



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

Newsletter II

Insolvenzplan der Solarwatt AG: „Friss oder Stirb“ / SdK wird Vorschlag des Gerichts bezüglich der Wahl eines gemeinsamen Vertreters folgen

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Sie heute über unsere Einschätzung bezüglich des Insolvenzverfahrens der Solarwatt AG informieren.

Unfaire Lastenverteilung – Kaum lohnenswerte Alternativen

Die SdK hat in den zurückliegenden zwei Wochen Gespräche mit der Gesellschaft, deren Beratern und dem Insolvenzverwalter Herrn Bähr über den vorgelegten Insolvenzplan und mögliche alternative Szenarien geführt. Unser Fazit aus den Gesprächen lässt sich in einem Satz zusammenfassen: Der Insolvenzplan wurde ohne Beteiligung der Anleiheinhaber unter dem Motto „Friss oder Stirb“ zusammengestellt. Dies möchten wir wie folgt begründen:

Während der Erstellung des Insolvenzplans wurde mit allen betroffenen Parteien, wie zum Beispiel den finanzierenden Banken, den Immobilienleasinggesellschaften, den Arbeitnehmern und Herrn Quandt, gesprochen. Nur diejenigen, welche die höchste Einzelforderung im Verfahren stellen, wurden nicht berücksichtigt: Eine Vertreter der Anleihegläubiger war nicht mit am Tisch. Ferner fehlt ein solcher auch im Gläubigerausschuss. Umso bemerkenswerter ist letzteres, da dies unserer Meinung nach auch nicht mit § 67 Abs. 2 InsO vereinbar ist, worin es heißt:

„Im Gläubigerausschuß sollen die absonderungsberechtigten Gläubiger, die Insolvenzgläubiger mit den höchsten Forderungen und die Kleingläubiger vertreten sein. Dem Ausschuß soll ein Vertreter der Arbeitnehmer angehören“

In vergleichbaren Fällen haben hier die Insolvenzgerichte meist Rechtsanwälte in den Gläubigerausschuss berufen, um die Interessen der Anleihegläubiger zu vertreten. Dies ist hier unterlassen worden. Der nun vorliegende Insolvenzplan ist folglich auch so ausgestaltet, dass alle Interessensgruppen, mit welchen man vorab das Gespräch gesucht hatte, relativ „glimpflich“ wegkommen. Die Hauptlast der Sanierung soll von den Anleihehabern getragen werden.

Sechs anspruchsberechtigte Gläubigergruppen

Der Insolvenzplan sieht insgesamt sechs Gläubigergruppen vor, deren finanziellen Interessen im Insolvenzverfahren berücksichtigt werden müssen. In der ersten und

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

Vorsitzender
Dipl.-Kfm.
Hansgeorg Martius

Publikationsorgane
AnlegerPlus
AnlegerPlus NEWS

Internet
www.sdk.org
www.anlegerplus.de

Konto
Commerzbank
Wuppertal
Nr. 80 75 145
BLZ 330 403 10

Vereinsregister
München
Nr. 202533

Steuernummer
143/221/40542

USt-ID-Nr.
DE174000297

Gläubiger-ID-Nr.
DE83ZZZ00000026217

zweiten Gruppe befinden sich Geschäftsbanken, welche der Solarwatt lang und kurzfristige Finanzierungen zur Verfügung gestellt haben. Die Forderungen der Banken sind zu einem großen Teil besichert (Immobilien, Forderungsabtretungen und Sachanlagevermögen). Die Banken sollen im Zuge des Insolvenzplans zunächst die Ihnen zustehenden Tilgungen vom zweiten Quartal 2012 bis einschließlich zum vierten Quartal 2013 stunden. Diese Tilgungen sollen dann ab dem dritten Quartal 2017 nachgeholt werden. Ferner verzichten die Banken auf die Kündigung der bereitgestellten Finanzierungen und geben teilweise Forderungen der Solarwatt AG, welche als Sicherheit dienen, frei. In der dritten Gruppe befindet sich die Immobilienleasinggesellschaft, von welcher die Solarwatt Gebäude geleast hat. Die Leasinggesellschaft soll laut Insolvenzplan der Solarwatt bis Juni 2014 insgesamt ca. 900.000 Euro stunden. Dieser Betrag soll dann ab Juli 2017 in 18 gleichen Monatsraten zurückbezahlt werden. In der vierten Gruppe befinden sich die Anleihegläubiger. Diese sollen endgültig und unwiderruflich auf 84% des Nominalwertes Ihrer Forderung und auf 84% der aufgelaufenen Stückzinsen verzichten. Im ersten Quartal 2015 sollen die Anleihegläubiger noch eine Besserungsquote erhalten, welche sich nach eventueller Auflösung einer Rückstellung in Höhe von 1,5 Mio. Euro bemisst. Der Pensions-Sicherungs-Verein a. G. (PSV) befindet sich in Gruppe fünf. Da der Betrieb der Solarwatt AG bei Annahme des Insolvenzplans fortgesetzt werden soll, wird die betriebliche Altersversorgung durch die Gesellschaft fortgesetzt. Somit verzichtet der Pensions-Sicherungs-Verein a.G. auf die Geltendmachung einer Insolvenzforderung. Dieser Verzicht wird als Beitrag des PSV zum Insolvenzplan gewertet. In Gruppe sechs befinden sich alle sonstigen nicht nachrangigen Gläubiger wie die Steuerbehörden, die Bundesagentur für Arbeit und die SAB Sächsische Aufbaubank und die Lieferanten. Diese sollen wie die Anleihegläubiger zunächst die Planquote von 16% auf Ihre angemeldeten Forderungen erhalten. In 2015 soll dann eventuell noch die Besserungsquote nachbezahlt werden.

Die nachrangigen Gläubiger, wie zum Beispiel die Altaktionäre, welche ein Gesellschafterdarlehen an die Solarwatt AG ausgereicht haben, werden im Insolvenzplan nicht mehr berücksichtigt und müssten Ihre Forderungen komplett abschreiben.

Finanzierende Banken Gewinner des Insolvenzplans

Aus unserer Sicht stellt vor allem die ungleiche Behandlung der nur teilweise besicherten Banken Vergleich zu den Anleihehabern eine Ungerechtigkeit dar. Wäre der Insolvenzplan ausgewogen, so würden unserer Meinung nach die finanzierenden Banken den besicherten Teil ihrer Forderungen zu 100% aufrechterhalten, der nicht besicherte Teil der Forderungen würde analog wie die Anleihe behandelt, also mit der dann erzielbaren Planquote abgefunden. Damit würden die Banken ebenfalls noch besser gestellt, da nach Umsetzung des Insolvenzplans ein Teil des nicht als Sicherheit dienenden Sachanlagevermögens nun ebenfalls die dann noch bestehenden Finanzierungen absichern würde. Im

aktuellen Insolvenzplan sollen die Banken den kompletten ausstehenden Nennwert Ihrer Forderungen zurück erhalten, und ferner würde die Sicherheit der Forderungen zunächst noch erhöht, da die Gesamtverbindlichkeiten gegen die Solarwatt im Falle der Umsetzung des Insolvenzplans drastisch sinken würden. Für die Banken stellt der Insolvenzplan also zunächst kein Risiko dar. Sollte es jedoch zu einer sofortigen Insolvenz kommen, würden die Banken mit hoher Wahrscheinlichkeit sofort Verluste realisieren müssen, da deren Forderungen nicht komplett besichert sind.

Kaum Alternativen vorhanden

Aus unserer Sicht ist der Insolvenzplan also nicht ausgewogen gestaltet und benachteiligt die Anleihehaber. Dies spricht eindeutig für eine Ablehnung des Plans aus Sicht der Anleihehaber. Dagegen spricht jedoch die fehlende Alternative. So hat uns der Sachwalter Herr Bähr versichert, dass außer Herrn Quandt nur ein einziger weiterer Investor sich bei ihm gemeldet hätte. Auch eine mit der Suche nach potentiellen Investoren beauftragte Investmentbank hätte bisher keinen Alternativinvestor präsentieren können. Wir halten diese Aussagen von Herrn Bähr für glaubhaft. Ähnliches spielt sich derzeit auch bei anderen Insolvenzen von Unternehmen aus der Solarbranche ab. So hat der Insolvenzverwalter der Sovello GmbH, einem Produzenten von Solarmodulen, zuletzt bekannt gegeben, aufgrund der gescheiterten Investorensuche den Betrieb einzustellen und alle Mitarbeiter zu entlassen. Dieses Schicksal droht bei einem Scheitern des Insolvenzplans auch der Solarwatt AG.

Zerschlagungsquote ungewiss

Sollte es zu einer Abwicklung der Gesellschaft kommen, so ist ungewiss, welche Insolvenzquote die Anleihehaber dann erhalten werden. Die Verfasser des Insolvenzplans gehen davon aus, dass die Insolvenzquote bei einer Abwicklung bei ca. 12,6 % liegen könnte. Diese Schätzung ist aus unserer Sicht aber mit hohen Unsicherheiten behaftet. So ist keineswegs klar, dass die zu veräußernden Maschinen etc. wirklich die angesetzten Verkaufspreise generieren können. Ferner ist die Annahme, dass die Ausschüttung der Insolvenzquote im Falle der Abwicklung erst nach mehreren Jahren gezahlt werden kann, glaubhaft. Da die Solarwatt AG sich mehreren Rechtsstreitigkeiten mit Zulieferern um die Abnahme von bestimmten Bauteilen befindet, müsste der Insolvenzverwalter den Ausgang der Prozesse abwarten bzw. einen tragbaren Vergleich schließen, um überhaupt zu wissen, wie hoch die Insolvenzforderungen insgesamt sind. Da es in den Rechtsstreitigkeiten um einen zweistelligen Mio. Euro Betrag geht, welcher im Falle einer gerichtlichen Niederlage zur Insolvenztabelle angemeldet werden könnte, erscheint eine Ausschüttung aus der Insolvenzmasse vor Klärung dieser Rechtsstreitigkeiten nicht möglich. Dies ist aus unserer Sicht auch nachvollziehbar. Wir gehen also davon aus, dass die Insolvenzquote im Falle einer Abwicklung unter der Quote bei einer Annahme des Insolvenzplans liegen wird, und es zu einer ersten

Abschlagszahlung wohl frühestens nach 12 Monaten kommen dürfte. Der endgültige Abschluss des Insolvenzverfahrens bei Scheitern des Insolvenzplans dürfte wohl frühestens nach 3 Jahren erfolgen. Somit müsste man auch mit diesem Zeitraum rechnen, bis man die volle Insolvenzquote erhält.

Kaum Chancen auf Nachbesserung vor Gericht

Sollte der Insolvenzplan auf der Gläubigerversammlung am 11. September 2012 wie vorliegend beschlossen werden, so bestände die Möglichkeit, gegen diesen gerichtlich vorzugehen mit dem Ziel, eine Aufbesserung der Insolvenzquote zu erreichen. Dafür muss der Anleiheinhaber jedoch nachweisen, dass er durch den Insolvenzplan gegenüber einer Zerschlagung und Abwicklung der Gesellschaft finanziell schlechter gestellt worden ist. Wir gehen davon aus, dass dieser Nachweis nicht erbracht werden kann. Der Umstand, dass die Anleihegläubiger gegenüber anderen Gläubigern, zum Beispiel den Banken, schlechter gestellt worden sind, spielt keine Rolle. Daher beurteilen wir die Chancen, gerichtlich eine Erhöhung einzuklagen, als eher gering.

Fazit: Friss oder stirb

Aus unserer Sicht ist der Insolvenzplan nach dem Motto gestaltet, „Friss oder stirb“. Sollte der Plan abgelehnt werden, muss man damit rechnen, eine Insolvenzquote von unter 16% zu erhalten, welche frühestens in einem Jahr oder auch später ausgeschüttet werden wird. Sollte man dem Insolvenzplan zustimmen, so wird man gegenüber den Banken benachteiligt, da diese Ihre Forderungen zu 100% erfüllt bekommen sollen. Die Entscheidung, ob Sie dem Plan zustimmen oder ablehnen wollen, überlassen wir Ihnen. Wir können Ihnen in diesem Fall keinen pauschalen Ratschlag geben, da sich jeder von Ihnen in einer anderen finanziellen Situation befindet. Für diejenigen, welche entweder über sehr hohe Anleihebestände verfügen oder möglichst schnell einen Teilrückfluss des Geldes benötigen, erscheint aus unserer Sicht wohl die Zustimmung angebracht. Aus kapitalmarkthygenischer Sicht wäre aus unserer Sicht ein Scheitern des Insolvenzplanes die bessere Alternative, um ein Zeichen zu setzen, dass ein solcher Umgang mit einer Gruppe von Gläubigern nicht einfach so hingenommen werden kann. Wir bitten Sie daher, uns bis zum 4.9.2012 mitzuteilen, wie wir Ihre Stimmrechte auf der Gläubigerversammlung vertreten sollen. Hierzu reicht eine Email mit dem Betreff „Solarwatt Abstimmung“ unter Angabe Ihres Vor- und Nachnamens und der Mitteilung, ob Sie dem Insolvenzplan zustimmen oder ablehnen wollen.

Versammlung der Anleihegläubiger am 27.8.2012

Wir werden am kommenden Montag, den 27.8.2012 für Sie an der Anleihegläubigerversammlung teilnehmen. Einziger Tagesordnungspunkt ist die Wahl eines gemeinsamen Vertreters der Anleiheinhaber, wobei das Gericht vorschlägt, keinen gemeinsamen Vertreter zu wählen. Dies wird damit, begründet, dass somit alle Anleiheinhaber individuell an der Gläubigerversammlung



teilnehmen können. Wir würden es zwar begrüßen, wenn ein Anleihevertreter gewählt werden würde. Aufgrund der von uns erwarteten Mehrheitsverhältnisse auf der Versammlung der Anleiheinhaber gehen wir jedoch davon aus, dass dies abgelehnt werden würde. Ferner würde es im Falle eines Widerspruchs und einer Klage gegen die Wahl eines gemeinsamen Vertreters unklar sein, wer die Rechte der Anleiheinhaber am 11.9.2012 auf der Gläubigerversammlung wahrnehmen dürfte. Im schlimmsten Falle wären die Anleiheinhaber gar nicht vertreten, was aus unserer Sicht unbedingt vermieden werden sollte.

Wir gehen daher davon aus, dass die Versammlung der Anleiheinhaber am kommenden Montag eher ruhig verlaufen wird und von geringer Bedeutung sein wird. Unklar ist jedoch, wie sich der ehemalige Großaktionär und Darlehensgeber Herr Möhrstedt verhalten wird. Dieser würde bei Verabschiedung des Insolvenzplans wohl sein gesamtes investiertes Geld verlieren.

Sollten Sie Fragen zum Sachverhalt haben, können Sie uns gerne unter info@sdk.org oder unter 089 / 2020846-0 erreichen.

Wir raten allen Beteiligten nochmal, auf alle Fälle die Forderungen wie im letzten Newsletter beschrieben, beim Insolvenzverwalter anzumelden!

München, den 24. August 2012
Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

Hinweis: Die SdK hält Anleihen der Solarwatt AG!