

Newsletter 16 | Laurèl GmbH i.I.

Gläubigerversammlung

Sehr geehrte Damen und Herren,

der gemeinsame Vertreter der Anleiheinhaber, die One Square Advisory Services GmbH, München, hat die Anleihegläubiger der Laurèl GmbH zu einer am Dienstag, den 25. April 2017, um 13:30 Uhr (MESZ) im NH Hotel München Ost Conference Center, Einsteinring 20, 85609 Aschheim, stattfindenden Gläubigerversammlung der Anleiheinhaber geladen. Die vollständige Einladung inkl. der Tagesordnung können betroffene Mitglieder unter www.sdk.org/laurel im Mitgliederbereich unter „Weitere Unterlagen“ einsehen.

Anleiheinhaber können über Insolvenzplan abstimmen

Die Tagesordnung sieht zwei Tagesordnungspunkte vor. Zunächst werden der Geschäftsführer und der Sachwalter über die aktuelle geschäftliche Situation und den Stand der Sanierung berichten. Anschließend erhalten die Anleihegläubiger die Möglichkeit, über den vorgesehenen Insolvenzplan abzustimmen. Den veröffentlichten Entwurf des Insolvenzplans haben wir unseren betroffenen Mitgliedern ebenfalls im Mitgliederbereich unter „Weitere Unterlagen“ zur Einsicht zur Verfügung gestellt.

Der Insolvenzplan sieht im Wesentlichen vor, dass die Anleiheinhaber im Wege eines Tausches der Anleiheverbindlichkeiten in Eigenkapital, einem so genannten Debt-to-Equity-Swap, bis zu 34 % an einer neu zu schaffenden Laurel Holdinggesellschaft erhalten sollen. Im Einzelnen sind folgende Schritte zur Durchführung dieses Debt-to-Equity-Swaps vorgesehen:

Nach einer Herabsetzung des Stammkapitals und anschließender Erhöhung des Stammkapitals der Schuldnerin (Kapitalschnitt) werden die neu geschaffenen Geschäftsanteile an der Schuldnerin zukünftig vollständig von einer Holdinggesellschaft („Holding AG“) gehalten werden. Im Rahmen des Kapitalschnitts scheidet der Altgesellschafter somit vollständig aus der Schuldnerin aus. Die Anleihegläubiger erhalten anschließend Aktienerwerbsrechte an der Holding AG für ihre Anleihen. Je Anleihe im Nennwert von 1.000 Euro können durch Ausübung der Aktienerwerbsrechte 8,5 Aktien an der neu geschaffenen Holding AG erworben werden. Sofern die Anleihegläubiger nicht an der Holding AG beteiligt werden wollen, müssen sie diese Aktienerwerbsrechte nicht ausüben. Die nicht bezogenen Aktien werden dann von Abwicklungsstelle bestens verwertet. Der Verwertungserlös wird dann denjenigen Anleiheinhabern als Aktienbarausgleich gutgeschrieben, die die

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
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

Aktienenerwerbsrechte nicht ausgeübt haben. Die Höhe des Aktienbarausgleichs ist somit aktuell unklar, da die Höhe des Verwertungserlöses der nicht bezogenen Aktien unklar ist. Sofern alle Anleiheinhaber von ihrem Aktienbezugsrecht Gebrauch machen, würden alle Anleiheinhaber zusammen insgesamt 34 % des Grundkapitals der Holding AG halten. Die restlichen Anteile würden sich gemäß des Insolvenzplans zu 51 % auf den Planinvestor (Prime Capital Debt SCS, SICAVFIS Robus Recovery Sub-Fund) und zu 15 % auf eine Managementbeteiligungsgesellschaft (DR Investment GmbH) verteilen. Der Planinvestor stellt im Gegenzug ein während des Insolvenzverfahrens gewährtes Massedarlehen in Höhe von 2.222.222,00 Euro auch nach Abschluss des Insolvenzverfahrens weiterhin in Form einer Betriebsmittelkreditlinie zur Verfügung. Als Gegenleistung hierfür sowie für die anfängliche Kapitalausstattung der Holding AG in Höhe von 425.000,00 Euro behält er 255.000 Aktien, während 170.000 Aktien im Rahmen des Debt-to-Equity-Swaps für die Anleiheinhaber zur Verfügung gestellt werden. Durch die Einbeziehung der Managementbeteiligungsgesellschaft DR Investment GmbH, die 75.000 Euro am Grundkapital der Holding AG aufbringt, soll sichergestellt werden, dass Herr Dirk Reichert auch in Zukunft der Gesellschaft erhalten bleibt. Inwieweit dies für die Gesellschaft von Vorteil sein wird, ist aus Sicht der SdK höchst zweifelhaft.

Insolvenzplan: Beteiligung des Geschäftsführers fragwürdig

Die wirtschaftlichen Probleme Laurèls fallen auch in den Tätigkeitszeitraum von Herrn Reichert und sind aus Sicht der SdK zum Teil auch auf dessen Entscheidungen zurückzuführen. Zuletzt ist es aus Sicht der SdK auch negativ zu werten, dass Ende 2015 trotz schwerwiegender wirtschaftlicher Probleme eine grundlegende Lösung hinausgeschoben worden ist und sogar noch die Zinszahlungen aus dem Verkauf von Markenrechten vorgenommen worden ist, sodass mittlerweile die Probleme der Gesellschaft noch deutlich schwerwiegender erscheinen als damals. Dies spiegelt sich auch in dem insgesamt nicht erfreulichen Insolvenzplan wider.

Insolvenzplan nicht zustimmungsfähig

Aus Sicht der SdK ist der vorliegende Insolvenzplan nicht zustimmungsfähig. Es ist zwar zu befürchten, dass bei einer Ablehnung des Insolvenzplans und eines darauffolgenden regulären Insolvenzverfahrens eine sehr niedrige Insolvenzquote herauskommen würde, da aktuell aufgrund zahlreicher Sanierungsfälle in der Textilbranche (zum Beispiel RENÉ LEZARD, STRENESE) viele Investoren von einem Engagement in dieser absehen. Dennoch dürften wesentliche Punkte gegen eine Zustimmung zu diesem Insolvenzplan sprechen:

- **Ungleiche Chancenverteilung:** Sofern die nachhaltige Sanierung gelingen sollte und der Unternehmenswert stark ansteigen sollte, würden der Planinvestor und der Geschäftsführer Herr Reichert übermäßig am Erfolg des Unternehmens profitieren. Stiege zum Beispiel der Wert der Holding AG auf rund 59 Mio. Euro, würden die Anleiheinhaber wieder 100 % des Nennwertes zurückerhalten. In diesem Falle wären jedoch die Anteile des Planinvestors rund 30 Mio. Euro und die des Geschäfts-

führers rund 9 Mio. Euro wert. Hinzu kommt, dass den Anleihehabern nicht die Möglichkeit gegeben wird, frisches Geld zur Verfügung zu stellen, und diese auch kein Vorkaufsrecht auf die nicht von den Anleihehabern im Wege der Aktienwerbsrechte bezogenen Aktien erhalten. Auch die Argumentation, dass Dirk Reichert seine zukünftige Arbeitskraft zur Verfügung stellen würde und der Planinvestor das Massendarlehen als Betriebsmittelkreditlinie zur Verfügung stellen wird, überzeugt uns nicht. Herr Dirk Reichert hat unserer Meinung nach nicht nachgewiesen, dass er das Unternehmen erfolgreich führen kann. Ferner wäre es auch nicht sinnvoll, in ein Unternehmen zu investieren, dessen Wohl und Wehe von einer einzigen Person abhängt. Die Betriebsmittelkreditlinie des Planinvestors wird ferner gut verzinst und ist darüber hinaus besichert. Eine weitere Kompensation für diese erscheint nicht nötig.

- **Intransparenz:** Es liegen keinerlei detaillierten Auskünfte über den durchgeführten M&A Prozess vor. Somit kann nicht beurteilt werden, ob tatsächlich keine weiteren Interessenten an einer Übernahme der Gesellschaft, welche unter Umständen zu einer Besserstellung der Anleihehaber führen würde, interessiert waren. Es erscheint nicht glaubwürdig, dass keinerlei sonstige Interessenten für Einzelteile der Gesellschaft, sei es auch nur die Markenrechte, geboten haben.

- **Einfluss der Aktionäre:** Auch wenn alle Anleihehaber von ihrem Aktienbezugsrecht gebrauchen machen würden, würde die Holding AG vom Planinvestor und von der Managementbeteiligungsgesellschaft beherrscht werden können. Da der Planinvestor nach Kenntnis der SdK auch Anleihen hält, wird dieser nach Durchführung des Insolvenzplans mehr als die genannten 51 % am Grundkapital der Holding AG halten. Somit könnte aus Sicht der SdK damit gerechnet werden, dass der Planinvestor zusammen mit der Managementbeteiligungsgesellschaft Maßnahmen vornimmt, die zum Nachteil der anderen Aktionäre der Holding AG sein könnten.

Die SdK rät daher, dem Insolvenzplan nicht zuzustimmen.

Teilnahme nicht ratsam

Die Gläubigerversammlung kann unter TOP 2 nur einen gültigen Zustimmungsbeschluss zum Insolvenzplan fassen, sofern mindestens 50 % der Anleihehaber an der Abstimmung teilnehmen. Wir gehen aktuell davon aus, dass eine Mehrheit der Anleihehaber für den Insolvenzplan stimmen wird, da auch der Planinvestor Anleihen hält. Um eine Zustimmung zu verhindern, erscheint es aus Sicht der SdK am sinnvollsten, gar nicht erst an der Versammlung teilzunehmen, um so die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, dass so das Quorum von 50 % nicht erreicht wird. Wir raten daher, nicht an der Versammlung teilzunehmen. In diesem Fall wird voraussichtlich am 15. Mai 2017 eine zweite Gläubigerversammlung stattfinden, auf der nur noch 25 % der ausstehenden Anleihen anwesend sein müssen, um Beschlüsse fassen zu können. Das Vorgehen diesbezüglich werden wir in einem Newsletter

mitteilen, sobald wir wissen, wie hoch die Präsenz auf der ersten Gläubigerversammlung war.

Die SdK selbst wird eine eigene Anleihe vertreten, um über die Ergebnisse der Versammlung berichten zu können.

Für Rückfragen stehen wir unseren Mitgliedern unter 089 / 2020846-0 oder unter info@sdk.org gerne zur Verfügung.

München, den 10. April 2017
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

Hinweis: Die SdK hält Anleihen der Laurèl GmbH!