

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

Newsletter 1 | Rudolf Wöhl AG

**Insolvenzantrag der Rudolf Wöhl AG / Erste Einschätzung**

Sehr geehrte Damen und Herren,

Sie erhalten heute den ersten Newsletter der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. in Bezug auf das Insolvenzverfahren der Rudolf Wöhl AG. Wie Ihnen sicherlich bereits bekannt, hat die Rudolf Wöhl AG (Wöhl) einen Antrag auf Einleitung eines Schutzschirmverfahrens gestellt. Das Schutzschirmverfahren ist ein Insolvenzverfahren, das der Gesellschaft die Möglichkeit bieten soll, in Eigenregie eine bestmögliche Befriedigung der Gläubiger bei gleichzeitiger Fortführung des operativen Geschäftsbetriebes zu ermöglichen. Zum laufenden Verfahren und das, was Sie zukünftig unserer Einschätzung nach erwartet, möchten wir Ihnen nachfolgende Informationen geben.

**Die betroffene Anleihe**

Wöhl hatte im Jahr 2013 eine Anleihe (WKN A1R0YA) mit einem Volumen von 30 Mio. Euro und einer Laufzeit bis zum 12. Februar 2018 emittiert. Die Anleihe wird mit 6,5 % p. a. verzinst.

**Laufende Restrukturierung und Neuausrichtung**

Wie Wöhl in einer Mitteilung vom 6. September 2016 erläutert, geht der Antrag auf einen Beschluss der Hauptversammlung zurück. „Durch diesen Schritt soll die laufende Restrukturierung und Neuausrichtung des Textilhandelsunternehmens im Rahmen der Eigenverwaltung verstärkt und beschleunigt werden“, teilte das Unternehmen mit. Es sei eine Vielzahl von Maßnahmen zur Kostenreduktion sowie zur Umsatz- und Ertragssteigerung identifiziert worden, die während der bis zu dreimonatigen Schutzschirmphase konkretisiert und teilweise bereits umgesetzt werden sollen. Als Ziel gibt Wöhl die vor, die Gruppe als Ganzes zu erhalten und nachhaltig in die Profitabilität zurückzuführen. Während des Schutzschirms sollen die Geschäfte in den 34 Modehäusern ohne Einschränkungen fortgeführt werden.

Zusätzlich wurde auch für die 100%-Tochtergesellschaft Rudolf Wöhl, das Haus der Markenkleidung GmbH & Co. KG, Nürnberg, die Eröffnung des Schutzschirmverfahrens beantragt. Wöhl hat weiter mitgeteilt, dass derzeit ein strukturierter Prozess zur Investorensuche läuft und die Eigentümerfamilie Gerhard Wöhl ihre Bereitschaft zu einer unternehmerischen Partnerschaft, gegebenenfalls auch als Minderheitsgesellschafter, erklärt hat.

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

Vorsitzender  
Daniel Bauer

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  
IBAN:  
DE38330403100807514500  
BIC:  
COBADEFFXXX

Vereinsregister  
München  
Nr. 202533

Steuernummer  
143/221/40542

USt-ID-Nr.  
DE174000297

Gläubiger-ID-Nr.  
DE83ZZZ00000026217

Wie der Mitteilung zu entnehmen war, wurde Rechtsanwalt Dr. Christian Gerloff zum Chief Restructuring Officer (CRO) ernannt. Herr Dr. Gerloff ist ein erfahrener Rechtsanwalt und Insolvenzverwalter und war in der Vergangenheit mit mehreren insolventen Modeunternehmen, u. a. dem Insolvenzverfahren über das Vermögen der ESCADA AG, vertraut und hat in diesem Segment unserer Einschätzung nach sehr gute Ergebnisse erzielt. Olivier Wöhrle wird weiterhin als Strategievorstand die strategische Weiterentwicklung des Geschäftsmodells vornehmen, was unserer Einschätzung nach nicht nachvollziehbar ist, da die bisherige strategische Positionierung nicht erfolgreich verlaufen ist. Daher wäre ein Ausscheiden aus dem Vorstand unserer Ansicht nach angebracht gewesen. Zum Vorsitzenden des Vorstands wurde Andreas E. Mach ernannt, welcher bisher Aufsichtsratsvorsitzender war.

### **Das Schutzschirmverfahren als besondere Form des Eröffnungsverfahrens**

Das Schutzschirmverfahren ist eine besondere Art eines Insolvenzverfahrens. Mit diesem relativ jungen Verfahren soll es Unternehmen ermöglicht werden, im Krisenfall eine Sanierung zu erreichen. Dem Unternehmen wird ermöglicht, eigenverantwortlich (Eigenverwaltung: Die Geschäftsführung wird durch einen Sachwalter überwacht, im Unterschied dazu geht bei einem Regel(eröffnungs)verfahren die Verfügungsbefugnis auf einen Insolvenzverwalter über) seine Geschäftstätigkeit vorerst fortzusetzen und einen Insolvenzplan auszuarbeiten. Voraussetzung für einen solchen „Schutzschirm“ nach § 270b InsO ist es, dass eine (lediglich) drohende Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung vorliegt und die angestrebte Sanierung nicht offensichtlich aussichtslos ist. Im Rahmen des Schutzschirmverfahrens kann der Schuldner seine Geschäftstätigkeit fortsetzen und ist vor Zwangsvollstreckungen seiner Gläubiger geschützt. Der Schutz endet spätestens nach drei Monaten.

### **Einschätzung der SdK**

Nach Einschätzung der SdK ist das Geschäft für die traditionellen Modehäuser aktuell herausfordernd. Durch die ungünstigen Wetterbedingungen im zurückliegenden Winter und die eher nassen Sommermonate wurde laut Branchendiensten weniger Ware verkauft. Ferner führt der zunehmende Onlinehandel zu einer Abwanderung von Kunden aus den stationären Geschäften. Auch die Konkurrenz von Billigmarken wie Zara, die mittlerweile auch ein älteres Publikum anziehen, da dieses „jung“ bleiben möchte, macht vielen Einzelhändlern zu schaffen. Die häufig langfristig geschlossenen Mietverträge der Modehäuser führen zu gleichbleibenden Zahlungsverpflichtungen, sodass sich die verschlechterte Umsatzsituation, vor dem Hintergrund der niedrigen Gewinnmargen, äußerst negativ auswirkt. Insgesamt ist die Rudolf Wöhrle AG nicht das erste Einzelhandelsunternehmen aus dem Modebereich, das in eine wirtschaftliche Schieflage geraten ist.

Wie dem Halbjahresbericht 2015/2016 (01.08.2015–31.01.2016) zu entnehmen ist, sanken die Verkaufserlöse des Wöhrle-Konzerns von 169,5 Mio. Euro auf 164,3 Mio. Euro. Dies führte zu einem Jahresverlust von –0,7 Mio. Euro (Vorjahr:

0,9 Mio. Euro). Der Bestand der liquiden Mittel verringerte sich von im Vorjahr 10,2 Mio. Euro auf 7,6 Mio. Euro.

### **Interessensbündelung wichtig**

Nach Auffassung der SdK sollten sich die betroffenen Anleihegläubiger nun frühzeitig organisieren und ihre Interessen bündeln. Auf diese Weise ist eine Interessensvertretung gegenüber der Gesellschaft, den alten und eventuellen neuen Gesellschaftern und den anderen Gläubigern erfolgversprechender. Die SdK befürchtet, dass den Anleihegläubigern harte finanzielle Zugeständnisse abverlangt werden könnten. Denkbar ist etwa ein teilweiser Verzicht auf die Rückzahlung der Anleihe, eine Verringerung der Verzinsung und/oder eine Verlängerung der Laufzeit der Anleihe.

Die SdK ist der Meinung, dass in erster Linie nun die Gesellschafter zu Zugeständnissen aufgerufen sind. Anders als Anleihegläubiger, welche letztlich nur der Gesellschaft Gelder leihen, ohne deren Teilhaber zu sein, und somit auch keinerlei Mitspracherecht über die Geschäftspolitik besitzen, sind die Gesellschafter dem Wohl und Wehe der wirtschaftlichen Unternehmung besonders verpflichtet. Die Gesellschafter hätten auch eine andere, deutlich höhere Verzinsung des investierten Kapitals als die Anleihegläubiger erhalten, sofern das wirtschaftliche Konzept der Rudolf Wöhrl AG aufgegangen wäre. Daher hält die SdK Zugeständnisse der Anleihegläubiger nur dann für denkbar, sofern die Altgesellschafter einen eigenen finanziellen Beitrag leisten würden, um so weiterhin überhaupt an der Gesellschaft als Minderheitsgesellschafter beteiligt bleiben zu können. Ferner muss den Anleihegläubigern die Möglichkeit einer Upside gewährt werden, sofern sich aufgrund eines Verzichts der Anleihegläubiger die wirtschaftliche Situation der Gesellschaft in Zukunft wieder bessern sollte. Auch sollte die operative Führung der Geschäfte in andere Hände gegeben werden und es muss anhand eines Gutachtens nachgewiesen werden, dass die Gesellschaft überhaupt noch sanierbar ist.

Aus Sicht der SdK ist es daher erforderlich, dass die Anleihegläubiger ihre Interessen bündeln, um hier von den Eigentümern, zukünftigen Investoren oder anderen Gläubigern übervorteilt zu werden. Die SdK bietet diese Interessensbündelung an und steht bereits im Kontakt mit dem Sachwalter, um hier die Interessen der Anleihegläubiger deutlich zum Ausdruck zu bringen. Wir rechnen damit, dass Anfang Dezember das Insolvenzverfahren eröffnet werden wird und anschließend auch auf einer Gläubigerversammlung der Anleihegläubiger ein gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger gewählt werden wird. Dieser wird nach Einschätzung der SdK die weitere Vertretung im Verfahren übernehmen und u. a. die Anmeldung der Forderung zur Insolvenztabelle im Wege einer Globalanmeldung für alle Anleihegläubiger übernehmen. Die SdK wird betroffene Anleihegläubiger auf der kommenden Gläubigerversammlung kostenlos vertreten. Aktuell müssen die Anleihegläubiger aus Sicht der SdK nichts Weiteres unternehmen.

Die SdK wird Sie über die weiteren Entwicklungen informiert halten.

Für Rückfragen stehen wir unseren Mitgliedern unter 089 / 2020846-0 oder unter [info@sdk.org](mailto:info@sdk.org) gerne zur Verfügung.

München, den 13. September 2016  
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.