



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

## Newsletter II

Sehr geehrte Damen und Herren,

mit dem heutigen Newsletter möchten wir Sie über neue Erkenntnisse im Fall der Solon Wandelanleihe informieren. Zunächst möchte ich Sie aber darauf hinweisen, dass wir unter [www.aktionaersforum.de](http://www.aktionaersforum.de) einen Thread zur Diskussion des Sachverhaltes eröffnet haben. Hier können sich Betroffene untereinander und mit uns austauschen.

### **Bürgschaftsthematik**

Im heutigen Newsletter möchten wir auf zwei Sachverhalte eingehen. Der erste Sachverhalt betrifft die Bürgschaft des Bundes und der Länder Berlin und Mecklenburg-Vorpommern. Wir haben hierzu zahlreiche Kommentare von Anleihehabern erhalten, dass diese davon ausgehen, dass die Bürgschaft auch für die Anleihe gelten würde. Wir lassen diesen Sachverhalt aktuell von einem Juristen prüfen. Unsere aktuelle unverbindliche Einschätzung nach Studie der relevanten Veröffentlichungen der Gesellschaft lautet jedoch, dass man unserer Einschätzung nach nicht davon ausgehen konnte, dass die Bürgschaft auch die Anleihe umfasst. Erstens gibt es in den gesamten Dokumenten keinen Hinweis zwischen der Bürgschaft und der Anleihe, welcher einen unbedarften Dritten dazu veranlasst hätte, zu glauben, dass die Anleihe durch die Bürgschaft abgedeckt wird. Zweitens ist in mehreren Passagen der Veröffentlichungen ein expliziter Zusammenhang zwischen den Bankdarlehen und der Bürgschaft hergestellt worden. So heißt es zum Beispiel auf Seite 24 des Geschäftsberichts der Solon SE über das Geschäftsjahr 2010:

*„Zur Refinanzierung der kurzfristigen Verbindlichkeiten schließt SOLON einen Konsortialkreditvertrag mit der Deutsche Bank AG als Konsortialführer sowie sieben weiteren deutschen Kreditinstituten. Der Vertrag umfasst Zusagen für Bar- und Avalkreditlinien im Gesamtumfang von 275 Mio. € und ist teilweise durch eine zuvor erteilte Ausfallbürgschaft des Bundes und der Länder Berlin und Mecklenburg-Vorpommern unterlegt.“*

Auf Seite 64 heißt es schließlich:

*„Am 29. März 2010 konnte in Zusammenarbeit mit den Kredit gebenden deutschen Banken eine Einigung über die Neustrukturierung der mittelfristigen Konzernfinanzierung befristet bis zum 31. Dezember 2011 erreicht werden; die formelle Unterzeichnung des Kreditvertrags erfolgte per 21. Mai 2010. Wichtige Grundlage hierfür war die am 17. Mär*

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

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

*gewährte kombinierte Ausfallbürgschaft des Bundes sowie der Länder Berlin und Mecklenburg-Vorpommern in Höhe von 146 Mio. €.“*

Ferner spricht aus unserer Sicht auch schon alleine der Zeitpunkt der Bürgschaftszusage gegen einen Bezug zur Wandelanleihe. Die Wandelanleihe wurde Ende 2007 emittiert, eine nachträgliche (Teil-) Bürgschaftserklärung für die Anleihe wäre absolut unüblich.

### **Kündigung der Anleihe**

Wir haben jedoch aufgrund der zahlreichen Anfragen den Sachverhalt an einen Rechtsanwalt zur tiefergehenden Prüfung übergeben.

Ein weiterer Punkt ist die Frage der vorzeitigen Kündigung der Anleihe und die Vor- und Nachteile einer solchen Kündigung. Hierzu haben wir von dem beauftragten Rechtsanwalt folgende unverbindliche Mitteilung erhalten:

#### **„1. Anleihebedingungen**

*Die Anleihebedingungen sehen in §§ 11, 12 gewisse Arten von Sonderkündigungsrechten vor. Während § 11 der Anleihebedingungen das Sonderkündigungsrecht bei einem Kontrollwechsel statuiert, regelt § 12 der Anleihebedingungen - vereinfacht ausgedrückt - das Sonderkündigungsrecht aus wichtigem Grunde. Interessant dürften bei der derzeitigen Kenntnislage folgende Sonderkündigungsrechte sein:*

- *Nichtzahlung eines auf Schuldverschreibung zu leistenden Betrages bis spätestens 15 Tage nach Fälligkeit, § 12 (a) (i) der Anleihebedingungen.*
- *Beantragung eines Insolvenzverfahrens oder Eröffnung eines solchen, wenn diese Maßnahme nicht innerhalb einer Frist von 60 Tagen aufgehoben/ausgesetzt worden ist, § 12 (a) (v) der Anleihebedingungen.*
- *Die Kündigungsrechte wegen Zahlungsverzuges dürften bereits gegeben sein, da ausweislich von § 4 (a) und § 1 der Anleihebedingungen der 06. 12. eines jeden Jahres der Zinszahlungstag ist. Angabegemäß wurden die bezahlten Zinsen jedoch wieder zurückgeholt. Somit wäre spätestens ab dem 22.12.2011 (06. Dezember +15 Tage: 06.12. + 21.12. werden nicht mitgezählt) das Sonderkündigungsrecht gegeben.*
- *Zweifelhaft allerdings ist, ob das Kündigungsrecht wegen der Stellung des Insolvenzantrages (13.12.2011) nach § 12 (a) (v) der Anleihebedingungen mangels Ablaufes der 60-Tages-Frist schon vorliegt, da nach Formulierung dieses Kündigungsrechtes beide Voraussetzungen (Stellung des Insolvenzantrages + Ablauf der 60-Tages-Frist) überhaupt schon besteht.*

*Dieses speziellen Kündigungsrechtes wegen der Insolvenzantragstellung kann man aber nicht vor Ablauf der 60-Tages-Frist verlustig gehen.*

- *Mit Ausübung der Kündigungsrechte geht das Recht auf Wandelung in Aktien gemäß § 8 (a) (vi) Satz 2 der Anleihebedingungen verloren. Ob eine derartige Verlustklausel gerade auch bei einem Umstand, den die Anleiheschuldnerin zu vertreten hat, rechtlich belastbar ist, wage ich zu bezweifeln, kann ich aber an dieser Stelle nicht juristisch würdigen.*

## **2. Insolvenzzrechtliche Notwendigkeit**

*Aus insolvenzzrechtlichen Gesichtspunkten besteht meines Erachtens keine Notwendigkeit, die Anleihen zum jetzigen Zeitpunkt zu kündigen.*

- *Die Kündigung selbst ist nach diesseitiger Auffassung nicht anfechtbar, da diese nicht unmittelbar oder mittelbar masseschmälernd und somit gläubigerbenachteiligend wirkt, da diese Verbindlichkeiten ohnehin schon bestehen und somit durch die Kündigung weder Aktivvermögen verringert noch Passivvermögen erhöht wird. Dafür spricht auch die Fälligkeitsfiktion von § 41 Abs. 1 InsO im Falle der Eröffnung des Verfahrens. Eine andere Auffassung wäre auch mit dem Zweck des Insolvenzverfahrens, eine geordnete und gleichmäßige Gläubigerbefriedigung zu gewährleisten, nicht zu vereinbaren.*
- *Sollte das Verfahren eröffnet werden, sind gemäß § 41 Abs. 1 InsO nicht fällige Forderungen ohnehin fällig.*
- *Eine Befriedigung auch nur eines Anleihegläubigers vor Entscheidung über die Eröffnung des Insolvenzverfahrens ist nach dem vorliegenden Bestellungsbeschluss nahezu vollständig auszuschließen, zumal eine Zwangsvollstreckung in das bewegliche Vermögen untersagt worden ist. Somit wird sich kein Organwalter vor Entscheidung über die Eröffnung eines Haftungsrisikos aussetzen. Eine Zwangsvollstreckung in das unbewegliche Vermögen dürfte - ohne nähere Sachkenntnis - wohl aufgrund vorrangiger Sicherungsrechte anderer Gläubiger, insbesondere der Banken ohnehin nur illusorisch sein.*
- *Somit bleibt als rein theoretische Möglichkeit die Erlangung eines vollstreckbaren Titels, bevor über die Eröffnung des Insolvenzverfahrens entschieden ist, um für den Fall der Abweisung mangels Masse in die vorhandenen Vermögenswerte sofort vollstrecken zu können und darüber einen Zeitvorteil gegenüber den anderen Gläubigern zu erreichen. Hierbei*

*wird die zentrale Frage sein, wieviel unbelastetes Vermögen, das nicht vorrangig der Befriedigung der anderen Gläubiger dient, überhaupt besteht, und/oder nach Befriedigung der vorrangig gesicherten Gläubiger überhaupt Beträge übrigbleiben.*

### **3. Sonstige Überlegungen**

*Die einzige weitere Überlegung könnte sein, dass man die Kündigungsrechte ausübt, um diese nicht zu verwirken. Dieser Gesichtspunkt ist allerdings gegenwärtig nur beim Kündigungsgrund wegen des Zahlungsverzuges der Zinsen relevant, weil beim Kündigungsgrund wegen der Insolvenzantragstellung die 60-Tages-Frist noch nicht abgelaufen ist, so dass sich diesbezüglich diese Problemstellung noch nicht ergibt. Diese Überlegung wiederum macht aber nur Sinn, wenn man für den Fall der Nichteröffnung des Verfahrens davon ausgeht, Befriedigungsmöglichkeiten über freie Vermögenswerte zu erhalten. Da es sich bei dem Schuldverschreibungsvertrag um ein Dauerschuldverhältnis handeln dürfte, bestimmt sich die Frist, innerhalb derer nach Kenntnis vom Kündigungsgrund die Kündigung zu erklären ist, nach § 314 Abs. 3 BGB und normiert eine angemessene Frist. Diese angemessene Frist kann allerdings nicht allgemeinverbindlich bestimmt werden, sondern wird vertrags- und situationsspezifisch bestimmt werden müssen. Da die Stellung des Insolvenzantrages gerade die gleichmäßige Befriedigung aller Gläubiger zum Gegenstand hat, wird man wohl abwarten dürfen, bis das Gericht diese Entscheidung getroffen hat. Aber sicher ist dies keineswegs. Somit fokussiert sich Fragestellung nicht darauf, was man durch eine Kündigung gewinnen kann, sondern, was man aus Sicht des einzelnen Anleihegläubigers durch die Kündigung verliert. Der Verlust besteht hierbei im Wandlungsrecht. Ich befürchte allerdings, dass dieses nichts mehr oder kaum mehr etwas wert sein dürfte, wenn und soweit die bedingten Kapitalia nicht zur Verfügung stehen sollten. Alle weiteren Verpflichtungen auf potentielle Zuzahlungen (§ 8 (d) der Anleihebedingungen) sind ohnehin nur Insolvenzforderungen. Sofern eine Sanierung und Fortführung nicht im Kalkül oder weitestgehend unwahrscheinlich sein sollte, bringt auch der Entschuldungsaspekt über die Wandlungsmöglichkeit eher wenig, zumal eine Wandlung in Form einer nachträglichen Vereinbarung auch unabhängig von den Anleihebedingungen noch geschlossen werden könnte.*

### **4. Fazit**

- *Der sicherste Weg ist sicherlich die Kündigung, die allerdings nach gegenwärtigem Kenntnisstand kaum mehr als die Ausübung einer reinen*

*Rechtsposition formaliter sein dürfte, weil ein materieller Vorteil in Form einer bevorteilten Befriedigung aufgrund der unbesicherten Vermögensgegenstände nicht damit verbunden sein dürfte.*

- *Notwendig scheint eine Kündigung, gerade zu dem Zweck der Befriedigung nicht zu sein, da*
  - *davon auszugehen ist, daß das Insolvenzverfahren eröffnet wird und damit ohnehin eine Fälligkeit eintritt (Gedanke der Gläubigergleichbehandlung),*
  - *selbst im Falle einer Kündigung keine größeren/höheren Befriedigungsmöglichkeiten aufgrund der Schulden- und Besicherungslage zu erwarten sind,*
  - *eine Befriedigung vor der Entscheidung über die Eröffnung des Insolvenzverfahrens nicht als wahrscheinlich angesehen werden kann*
  - *ohne Kündigung vermutlich die Entscheidung über das Instrument der Wandlung als weiterer Option ausschließlich im Macht- und Entscheidungsbereich des Anleihegläubigers liegt und nicht abhängig ist von der Zustimmung der gegenwärtigen Anteilseigner.*
- *Es scheinen daher zumindest bis zum Ablauf der "60-Tages-Frist" die besseren Gründe für eine Nichtkündigung zu sprechen.“*

Wir schließen uns der Meinung unseres Rechtsanwaltes an, und halten eine Kündigung aktuell nicht für nötig, bzw. sehen kurzfristig keine monetären Vorteile darin. Wir weisen Sie jedoch darauf hin, dass dies unsere unverbindliche Meinung ist, und wir damit keine individuelle Rechtsberatung erbringen. Sollten Sie eine solche wünschen, müssen Sie selbst einen Anwalt aufsuchen!

### **Schadensersatzansprüche prüfen**

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. Dies trifft vor allem auf diejenigen Anleihehaber zu, welche die Anleihe aufgrund eines Bankberatungsgesprächs



oder eines ähnlichen Gespräches gekauft haben. Dort kann eventuell 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.

Im vorläufigen Insolvenzverfahren gibt es keine uns bekannten Neuigkeiten. Wir werden Sie jedoch informieren, sobald wir etwas Neues erfahren.

Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.  
München, 29.12.2011

Hinweis: Die SdK hält Anleihen der SOLON SE!