aufgrund nicht mehr marktgerechter und dem aktuellen Geschäftsvolumen nicht mehr entsprechender

Konditionen derzeit die Ergebnissituation der SolarWorld AG. Die Gesellschaft plant in 2013 die bestehenden, hohen Siliziumbestände zu senken und ab 2014 nur noch verbrauchsgerecht zu einem Bezugspreis auf dem Marktpreisniveau einzukaufen.

- **Globales Warengruppenmanagement / Global Sourcing:** Senkung von Einkaufspreisen für Materialien und Komponenten durch Preisnachverhandlung, globale Zweitlieferantenstrategie und Lieferantenwechsel u.a. für Produktionsmaterialien wie Folien, Glas und Pasten sowie für Komponenten wie Trägersysteme und Wechselrichter und indirektes Material.
- Die Einkaufsabteilung wurde bereits in 2012 entsprechend umgebaut und neu strukturiert.

4.2.2 Maßnahmen zur Produktionsoptimierung

- **Prozessverbesserung und Optimierung der Produktionsfaktoren:** Senkung der Fertigungskosten durch kontinuierliche Prozessverbesserung, Erhöhung des Durchsatzes, Senkung des spezifischen Verbrauchs von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und Recycling von Verbrauchsmaterialien sowie die Steigerung der Produktionsausbeuten.

4.2.3 Personalmaßnahmen

- **Personalanpassung an reduzierte Produktionsmengen:** Aufgrund der geringen Produktionsauslastung werden personelle Überkapazitäten an den Produktionsstandorten konsequent abgebaut und in Deutschland die Kurzarbeitsmöglichkeiten in den Bereichen Produktion und Logistik genutzt. Die Maßnahmen sind bereits weitgehend umgesetzt und entfalten entsprechende Kostenentlastungswirkung.
- **Geringere Vorstandsvergütung:** Aktuell keine variable Vorstandsvergütung, da diese an die Ausschüttungsmöglichkeiten der Gesellschaft geknüpft ist. Darüber hinaus hat der Vorstandsvorsitzende seit Juli 2012 einen Verzicht auf seine Festvergütung ausgesprochen.
- **Verschmelzung und Integration** von Konzerngesellschaften.
- **Reduktion der Vertriebs- und Verwaltungskosten** durch Personalabbau in den Bereichen Verwaltung, Marketing, Vertriebsinnendienst sowie Einkauf und Logistik. Die entsprechenden Maßnahmen sind bereits weitgehend umgesetzt.
- **Reduktion der Personalkosten in der Forschung und Entwicklung**, u.a. durch Abbau der Entwicklungsfertigung und Integration in die Produktion.

4.2.4 Maßnahmen zur Senkung der Marketingaufwendungen

- Reduktion der TV- und Medienpräsenz.
- Stärkere Fokussierung der Aktivitäten auf ausgewählte Kundenzielgruppen.
- Reduktion der Printmedien und verstärkter Einsatz von Onlinemarketing.

4.2.5 Maßnahmen zur Logistikoptimierung

- **Produktivitätssteigerung Personal:** Reduzierung des Personaleinsatzes in der Konzernlogistik durch Optimierung der Einsatzplanung, neue IT-basierte Logistikkösungen und kontinuierliche Prozessverbesserungen.
- **Konsolidierung externer Lager:** Schließung von Lagern externer Spediteure durch Lagerzusammenlegung und Direkttransporte.

- **Optimierung Transportgüter:** Transportkostenreduktion durch Optimierung der Frachtraumnutzung.

4.2.6 Veräußerung nicht betriebsnotwendigen Vermögens

- Verkauf einer nicht genutzten Büroimmobilie im Gesellschaftseigentum.
- Veräußerung von Maschinen aufgrund der aktuellen Geschäftslage.

4.3 Bilanzielle Sanierung

Zu dem Restrukturierungskonzept gehört neben den operativen Schritten eine Restrukturierung der Passivseite der Bilanz der SolarWorld AG. Die hohe Gesamtverschuldung im Verhältnis zu den Erträgen der Gesellschaft und das stark zurückgegangene Eigenkapital machen die geplanten Einschnitte bei den Finanzgläubigern der Gesellschaft notwendig. Darüber hinaus muss die liquiditätswirksame Zins- und Tilgungslast der Gesellschaft reduziert werden, um die notwendige Liquidität für das tägliche Geschäft der SolarWorld in einem operativ höchst schwierigen Umfeld verfügbar zu machen.

4.3.1 Bisherige Restrukturierungsschritte

Anfang des Jahres 2012 deutete sich an, dass sich die Covenants der finanzkennzahlgebundenen Verbindlichkeiten der SolarWorld AG ggf. nicht vollständig über die Restlaufzeit der entsprechenden Verträge würden halten lassen. Daraufhin wurden Gespräche mit den Gläubigern über eine mögliche Anpassung der Finanzkennzahlen aufgenommen und diese geänderten Finanzkennzahlen Mitte 2012 erfolgreich implementiert.

Nachdem sich die wirtschaftliche und finanzielle Situation der SolarWorld AG gegen Ende des Jahres 2012 weiter verschlechterte, wurde die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PwC beauftragt, ein Sanierungsgutachten nach dem IDW-Standard S6 zu erstellen. Zur Steuerung und kaufmännischen Begleitung des Prozesses beauftragte der Vorstand die in Krisensituationen besonders erfahrene Investmentbank Houlihan Lokey. Für rechtliche Fragen im Rahmen der Sanierung wurde die Rechtsanwaltskanzlei GÖRG mandatiert, die über ausgewiesene Restrukturierungsexpertise verfügt.

Gemeinsam mit ihren Beratern erarbeitete die Gesellschaft ein Restrukturierungskonzept, das neben dem EIB-Darlehen und den Schuldscheindarlehen (deren Inhaber im Folgenden auch „**Individualgläubiger**“) auch die Anleihen einzubeziehen hatte. Im Februar 2013 legte PwC den Entwurf eines Sanierungsgutachtens nach dem IDW-S6-Standard vor, der im weiteren Verlauf aktualisiert wurde. Ab Februar 2013 wurde mit Gläubigervertretern intensiv über ein Konzept zur Sanierung der Finanzverbindlichkeiten der Gesellschaft verhandelt. Im Juni 2013 wurde mit sämtlichen Individualgläubigern eine Vereinbarung geschlossen, die die wesentlichen Bedingungen der Restrukturierung der Finanzverbindlichkeiten der Gesellschaft regelt. Im Rahmen der Restrukturierung stundeten die Individualgläubiger ihre ab dem 1. Mai 2013 fälligen Zinsansprüche.

Mit Ad-hoc-Mitteilung vom 17. April 2013 musste der Vorstand bekannt geben, dass ein Verlust in Höhe der Hälfte des Grundkapitals eingetreten ist (§ 92 Abs. 1 AktG). Die Anzeige dieses Verlusts ist

Gegenstand einer außerordentlichen Hauptversammlung, die für den 11. Juli 2013 einberufen ist. Der vorläufige und ungeprüfte HGB-Einzelabschluss der Gesellschaft für das Geschäftsjahr zum 31. Dezember 2012 weist ein negatives Eigenkapital in Höhe von rund 38,3 Mio. € aus.

Um die Gläubiger der weit gestreuten Anleihen bestmöglich in den Prozess einzubinden, berief der Vorstand Gläubigerversammlungen auf den 22. und 23. Mai 2013 ein, um den Anleihegläubigern jeweils die Möglichkeit zu geben, einen gemeinsamen Vertreter zu bestellen, der ihre Interessen gesondert wahrnimmt. Nach Beschlussunfähigkeit dieser Gläubigerversammlungen berief der Vorstand die jeweils zweite Gläubigerversammlung zur Wahl eines gemeinsamen Vertreters auf den 8. und 9. Juli 2013, jeweils 10:00 Uhr, ein.

4.3.2 Wesentliche Maßnahmen

Im Wesentlichen sind die folgenden Maßnahmen zur Restrukturierung der Finanzverbindlichkeiten der SolarWorld AG vorgesehen:

Die bilanzielle Sanierung soll durch eine Kapitalherabsetzung und eine Reduzierung der Finanzverbindlichkeiten auf ein für die Gesellschaft tragbares Maß im Umfang von rund 45 Prozent der ursprünglichen Nominalbeträge erreicht werden. Das besicherte Darlehen der EIB soll im Umfang von rund 60 Prozent bestehen bleiben (als sog. Reinstated Debt). Im Übrigen (d.h. im Umfang von rund 55 Prozent bzw. rund 40 Prozent) wird die Gesellschaft entschuldet.

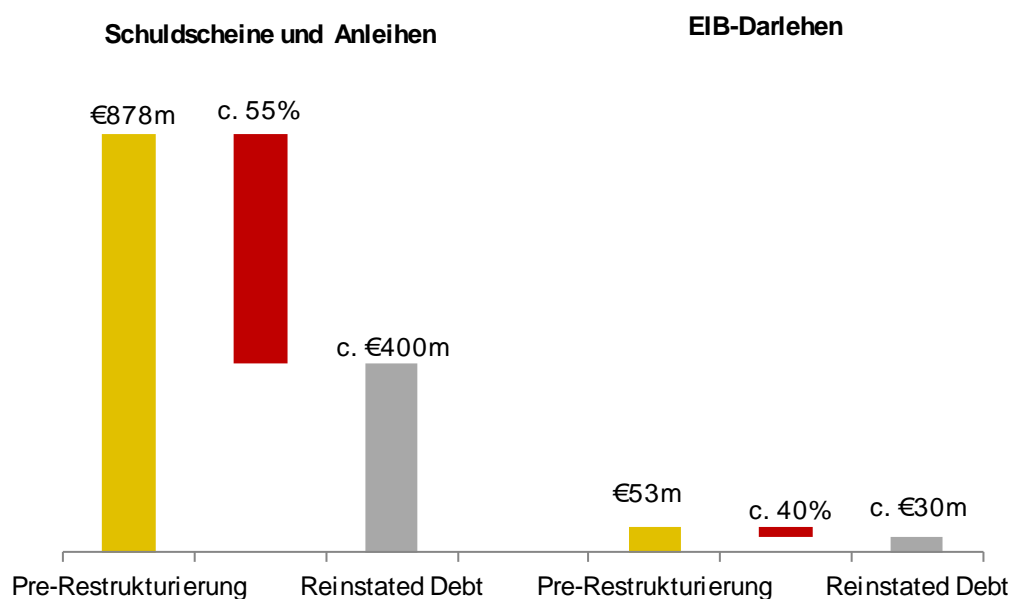


Abbildung 2; Darstellung Entschuldung der Gesellschaft

Zu diesen Sanierungsbeiträgen sind die Gläubiger unter anderem nur zu den folgenden Bedingungen bereit:

- Die Gläubiger erhalten über die Einräumung eines Erwerbsrechts die Möglichkeit, nach einer vorausgehenden Kapitalherabsetzung im Umfang von 150 : 1 für den aufgegebenen Teil ihrer Forderung (rund 55 Prozent bzw. rund 40 Prozent) durch Einbringung dieses Forderungsteils als Sacheinlage im Rahmen einer Kapitalerhöhung neue Aktien zu erwerben (sog. „Debt-to-Equity-Swap“).
- Sämtliche Finanzgläubiger halten nach Wirksamwerden der Kapitalherabsetzung und der Kapitalerhöhung 95 Prozent des Grundkapitals der Gesellschaft. Die Alt-Aktionäre werden nach diesen Maßnahmen somit noch 5,0 Prozent des Grundkapitals halten.

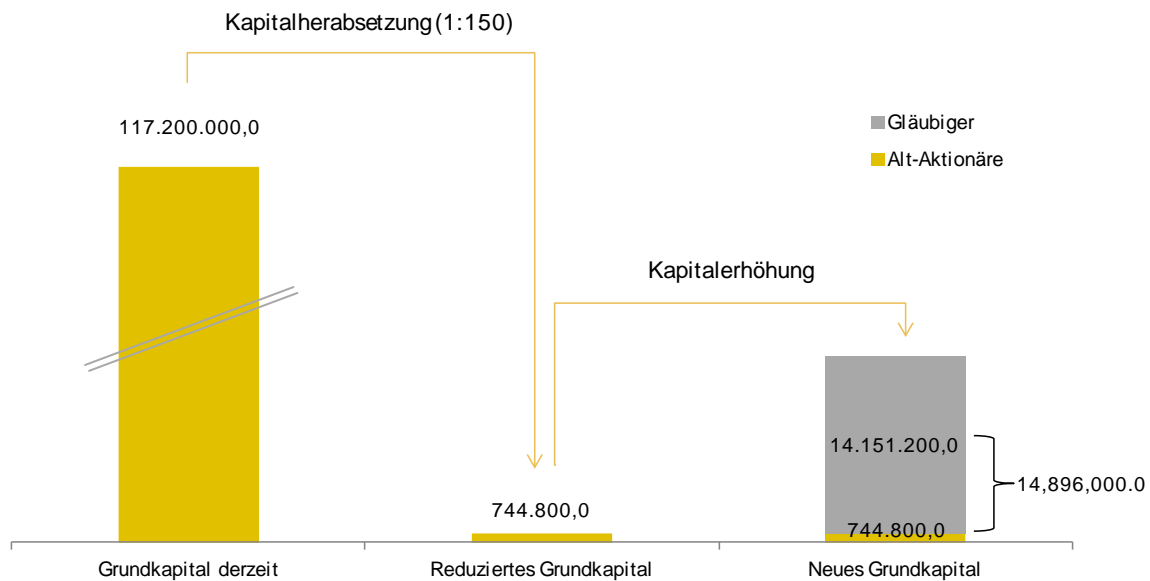


Abbildung 3; Kapitalherabsetzung und Kapitalerhöhung

Im Rahmen eines zweiten Schritts ist beabsichtigt, dass die Gläubiger von den auf sie entfallenden Aktien einen Teil, der insgesamt 19,5 Prozent des neuen Grundkapitals ausmacht, im Rahmen des Management-Inzentivierungsplans gegen Zahlung eines Kaufpreises in Höhe von insgesamt 9.750.000 € an den Vorstandsvorsitzenden und Gründer Herrn Dr.-Ing. E. h. Frank Asbeck (bzw. ein mit ihm verbundenes Unternehmen) und einen weiteren Teil von Aktien, der insgesamt 29 Prozent des neuen Grundkapitals ausmacht, an die Qatar Solar S.P.C. mit Sitz in Doha, Qatar, als strategischen Investor gegen Zahlung eines Kaufpreises in Höhe von insgesamt 36.250.000 € verkaufen und übertragen (im Folgenden die „Veräußerungsgeschäfte“). Im Umfang der Veräußerungsgeschäfte reduziert sich der Gegenstand des Erwerbsrechts der Anleihegläubiger auf neue Aktien.

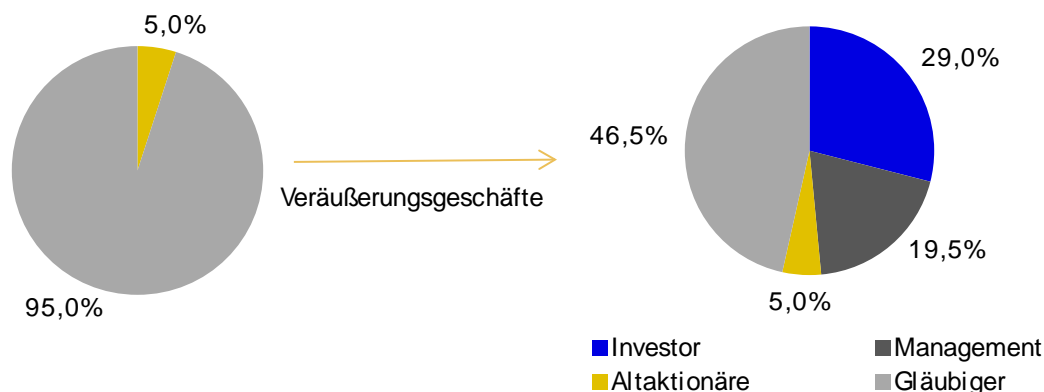


Abbildung 4; Kapitalstruktur

Die Veräußerungsgeschäfte erhöhen zugunsten der Gläubiger die Barzahlung, die die Gläubiger unmittelbar nach Vollzug der Restrukturierung erhalten sollen. Gleichzeitig liegt die Bindung des Gründers und Vorstandsvorsitzenden Herrn Dr.-Ing. E. h. Frank Asbeck im besonderen Interesse der Gläubiger, aber auch der Gesellschaft. Die strategische Beteiligung der Qatar Solar S.P.C. eröffnet der Gesellschaft außerdem wichtige Entwicklungsmöglichkeiten für die Zukunft.

Im Falle der Anleihegläubiger setzt die vorgesehene Einbringung der Gläubigerforderungen einen Beschluss der Gläubigerversammlung voraus. Sämtliche Schuldverschreibungen der jeweiligen Anleihe werden zunächst auf eine Abwicklungsstelle übertragen, die die erworbenen Gläubigerforderungen dann gegen Übernahme und Zeichnung der neuen Aktien, die auf die Anleihegläubiger entfallen, in die SolarWorld einbringt. Die Zustimmung zu dieser Übertragung erbittet die Gesellschaft im Rahmen der Einladungen zu den Gläubigerversammlungen. Als Abwicklungsstelle ist die WGZ BANK AG Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank mit Sitz in Düsseldorf, Ludwig-Erhard-Allee 20, 40227 Düsseldorf, vorgesehen (die „**WGZ BANK**“ oder „**Abwicklungsstelle**“).

Bei den Anleihegläubigern ist Gegenstand der Übertragung und Einbringung aus technischen Gründen jeweils die gesamte Forderung aus den Schuldverschreibungen. Gleichzeitig wird die Gesellschaft zwei neue Anleihen in Höhe von rund 45 Prozent des Nominalbetrags der derzeitigen Anleihen begeben (bezogen auf die ausstehenden Stücke). Somit bringen die Anleihegläubiger ihre Forderungen im (wirtschaftlichen) Ergebnis ebenso wie die ungesicherten Individualgläubiger nur im Umfang von rund 55 Prozent ein. Beide neuen Anleihen werden im Unterschied zu den jetzigen Anleihen besichert sein. Für die Anleihe 2016 soll eine neue besicherte Anleihe mit dem Gesamtnennbetrag von 61.244.814,54 € begeben werden („**neue Anleihe 2016**“), für die Anleihe 2017 eine neue besicherte Anleihe mit dem Gesamtnennbetrag von 174.844.355,15 € („**neue Anleihe 2017**“).

Als Gegenleistung für die Übertragung ihrer Schuldverschreibungen erhalten die Anleihegläubiger ein Erwerbsrecht auf eine Aktienkomponente und ein Erwerbsrecht auf eine neue besicherte Schuldverschreibung aus der jeweiligen neuen Anleihe. Die neuen Aktien sollen zum Handel am

regulierten Markt zugelassen werden, die neuen Anleihen ebenfalls zum Handel an einem organisierten Markt.

Soweit den Anleihegläubigern Erwerbsrechte zustehen und sie diese nicht ausüben, wird die Abwicklungsstelle die betreffenden Aktien bzw. Schuldverschreibungen aus den neuen Anleihen verwerten und den Erlös abzüglich Kosten als Barausgleich an diese Anleihegläubiger auskehren.

Die zur Umsetzung erforderlichen Kapitalmaßnahmen bedürfen entsprechender Beschlüsse der Hauptversammlung der SolarWorld AG, die für den 7. August 2013 geplant ist.

Die genauen Beschlussvorschläge für die Beschlüsse der Gläubigerversammlungen der beiden Anleihen sind in den im Bundesanzeiger veröffentlichten Einladungen (i) zur Gläubigerversammlung der Anleihegläubiger der Anleihe 2016 am 8. Juli 2013, (ii) zur Gläubigerversammlung der Anleihegläubiger der Anleihe 2017 am 9. Juli 2013 und (iii) der noch zu veröffentlichenden Einladung zur außerordentlichen Hauptversammlung, die voraussichtlich am 7. August 2013 stattfinden wird.

Zur Umsetzung der Maßnahmen ist u.a. Folgendes vorgesehen:

4.3.3 Kapitalherabsetzung

Zunächst wird der Hauptversammlung der Gesellschaft vorgeschlagen werden, das Grundkapital der Gesellschaft herabzusetzen. Derzeit beträgt das Grundkapital der Gesellschaft 111.720.000,00 € und ist in 111.720.000 Aktien eingeteilt. Im Rahmen der Kapitalherabsetzung soll beschlossen werden, das Grundkapital von 111.720.000,00 € um 110.975.200,00 € auf 744.800,00 € herabzusetzen, um in dieser Höhe Wertminderungen auszugleichen und sonstige Verluste der Gesellschaft zu decken. Die Kapitalherabsetzung erfolgt im Verhältnis 150 : 1. Somit entfällt auf 150 Aktien, die ein Aktionär derzeit hält, mit Wirksamwerden der Kapitalherabsetzung noch eine Aktie. Die Herabsetzung erfolgt durch Zusammenlegung der Aktien.

4.3.4 Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage im Wege der Einbringung von Gläubigerforderungen in die Gesellschaft

Die vorgesehene Entschuldung der Gesellschaft erfolgt durch die Umwandlung von Teilen der Gläubigerforderungen im Rahmen einer Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen. Die Gläubiger der Schuldscheindarlehen bringen rund 55 Prozent ihrer Forderungen ein; im Falle des EIB-Darlehens wird ein Teilbetrag in Höhe von 40 Prozent eingebracht.

Im Rahmen der Kapitalerhöhung soll das Grundkapital der Gesellschaft von 744.800,00 € um 14.151.200,00 € auf 14.896.000,00 € gegen Sacheinlagen erhöht werden. Die Kapitalerhöhung soll durch Ausgabe von 14.151.200 neuen Aktien an der Gesellschaft mit einem anteiligen Betrags des Grundkapitals in Höhe von 1,00 € erfolgen, die zu einem Ausgabebetrag von 1,00 € ausgegeben werden. Das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre wird ausgeschlossen.

Um die Einbringung zu bewirken, werden die Individualgläubiger ihre Forderungen zunächst an eine Holdinggesellschaft übertragen, die die erworbenen Forderungen sodann im Rahmen der

Durchführung der Kapitalerhöhung in die Gesellschaft einbringt. Gegenstand der Übertragung und Einbringung ist der verbleibende Teil der Darlehensrückzahlungsforderungen der Individualgläubiger jeweils einschließlich sämtlicher etwa fälliger und nicht fälliger Nebenforderungen. Dementsprechend wird die Holdinggesellschaft die auf die Individualgläubiger entfallenden Aktien zeichnen und übernehmen.

In entsprechender Weise ist für die Anleihegläubiger vorgesehen, dass diese ihre Schuldverschreibungen zunächst auf die WGZ BANK als Abwicklungsstelle übertragen und die WGZ Bank sodann die auf die Anleihegläubiger entfallenden neuen Aktien im Zusammenhang mit der Einbringung dieser Schuldverschreibungen bzw. Anleiheforderungen in die Gesellschaft zeichnet.

Hierbei soll die WGZ Bank für die Anleihegläubiger im Rahmen der Sachkapitalerhöhung die ausstehenden Schuldverschreibungen als Sacheinlagegegenstände in die SolarWorld AG einbringen, die sie zuvor aufgrund der Beschlüsse erworben hat (jeweils einschließlich sämtlicher etwa fälliger und nicht fälliger Nebenforderungen), d.h.:

- 139.386 Stück Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je 1.000,00 € der 6,375 Prozent Schuldverschreibung 2011/2016, im Gesamtnennbetrag von EUR 150.000.000,00 (ISIN XS0641270045, WKN A1H3W6), und
- 387.055 Stück Schuldverschreibungen im Nennbetrag von je 1.000,00 € der 6,125 Prozent Schuldverschreibung 2010/2017 im Gesamtnennbetrag von EUR 400.000.000,00 (ISIN XS0478864225, WKN A1CR73).

4.3.5 Gegenleistung

Als Gegenleistung für die Übertragung der Schuldverschreibungen auf die Abwicklungsstelle erhalten die Gläubiger der beiden Anleihen:

1. einen Anspruch auf den auf sie entfallenden Erlös aus den vorgesehenen Veräußerungsgeschäften (siehe oben 4.3.2) und ein Recht auf Erwerb neuer Aktien an der Gesellschaft (in der Einladung zu den Gläubigerversammlungen und hier als „**Erwerbsrecht Equity**“ definiert), und
2. ein Recht auf den Erwerb der auf sie entfallenden Schuldverschreibungen aus der jeweiligen neu zu begebenden, besicherten Anleihe (in der Einladung zu den Gläubigerversammlungen und hier als „**Erwerbsrecht Secured Note**“ definiert).

Das Erwerbsrecht Equity besteht grundsätzlich aus einer Barkomponente und einer Aktienkomponente:

- a) Die Barkomponente, die im Falle der Veräußerungsgeschäfte besteht (siehe oben 4.3.2), gewährt den Anleihegläubigern je einer Schuldverschreibung einen Anspruch auf Zahlung eines bestimmten Geldbetrags aus dem Erlös aus den Veräußerungsgeschäften. Im Falle der Anleihe 2016 beläuft sich dieser Betrag auf 57,84 € je Schuldverschreibung, im Falle der Anleihe 2017 auf 53,52 € je Schuldverschreibung.

- b) Die Aktienkomponente gewährt den Anleihegläubigern im Falle der Veräußerungsgeschäfte je einer Schuldverschreibung das Recht entweder (i) eine bestimmte Anzahl neuer Aktien an der Gesellschaft zu erwerben, oder (ii), falls der jeweilige Anleihegläubiger dieses Erwerbsrecht nicht ausübt, zum Erhalt eines Barausgleichs in Höhe des Betrags, den die WGZ BANK im Rahmen der Verwertung der auf den Anleihegläubiger entfallenden Aktien erlöst hat (Barausgleich Equity). In diesem Fall entfallen bei der Anleihe 2016 insgesamt 7,31 (gerundet) Aktien auf eine Schuldverschreibung und bei der Anleihe 2017 6,77 (gerundet) Aktien auf eine Schuldverschreibung.
- c) Wenn bis zum Beginn der Frist für die Ausübung der Erwerbsrechte die Verträge über die Veräußerungsgeschäfte nicht wirksam werden sollten oder nicht alle darin vorgesehenen aufschiebenden Bedingungen (mit Ausnahme der Kaufpreiszahlung) eingetreten sein sollten, entfällt die Barkomponente und erhöht sich in entsprechendem Umfang die Aktienkomponente (Erwerbsrecht oder Barausgleich). In diesem Fall entfallen bei der Anleihe 2016 insgesamt 16,46 (gerundet) Aktien auf eine Schuldverschreibung und bei der Anleihe 2017 15,23 (gerundet) Aktien.
- d) Grundlage der Verteilung der Leistungen im Rahmen des Erwerbsrechts Equity unter den beiden Anleihen ist der jeweilige Forderungsverzicht der Anleihegläubiger, welcher für Berechnungszwecke aus Nominalforderung und aufgelaufenen Zinsen per 30. September 2013 abzüglich des Nominalwertes der Secured Note besteht. Hieraus ergeben sich die leicht unterschiedlichen Beträge für die beiden Anleihen.

Das Erwerbsrecht Secured Note gewährt den Anleihegläubigern je einer Schuldverschreibung das Recht entweder (i) je eine Schuldverschreibung aus der betreffenden neuen besicherten Anleihe zu erwerben, oder (ii), falls der jeweilige Anleihegläubiger dieses Erwerbsrecht nicht ausübt, zum Erhalt eines Barausgleichs in Höhe des Betrags, den die WGZ BANK im Rahmen der Verwertung der auf den Anleihegläubiger entfallenden Schuldverschreibungen aus der betreffenden neuen Anleihe erlöst hat (Barausgleich Secured Note). Im Falle der Anleihe 2016 entfällt auf eine Schuldverschreibung der Anleihe 2016 eine Schuldverschreibung aus der neuen Anleihe 2016 mit einem Nennwert von 439,39 €. Im Falle der Anleihe 2017 beträgt der Nennwert der Schuldverschreibung der neuen Anleihe 2017 451,73 €.

Die Bedingungen der jeweiligen neuen besicherten Anleihe sind der jeweiligen Einladung zur Gläubigerversammlung als Anlage beigefügt. Die Bedingungen der neuen Anleihen bauen auf den Bedingungen der bestehenden Anleihen auf. Die Laufzeit der neuen Anleihen beträgt 5 Jahre seit dem Vollzug der Restrukturierung („Closing“). Die Anleihebedingungen sehen grundsätzlich vier frühe Tilgungen vor, die unmittelbar nach Closing, am 30. Juni 2014, am 30. September 2015 bzw. am 30. Juni 2016 fällig sind. Die letzte Tilgungszahlung erfolgt bei Endfälligkeit. Soweit vor Closing Zinsen auf die Anleihen gezahlt werden, sind diese Zahlungen aus Gleichbehandlungsgründen auf die frühen Tilgungen anzurechnen.

Der Zinssatz der neuen Anleihen beträgt grundsätzlich EURIBOR (mindestens 1 Prozent) zzgl. 5 Prozent p.a. Die Zinsen sind grundsätzlich nachschüssig am Ende eines Kalenderquartals zu zahlen.

Der Gesellschaft steht zu jedem Zinszahlungstermin ein Wahlrecht zu, bei dessen Ausübung Zinsteile bei sich erhöhendem Zinssatz endfällig werden (sog. Payment-In-Kind (PIK)-Marge).

Im Unterschied zu den derzeitigen Anleihen sind die neuen Anleihen besichert. Dabei dienen die zu bestellenden Sicherheiten gleichzeitig auch der Sicherung der bestehenbleibenden Forderungen der Individualgläubiger. Die Besicherung wird unter Einschaltung eines Sicherheitentreuhänders erfolgen. Das Verhältnis unter den verschiedenen Gläubigern soll durch eine sog. Intercreditor-Vereinbarung geregelt werden. Eine Zusammenfassung der vorgesehenen wesentlichen Bedingungen dieser Vereinbarung ist der Einladung zur Gläubigerversammlung als Anlage beigefügt. Die Vereinbarung soll unter Beteiligung des entsprechend ermächtigten gemeinsamen Vertreters der Anleihegläubiger endverhandelt und abgeschlossen werden. Entsprechendes gilt für alle weiteren Geschäfte, die in diesem Zusammenhang erforderlich oder zweckmäßig sind.

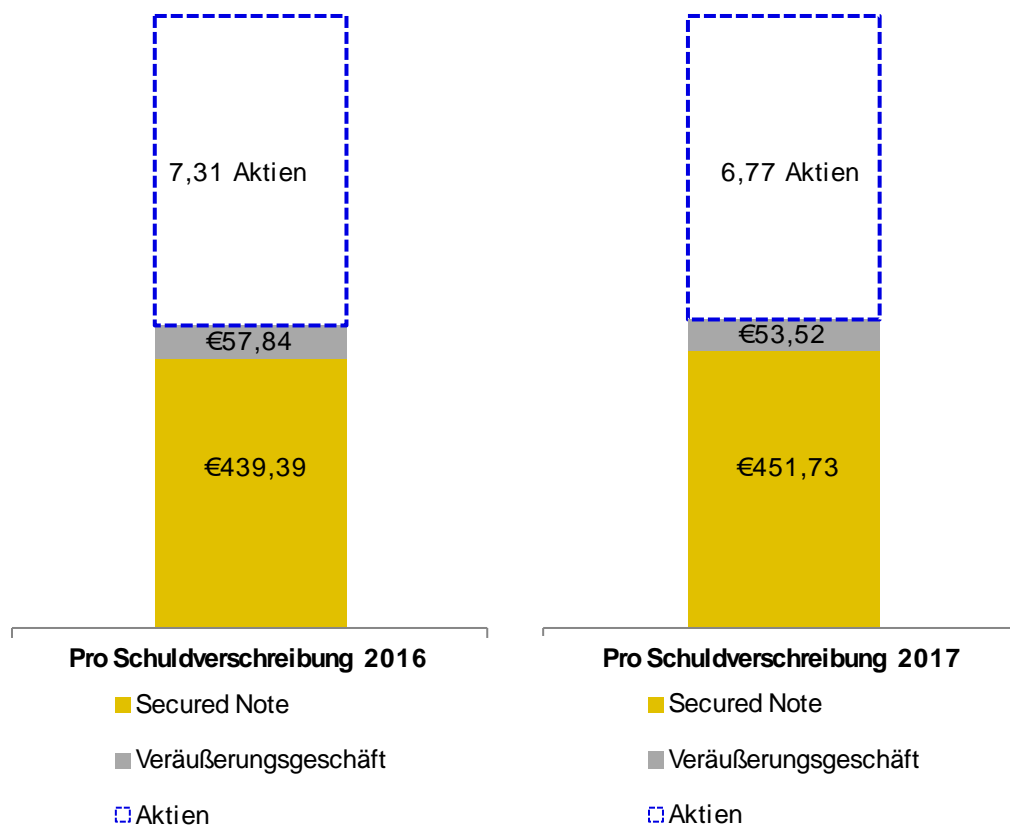


Abbildung 5; Gegenleistung Schuldverschreibung 2016/2017 unter Annahme der Ausübung des Erwerbsrechts Equity und des Erwerbsrechts Secured Note und Wirksamwerden der Veräußerungsgeschäfte

4.3.6 Voraussetzungen und Bedingungen

Die Umsetzung und das Wirksamwerden der vorbeschriebenen Maßnahmen hängen davon ab, dass verschiedene Voraussetzungen und Bedingungen eintreten. Grundvoraussetzung ist zunächst, dass

die Gläubigerversammlungen beider Anleihen und die Hauptversammlung die erforderlichen Beschlüsse fassen und diese Beschlüsse vollziehbar werden.

Die vorbeschriebenen Erwerbsrechte sind erst ausübbar, nachdem die Gesellschaft jeweils ein gesondertes Erwerbsangebot veröffentlicht hat. In dem Erwerbsangebot wird die Gesellschaft eine Frist bestimmen, innerhalb derer die Anleihegläubiger aufgefordert werden, ihre Erwerbsrechte jeweils innerhalb einer bestimmten Frist auszuüben. Diese Frist wird voraussichtlich zwei Wochen betragen.

Die Gesellschaft wird die Erwerbsangebote erst veröffentlichen, nachdem von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gebilligte Wertpapierprospekte für das öffentliche Angebot (i) der neuen Aktien und (ii) der Schuldverschreibungen aus den beiden neuen Anleihen veröffentlicht wurden.

5. Umtauschverhältnis der Anleihen in neue Aktien der Gesellschaft

5.1 Gesamtunternehmenswert und Werthaltigkeit der Sacheinlagen

5.1.1 Methodische Vorgehensweise

Das vereinbarte Restrukturierungskonzept sieht vor, dass Forderungen anteilig mit einem Nominalvolumen von 483,3 Mio. € (von nominal insgesamt 878,4 Mio. €) sowie 21,0 Mio. € des EIB-Darlehens (von nominal 52,5 Mio. €) als Sacheinlage gegen Ausgabe neuer Aktien in die SolarWorld AG eingebracht werden.

Dabei setzen sich die einzubringenden Forderungen der Gläubiger aus dem EIB-Darlehen, acht Schuldscheindarlehen (unter Berücksichtigung von Teil-Tranchen) und zwei Anleihen zusammen. Insgesamt beträgt der Nominalbetrag dieser Forderungen vor Einbringung rund 930,9 Mio. €.

Für die Ermittlung des für die geplante Sachkapitalerhöhung angemessenen Umtauschverhältnisses ist der Wert der Sacheinlage ins Verhältnis zu dem Unternehmenswert der SolarWorld AG zu setzen.

Der Vorstand der Gesellschaft hat das im Folgenden beschriebene Umtauschverhältnis beschlossen. Dieses beruht auf den von der PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main, ermittelten Bewertungsergebnissen betreffend die Ermittlung des Unternehmenswertes der SolarWorld AG und dem Zeitwert der einzubringenden Forderungen („**Bewertungsergebnisse**“) sowie der darauf aufbauende Beurteilung seitens des Vorstands.

Für die Unternehmensbewertung sowie für die Bewertung der Fremdkapitalpositionen wurde PwC von der SolarWorld AG als neutraler Gutachter beauftragt.

Die Unternehmensbewertung wurde nach dem Bewertungsstandard „Grundsätze zur Durchführung von Unternehmensbewertungen“ des Instituts der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW S1“) i. d. F. 2008 durchgeführt.

Für die Bemessung einer angemessenen Bandbreite des Zeitwertes des Eigenkapitals der SolarWorld AG hat PwC gemäß IDW S1 im ersten Schritt einen Unternehmensgesamtwert unter Anwendung der Discounted-Cash-Flow("DCF")-Methode zum Bewertungsstichtag 7. August 2013, dem voraussichtlichen Tag der beschlussfassenden außerordentlichen Hauptversammlung, ermittelt. Die Unternehmensbewertung basiert auf der Geschäftsplanung des Vorstandes, die seitens PwC auf Plausibilität analysiert wurde und im Rahmen der sanierungsbegleitenden Arbeiten um einen zusätzlichen sensitivierten Case ergänzt wurde. Für Zwecke der Ermittlung des Unternehmensgesamtwertes und somit implizit des Eigenkapitals wurde von einer Fortsetzung der bisherigen Unternehmenstätigkeit (Going-Concern-Prämisse) ausgegangen. Die Planungsrechnung basiert auf der Prämisse einer erfolgreichen Restrukturierung der Fremdkapitalseite (siehe 4.3.2). Es ist darauf hinzuweisen, dass ein Fehlschlagen der geplanten Restrukturierungsmaßnahmen (insb. des Debt-Equity-Swaps) mit überwiegender Wahrscheinlichkeit erhebliche negative Auswirkungen auf die Ertragslage zur Folge hätte und sich entsprechend wertreduzierende Auswirkungen auf den Unternehmenswert ergeben würden.

Ausgehend von diesen berechneten Unternehmensgesamtwerten ermittelt sich der Marktwert des Eigenkapitals durch Abzug der Finanzverbindlichkeiten.

Für die Bemessung des Zeitwertes der einzubringenden Forderungen wurden die vertraglich festgelegten Zahlungsströme unter Berücksichtigung von angemessenen Ausfallwahrscheinlichkeiten und Wiedereinbringungsquoten im Falle des Ausfalls zugrundegelegt und mittels angemessener Diskontierungszinssätze auf den Bewertungsstichtag bezogen.

5.1.2 Unternehmenswert

Für die Bemessung der angemessenen Bandbreite des Unternehmensgesamtwertes wurden die zukünftig zu erwartenden Zahlungsströme ermittelt und auf den Bewertungsstichtag abgezinst („DCF-Wert“). Dabei wurden die prognostizierten sog. Free Cashflows, d.h. die den Eigen- und Fremdkapitalgebern zustehenden Zahlungsströme, mit einem laufzeit- und risikoäquivalenten Zinssatz auf den Bewertungsstichtag diskontiert.

Gegenstand der Wertermittlung war zunächst die Ableitung künftiger Ergebnisse vor Zinsen und Ertragsteuern (EBIT). Die prognostizierten EBIT wurden anschließend in die zu diskontierenden Free Cashflows übergeleitet. Hierbei wurden die EBIT zunächst um Unternehmenssteuern unter der Annahme eines unverschuldeten Unternehmens gekürzt. Als Unternehmenssteuern wurden die im Inland anfallende Gewerbesteuer, Körperschaftsteuer und der Solidaritätszuschlag sowie ausländische Ertragsteuern berücksichtigt.

Zur Ableitung der den Eigen- und Fremdkapitalgebern zuzuordnenden Free Cashflows wurden des Weiteren auf Basis einer Bilanzplanung nicht zahlungswirksame Erträge/Aufwendungen eliminiert und durch die entsprechenden Einnahmen/Ausgaben ersetzt. Dementsprechend sind u.a. anstelle

der Abschreibungen Investitionsausgaben zu berücksichtigen und erfolgsneutrale Veränderungen sonstiger Vermögensgegenstände und Schulden, z.B. des Nettoumlaufvermögens, zu berücksichtigen.

Als Kapitalisierungszinssatz wurden die mit den Kapitalanteilen der Eigen- und der Fremdkapitalgeber gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten herangezogen (sog. „WACC“; Weighted average cost of capital; gewichteter Kapitalkostensatz). Der WACC gibt an, welche Mindestverzinsung aus dem Bewertungsobjekt erzielt werden muss, um Eigen- und Fremdkapitalgeber nicht schlechter zu stellen, als bei einer Anlage in der nächstbesten Alternative.

Auf Basis der Berechnungen von PwC ergibt sich eine Unternehmensgesamtwertbandbreite (Wert des Eigen- und Fremdkapitals) für die SolarWorld AG zum Bewertungsstichtag 7. August 2013 von rund 495 Mio. € auf Basis der sensitivierten Planungsrechnung bis rund 610 Mio. € auf Basis der Management-Planungsrechnung.

5.1.3 Bewertung des Eigenkapitals

Das bisherige Eigenkapital ist gegenüber den Forderungen aller anderen Gläubiger nachrangig. Daher kann sich ein positiver Wert für das Eigenkapital bei stringenter Anwendung der oben beschriebenen Vorgehensweise im Einklang mit IDW S1 nur dann ergeben, wenn die Forderungen aller Gläubiger vollständig und zeitgerecht erfüllt sind. Gemäß den Analysen von PwC ist jedoch das obere Ende der Unternehmensgesamtwertbandbreite mit 610 Mio. € deutlich niedriger als die nominalen Forderungen aus den Gläubigerpositionen. Diese betragen 526,4 Mio. € für die Anleihen, 404,5 Mio. € für das EIB-Darlehen sowie die Schuldscheindarlehen und 14,2 Mio. € für die weiteren Gläubigerpositionen. Insgesamt ergeben sich somit 945,1 Mio. € an ausstehenden nominalen Fremdkapitalpositionen (exkl. aufgelaufenen Zinsen), die vorrangig zu bedienen sind. Damit verbleibt nach Abzug der Forderungen der Gläubiger kein positiver Eigenkapitalwert, sodass der Wert je SolarWorld AG Aktie mit 0 € anzusetzen ist.

Im Falle der Negierung einer positiven Fortführung auf Grundlage finanzieller Restrukturierungsmaßnahmen wäre das Eintreten der vorstehend dargestellten Planungsrechnung, wie sie für die Ermittlung der Unternehmenswertbandbreite unterstellt wurde, mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht möglich. Es ist davon auszugehen, dass sich in den denkbaren alternativen Szenarien "Insolvenz der Gesellschaft mit anschließender Fortführung" oder "Insolvenz mit weitgehender Zerschlagung" erhebliche Verluste materialisieren würden. So würden sich ohne Annahme einer finanziellen Restrukturierung im Falle der Fortführung negative Auswirkungen in Form von geringeren Umsatzerlösen, höheren operativen Aufwendungen und negativen Entwicklungen des Netto-Umlaufvermögens ergeben, die letztlich bis zur Zerschlagung des Unternehmens führen können.

Eine Berücksichtigung dieser negativen Auswirkungen war im vorliegenden Fall jedoch für die Zwecke der Unternehmensbewertung entbehrlich, da bereits in den beiden zugrundegelegten Szenarien sich ein negativer rechnerischer Unternehmenswert ableitet und somit der Wert des Eigenkapitals bei den alternativ denkbaren Szenarien ebenfalls bei 0 € liegen würde. Somit würde in

diesen Szenarien das Vermögen ebenfalls nicht ausreichen, um die Gläubiger zu befriedigen, und entsprechend kein Vermögen zur Verteilung unter den Aktionären verbleiben.

Die an der Börse aktuell beobachtbare Marktkapitalisierung der Gesellschaft in Höhe von rund 80 Mio. € (XETRA Schlusskurs vom 13. Juni 2013) ist folglich nicht durch einen positiven beizulegenden Zeitwert zu rechtfertigen. Der Aktienkurs ist für die Bewertung nicht maßgeblich. Da die geplanten Sanierungsmaßnahmen regelmäßig nicht im Detail veröffentlicht werden, erhalten die Marktteilnehmer weder einen detaillierten Einblick in die tatsächliche Situation der Gesellschaft noch ausführliche Informationen über die wertrelevanten Einflussfaktoren der Sanierungsmaßnahmen. Dies führt typischerweise zu unzutreffenden Einschätzungen hinsichtlich des Werts der Eigenkapitalanteile und als Konsequenz zu einer Verzerrung der beobachtbaren Aktienkurse. Zusätzlich ist der Aktienkursverlauf von einer hohen Volatilität geprägt. Der Aktienkurs scheint aufgrund der Hoffnung auf eine erfolgreiche Durchführung der Restrukturierung nach oben spekulativ beeinflusst. Weiterhin ist zu berücksichtigen, dass die Altaktionäre für die Durchführung des Debt-Equity-Swaps auf die Gläubiger angewiesen sind und gegenüber diesen nachrangig zu bedienen sind.

5.1.4 Bewertung der als Sacheinlage einzubringenden Fremdkapitalpositionen

Der Wert einer Sacheinlage wird grundsätzlich durch den beizulegenden Zeitwert bestimmt. Besteht ein aktiver Markt, ist der beizulegende Zeitwert aus dem Marktpreis abzuleiten. Ergibt ein entsprechender Marktpreis aufgrund außergewöhnlicher Umstände keine belastbare Aussage, so ist der beizulegende Zeitwert mittels allgemein anerkannter Bewertungsmethoden zu ermitteln.

Während das EIB-Darlehen und die Schuldscheindarlehen nicht an einem öffentlichen Markt gehandelt werden, sind die Anleihen börsennotiert. Im vorliegenden Fall haben die aktuelle Sanierungssituation sowie die Ankündigung von Restrukturierungsmaßnahmen zu einem erheblichen Kursverfall der Anleihen geführt. Der Vorstand geht davon aus, dass dieser durch die gestiegene Unsicherheit der Anleihegläubiger hinsichtlich der Unternehmensfortführung ausgelöst wurde. Dazu kommt, dass Anleihegläubiger tendenziell risikoaverser sind als Aktionäre. Da ein ausführliches Sanierungskonzept regelmäßig nicht veröffentlicht wird, erhalten die Marktteilnehmer weder einen detaillierten Einblick in die tatsächliche Situation der Gesellschaft noch ausführliche Informationen über das Wertpotenzial der Sanierungsmaßnahmen und den Stand ihrer Umsetzung. Dies führt typischerweise zu unzutreffenden Einschätzungen hinsichtlich der bestmöglichen Verwertung der Forderungen und als Konsequenz zu einer Verzerrung der beobachtbaren Marktpreise. Zusätzlich ist der Kursverlauf der Anleihen von einer hohen Volatilität geprägt. Vor diesem Hintergrund erfolgte die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts auf Basis von allgemein anerkannten Bewertungsmethoden.

Mit der sog. indirekten Bewertung lässt sich der Wert der Forderungen gegen ein bonitätsschwaches Unternehmen über den Wert des operativen Geschäfts des Schuldners indirekt bestimmen. Hierbei eignet sich insbesondere eine Ableitung des Wertes der Forderungen auf der Grundlage des nach IDW S 1 ermittelten Unternehmensgesamtwertes, einem Maßstab für den Wert der operativen Ertragskraft, unabhängig von der Finanzierung des Unternehmens. Auf Basis der ermittelten

Unternehmensgesamtwertbandbreite von rund 495 Mio. € bis rund 610 Mio. € ermittelt sich unter Abzug der bestehenbleibenden Verbindlichkeiten von 426,7 Mio. € sowie der übrigen Gläubigerforderungen von 14,2 Mio. € ein rechnerischer Wert der einzubringenden Forderungen von rund 55 Mio. € bis rund 170 Mio. €.

Einschränkend ist jedoch darauf hinzuweisen, dass mögliche negative Auswirkungen mittels dieser indirekten Bewertung nicht vollumfänglich gewürdigt werden, da die Wahrscheinlichkeit von Zerschlagungsszenarien mit ihrer entsprechend geringeren Wertausprägung im going-concern-Fall nicht berücksichtigt wird.

Zur Ermittlung des Zeitwertes der einzubringenden Forderung hat PwC deshalb eine Methode angewandt, mittels derer der Wert der Forderung zusätzlich zur indirekten Ableitung über den Unternehmensgesamtwert direkt bestimmt wird. Es wird dabei auf den Wert abgestellt, den ein finanzierender Kreditgeber der Forderung bei vergleichbaren Ausfallwahrscheinlichkeiten beimessen würde, mithin welchen Betrag er für die mit der Forderung verbundenen nominalen Zahlungsansprüche heute hinzuzugeben bereit wäre. Das hierzu herangezogene sogenannte „**Expected Loss-Modell**“ ermittelt im Grundsatz den Wert der Forderung aus dem Barwert der wahrscheinlichkeitsgewichteten Realisationen des Kapitaldienstes (geplante Zins- und Tilgungszahlungen) bzw. dessen Ausfall über den vereinbarten Tilgungszeitraum.

Unter Zugrundelegung des Expected Loss-Modells ergibt sich zum Bewertungsstichtag 7. August 2013, dem voraussichtlichen Tag der beschlussfassenden außerordentlichen Hauptversammlung, für die Forderungen im Nominalbetrag von 930,9 Mio. € eine Bandbreite der Zeitwerte von insgesamt rund 460,0 Mio. € bis rund 510,0 Mio. €. Damit ergibt sich ein anteiliger Zeitwert für den als Sacheinlage einzubringenden Anteil der Forderungen von nominal 504,2 Mio. € eine Bandbreite der Zeitwerte von insgesamt rund 250,0 Mio. € bis rund 280,0 Mio. €.

Selbst unter Abzug des vollen Nominalbetrages des bestehenbleibenden Teils der Verbindlichkeiten von 426,7 Mio. €, d.h. des Anteils der nicht als Sacheinlage eingebracht wird, sowie der übrigen verbleibenden Gläubigerpositionen ergibt sich auf Basis des „Expected Loss-Modells“ somit ein Zeitwert des Sacheinlagegegenstandes deutlich oberhalb des Betrags der geplanten Kapitalerhöhung von 14,2 Mio. €.

Ferner wurde zur Plausibilisierung dieser Wertbandbreite des Sacheinlagegegenstandes betrachtet, welchen Marktwert die Gläubiger für den als Sacheinlage einzubringenden Anteil durch Veräußerung am Markt erzielen könnten. Aufgrund der spekulativen Beeinflussung der Marktpreise dient diese Analyse jedoch lediglich zur ergänzenden Plausibilisierung. Unter Berücksichtigung aktueller Anleihenurse der 2016-Anleihe und der 2017-Anleihe von rund 20 Prozent bis 30 Prozent vom Nominal ergibt sich hochgerechnet – unter quotaler Verteilung auf die Gläubigerpositionen – eine Wertbandbreite von rund 100,0 Mio. € bis rund 150,0 Mio. € für die einzubringenden Forderungen der Gläubiger und somit ein Zeitwert des Sacheinlagegegenstandes ebenfalls deutlich oberhalb des Betrags der geplanten Kapitalerhöhung von 14,2 Mio. €.

5.2 Festlegung des Umtauschverhältnisses

Für die Ermittlung des für die geplante Sachkapitalerhöhung erforderlichen angemessenen Umtauschverhältnisses ist der Wert der Sacheinlage ins Verhältnis zu dem Unternehmenswert der SolarWorld AG zu setzen.

Da im vorliegenden Fall der innere Wert, d. h. der Marktwert des Eigenkapitals pro Aktie bei 0 € liegt, müsste das bisher bestehende Eigenkapital auf 0 € gesetzt werden und die Gläubiger wären die zukünftigen alleinigen Aktionäre der Gesellschaft.

Da allerdings für die Sachkapitalerhöhung die Zustimmung der Alt-Aktionäre benötigt wird und außerdem die Aktien noch einen vom inneren Wert unabhängigen Marktwert an der Börse aufweisen, hat sich der Vorstand der SolarWorld AG entschieden, den Altaktionären einen Eigenkapitalwert von 5 Prozent zuzuordnen.

Vor dem Hintergrund des von PWC ermittelten Zeitwert des Eigenkapitals von 0 € und einem deutlich positiven Zeitwert des einzubringenden Fremdkapitals, geht der Vorstand davon aus, dass die Zuordnung eines Anteils von rund 5 Prozent am erhöhten Eigenkapital der Gesellschaft an die Altaktionäre nicht unangemessen niedrig und von daher aus Sicht der Altaktionäre nicht zu beanstanden ist.

Demzufolge ist der vorgeschlagene Ausgabebetrag für die neuen Aktien von je 1,00 € pro Aktie und damit das Umtauschverhältnis für die Aktionäre nicht unangemessen niedrig im Sinne von § 255 Abs. 2 AktG, da bei der Beurteilung des angemessenen Umtauschverhältnisses für die Aktionäre bei einer Sachkapitalerhöhung auf den Einbringungswert der Sacheinlage je Aktie abzustellen ist.

Insgesamt ergeben sich für die Gläubiger 14.151.200 Aktien und für die Altaktionäre 744.800 Aktien am erhöhten Grundkapital.

5.3 Abgeleitete Kapitalmaßnahmen

Der außerordentlichen Hauptversammlung der Gesellschaft soll vorgeschlagen werden, zunächst das Grundkapital herabzusetzen, um es sodann durch anteilige Einlage der Anleihen, des EIB-Darlehens sowie der Schuldscheindarlehen in die Gesellschaft im Wege der Sacheinlage zu erhöhen.

Die einzelnen Schritte hierzu sind auf der Grundlage der vorliegenden Bewertung:

- Herabsetzung des Grundkapitals von derzeit 111.720.000,00 €, eingeteilt in 111.720.000 nennwertlose Stückaktien, auf 744.800,00 €.
- Erhöhung des Grundkapitals durch Ausgabe von Stück 14.151.200 neuen Aktien gegen Sacheinlage der anteiligen Forderungen.

6. Zeitplan

Die vorbeschriebenen Maßnahmen sollen zeitnah umgesetzt werden. Die jeweils zweite Versammlung der Gläubiger der beiden Anleihen zur Bestellung eines gemeinsamen Vertreters der jeweiligen Anleihe sind auf den 8. bzw. 9. Juli 2013, jeweils 10:00 Uhr, einberufen. Die jeweilige (ggf. erste) Versammlung der Gläubiger der beiden Anleihen zur Fassung der Beschlüsse über die Restrukturierung ist auf den 8. bzw. 9. Juli 2013, jeweils 15:00 Uhr, einberufen. Falls die jeweilige Versammlung nicht beschlussfähig sein sollte, wird die Gesellschaft unverzüglich jeweils eine zweite Versammlung einberufen, die Anfang August 2013 stattfinden sollen. Die Hauptversammlung zur Fassung der Beschlüsse im Rahmen der Restrukturierung ist für den 7. August 2013 geplant.

Wenn die Beschlüsse der Gläubigerversammlungen und der Hauptversammlung gefasst und vollziehbar geworden sind, wird die Gesellschaft gemäß dem Konzept im Hinblick auf die Erwerbsrechte, die den Gläubigern der Anleihen für die Aufgabe ihrer Schuldverschreibungen eingeräumt werden, gesonderte Erwerbsangebote veröffentlichen, durch deren Annahme die Gläubiger ihre Erwerbsrechte ausüben können. Dem hat nach dem Konzept vorauszugehen, dass für die neuen Aktien und die neuen Anleihen von der BaFin gebilligte Wertpapierprospekte veröffentlicht wurden.

Die Erwerbsangebote werden vorsehen, dass die Anleihegläubiger ihre Erwerbsrechte innerhalb einer bestimmten Frist, die voraussichtlich zwei Wochen betragen wird, ausüben haben. Im Anschluss wird die Abwicklungsstelle die Aktien und die neuen Anleihen an die Gläubiger, die ihr jeweiliges Erwerbsrechts ausgeübt haben, oder den hierauf entfallenden Barausgleich an die Gläubiger, die ihr jeweiliges Erwerbsrecht nicht ausgeübt haben, auskehren.

In diesem Zusammenhang sollen die von der Abwicklungsstelle erworbenen Schuldverschreibungen und die einzubringenden Forderungen der Individualgläubiger, soweit diese nicht bestehen bleiben, im Rahmen der Durchführung der Kapitalerhöhung in die Gesellschaft eingebracht werden. Mit Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister sind die Kapitalmaßnahmen vollzogen (Closing) und werden die Sanierungsbeiträge der Gläubiger grundsätzlich wirksam. Der Vorstand rechnet derzeit damit, dass das Closing im Zeitraum von November 2013 bis zum Februar 2014 eintritt.