

Newsletter 1 | VARTA AG

Restrukturierung mittels StaRUG / Webinar am 30.08.2024 um 16 Uhr

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Sie über die neuesten Entwicklungen in Sachen VARTA AG („VARTA“) informieren.

Aktuelle Entwicklungen

Am 21.07.2024 hat der Vorstand der VARTA AG bekanntgegeben, dass die Gesellschaft zeitnah einen Restrukturierungsplan nach dem Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz („StaRUG“) beim zuständigen Amtsgericht Stuttgart einreichen wird. Am 17.08.2024 hat die Gesellschaft dann mitgeteilt, dass sie eine kommerzielle Einigung über ein Sanierungskonzept mit nahezu allen Konsortialkreditgebern sowie gewissen Schuldscheindarlehensgläubigern erreicht hat. Das Sanierungskonzept sieht den Einstieg von einer vom derzeitigen mittelbaren Mehrheitsaktionär der Gesellschaft Michael Tojner kontrollierten Gesellschaft („MT InvestCo“) sowie von einer Beteiligungsgesellschaft der Porsche AG („Porsche“) als die neuen Gesellschafter vor.

Das Sanierungskonzept sieht eine Reduktion der bestehenden Schuldenlast von 485 Mio. Euro auf ca. 200 Mio. Euro durch einen Schuldenschnitt und eine Verlängerung der verbleibenden Kreditforderungen bis 31. Dezember 2027 vor. Zur Deckung des Liquiditätsbedarfs ist darüber hinaus ein neuer vorrangiger Kredit („Super Senior“) in Höhe von 60 Mio. Euro mit Laufzeit bis 31. Dezember 2027 vorgesehen. Die Bereitstellung der neuen Finanzmittel wird vollständig von gewissen Bestandsfinanzierern garantiert. In diesem Zusammenhang soll auch eine Ausnahme vom Schuldenschnitt für bestehende Kredite und Schuldscheindarlehen in Höhe der Zurverfügungstellung neuer Finanzmittel für diejenigen Finanzierer erfolgen, die sich an einer solchen Bereitstellung neuer Finanzmittel beteiligen. Zudem ist vorgesehen, dass sämtlichen Finanzierern, die sich an der Bereitstellung neuer Finanzmittel beteiligen, eine virtuelle Beteiligung an der VARTA AG im Sinne eines Wertaufholungsinstruments eingeräumt wird, die eine signifikante Beteiligung am wirtschaftlichen Eigenkapital der Gesellschaft darstellt. Allen übrigen Finanzierern soll ein Besserungsschein eingeräumt werden, wodurch sie bei Überschreiten bestimmter EBITDA-Kennzahlen an einer positiven Unternehmensentwicklung partizipieren.

Das Sanierungskonzept sieht zudem eine vereinfachte Herabsetzung des Grundkapitals auf 0 Euro mit einer anschließenden Kapitalerhöhung mit Bezugsrechtsabschluss und unter Ausgabe neuer Aktien vor. Dies würde zu einem ersatzlosen Aus-

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

scheiden der derzeitigen Aktionäre aus der Gesellschaft und zu einem Erlöschen der Börsennotierung der Aktien führen.

Unmittelbar im Anschluss an die Kapitalherabsetzung würden die MT InvestCo und eine Beteiligungsgesellschaft von Porsche einen Betrag von insgesamt 60 Mio. Euro gegen Ausgabe neuer Aktien einbringen. Nach Abschluss der Kapitalmaßnahmen würden wirtschaftlich am Eigenkapital die Super Senior Finanzierer zu 36 %, MT InvestCo zu 32 % und Porsche zu 32 % beteiligt sein. Rechtlich würden die Beteiligungen zunächst von MT InvestCo und Porsche zu je 50 % gehalten. Die kommerzielle Einigung sieht zudem die Möglichkeit vor, dass ein weiterer Investor innerhalb eines Jahres nach Abschluss des StaRUG-Verfahrens über eine Barkapitalerhöhung von bis zu weiteren 30 Mio. Euro einsteigt.

VARTA wird den entsprechenden Restrukturierungsplan ausarbeiten und dann beim zuständigen Amtsgericht Stuttgart – Restrukturierungsgericht – einreichen. Die Aufstellung, Testierung und Veröffentlichung eines Jahres- und Konzernabschlusses der VARTA AG werden laut Gesellschaft erst wieder möglich sein, wenn die Umsetzung des Sanierungskonzepts gesichert ist.

Kurzüberblick zum StaRUG

Ziel eines StaRUG-Verfahrens ist die Umsetzung eines Sanierungskonzepts mittels Restrukturierungsplans zur Vermeidung eines Insolvenzverfahrens.

Der Restrukturierungsplan fasst sämtliche Maßnahmen und Beiträge, die zum Erreichen des Sanierungsziels erforderlich sind, zusammen. Die planbetroffenen Gläubiger werden dabei in Gruppen eingeteilt und es wird u.a. ein Alternativszenario (regelmäßig die Insolvenz der Gesellschaft) dargestellt, aus dem hervorgeht, dass die Gläubiger mit den Sanierungsmaßnahmen bessergestellt werden. Der Plan wird den Gläubigern und Anteilseignern zur Abstimmung vorgelegt. Für die gerichtliche Bestätigung des Plans müssen in jeder Gläubigergruppe wenigstens 75% der Gläubiger bzw. der Aktionäre ihre Zustimmung erteilt haben. Die Minderheit ist dann überstimmt und bei gerichtlicher Bestätigung des Restrukturierungsplans trotz Ablehnung an ihn gebunden. Kann die Zustimmung einer Gläubigergruppe nicht erreicht werden, kann der Restrukturierungsplan trotzdem vom Restrukturierungsgericht bestätigt werden, wenn u.a. die Sanierung auf dem vorgeschlagenen Weg die bestmögliche Gläubigerbefriedigung verspricht und die betroffenen Gruppenmitglieder, deren Gruppe den Plan abgelehnt hat, nicht schlechter gestellt werden als diese im Wege des Alternativszenarios – in der bisherigen Praxis ein Insolvenz-szenario - gestellt werden würden. Die Planmaßnahmen sind für alle Aktionäre gleichermaßen verbindlich.

Einschätzung der SdK

Das Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz, kurz „StaRUG“) ist zum 1.1.2021 in Kraft getreten und damit noch relativ neu, so dass es erst wenige Gerichtsentscheidungen in dessen Kontext gibt. Das StaRUG beruht auf der europä-

ischen Restrukturierungsrechterichtlinie, womit es auch in den anderen europäischen Ländern vergleichbare Gesetze gibt. Die StaRUG-Verfahren bei Spark Networks und Leoni in Deutschland sowie das nach dem vergleichbaren niederländischen Recht („WHOA“) durchgeführte Verfahren bei Steinhoff haben aus unserer Sicht deutlich gezeigt, dass die Spielräume der Emittenten bei den Bewertungen zulasten der Aktionäre sehr groß sind. Im Fall Leoni hat das Bundesverfassungsgericht eine gegen diese Zwangsenteignung (der österreichische Großaktionär Stefan Pierer wurde mittels StaRUG und einer Kapitalspritze von 150 Mio. Euro neuer Alleineigentümer von Leoni) eingelegte Verfassungsbeschwerde der durch die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) gebündelten Aktionäre nicht zur Entscheidung angenommen. Auch zuvor von der DSW im Fall Leoni unternommene rechtliche Schritte wurden zu Ungunsten der Aktionäre entschieden. Im Fall Spark Networks wurden ebenso sämtliche Beschwerden der Aktionäre von den Gerichten zurückgewiesen. Auch im Fall Steinhoff, in dem die SdK mehr als 1.300 Aktionäre vertreten hat, folgte das Gericht in Amsterdam den von der SdK beauftragten Bewertungsgutachten und Rechtsgutachten renommierter Kanzleien und Gutachter nicht und entschied gegen die Aktionäre. In allen drei Fällen hatten die betroffenen Aktionäre Kosten zu tragen ohne bisher ein positives Urteil erreicht zu haben.

Aus Sicht der SdK zeigt das Vorhaben bei VARTA deutlich die bereits seit langem von der SdK kritisierten Ungerechtigkeiten des StaRUG auf. So soll zunächst im Wege einer vereinfachten Herabsetzung des Grundkapitals das Grundkapital der auf null Euro herabgesetzt werden. Die Altaktionäre scheiden somit ersatzlos aus dem Unternehmen aus. Der Großaktionär Michael Tojner soll jedoch als einziger Altaktionär an einer anschließenden Barkapitalerhöhung teilnehmen dürfen, um so die Möglichkeit einer Wertaufholung zu haben, für den Fall, dass sich die Gesellschaft zukünftig wirtschaftlich positiv entwickeln sollte. Ebenso profitieren die Fremdkapitalgeber von einer potentiellen Wertaufholung der Gesellschaft. Die bisherigen Streubesitzaktionäre sollen vom Bezug neuer Aktien ausgeschlossen sein und hätten damit keine Möglichkeit, an dem etwaigen Restrukturierungserfolg zu partizipieren. Dies lehnte die SdK als ungerechtfertigte Benachteiligung der Streubesitzaktionäre ab.

Allerdings ist aktuell das Alternativszenario nicht bekannt und somit fraglich, ob ohne das StaRUG wirklich eine Insolvenz der Gesellschaft drohen würde. Denn nur dann würden aus unserer Sicht die Aktionäre leer ausgehen und somit würde das StaRUG die Aktionäre nicht schlechter stellen als ein Insolvenzverfahren, was nach der geltenden Gesetzeslage eine Voraussetzung dafür wäre, dass das Gericht den Plan auch bestätigen könnte, wenn die Aktionäre nicht mit der erforderlichen Mehrheit für den Plan stimmen. Aber genau auch an dieser geltenden Gesetzeslage üben wir deutliche Kritik, weil im Alternativszenario der Insolvenz das Eigentumsrecht der Aktionäre nicht hinreichend berücksichtigt wird und außerdem keine Rechtfertigung dafür bietet, warum die Altaktionäre sich nicht an der Sanierung beteiligen und an einem Upside der sanierten Gesellschaft teilhaben dürfen. Es gilt nach der aktuellen Anwendung des StaRUG „Sanieren durch Ausscheiden“ oder auch „Sanieren und Ausscheiden“. In aller Regel werden alternative Sanierungsszenarien gar nicht erwogen und geplant. Vielmehr dürfte es der Regelfall sein, dass sich der auch

im Aufsichtsrat vertretene Großaktionär – im Fall Varta sogar der AR-Vorsitzende – zusammen mit dem Vorstand überhaupt nur die eine Sanierungsalternative prüft, nach der der Großaktionär bei einer Kapitalerhöhung mitzeichnen darf und allen anderen Aktionären das Bezugsrecht abgesprochen wird. Aber selbst, wenn das Alternativszenario tatsächlich das Insolvenzscenario sein sollte, kann dies nicht dazu führen, dass die Gruppe der Anteilseigner immer mit dem Argument überstimmt werden kann, dass die Anteilseigner in der Insolvenz ja auch leer ausgingen. Diese Argumentation postuliert eine Sanierung um jeden Preis unter Aufgabe verfassungsrechtlicher Prinzipien und höhlt den Eigentumsschutz faktisch aus, und dies obwohl die angebliche Wertlosigkeit des Eigenkapitals nur aufgrund einer mehrere Jahre umfassenden Planung in der Regel von Personen prognostiziert wird, die gerade kein Eigentum an der Gesellschaft haben und deswegen auch keines zu verlieren haben.

Es ist mit der Eigentumsgarantie des Art. 14 GG aus unserer Sicht nicht vereinbar, dass das Bezugsrecht zur Sanierung der Gesellschaft keinen Wert haben soll. Vergleichsmaßstab kann hierfür nicht das Insolvenzscenario sein, sondern die Planung der sanierten Gesellschaft. Das isolierte Abstellen auf das Insolvenzscenario macht die Anteilseigner zu einer Gruppe, von der man dann alles und jedes Zugeständnis abpressen kann. Dies wird einem Ausgleich der Grundrechte untereinander nicht gerecht und führt zu einem Recht des Stärkeren, das unsere Rechtsordnung nicht kennt.

Ganz absurd wird es, wenn ausgerechnet die Organmitglieder, die zuvor schon über Jahre die Notwendigkeit einer Restrukturierung nicht erkannt haben, ausgerechnet im Rahmen eines StaRUG-Verfahrens eine bessere Prognosezuverlässigkeit haben sollten als zuvor. Ausgerechnet diejenigen Personen, die über Jahre hinweg einen Anpassungsbedarf nicht gesehen und nichts unternommen haben, sollen jetzt wissen, ob und in welchem Umfang eine Sanierung erforderlich sein soll.

Eine finale Einschätzung der SdK ist aber erst mit Vorlage des konkreten Sanierungsplans möglich. Dieser liegt dem zuständigen Gericht bislang nicht vor. Außergerichtliche Verhandlungen mit der Gesellschaft halten wir für nicht erfolgsversprechend. Für den Abstimmungstermin werden wir eine kostenlose Stimmrechtsvertretung für alle Aktionäre anbieten und unser Abstimmungsverhalten im Vorfeld bekannt geben.

Webinar der SdK am 30.08.2024 um 16 Uhr

Die SdK beabsichtigt gegebenenfalls, zusammen mit betroffenen Aktionären gegen den Sanierungsplan entsprechende Klagen zu erheben. Individuelle rechtliche Schritte gegen das Sanierungsvorhaben halten wir für wenig erfolgsversprechend und raten aufgrund der damit verbundenen hohen Kosten ab. Für alle interessierten Aktionäre, die bereit wären, sich an der Klage zusammen mit der SdK zu beteiligen, und die auch bereit wären, die auf Sie quotale entfallenden (überschaubaren) Kosten zu übernehmen, laden wir am 30. August 2024 um 16:00 Uhr zu einem virtuellen Webinar mit dem renommierten Rechtsanwalt Herrn Prof. Dr. Markus C. Kerber ein, auf dem wir unsere aktuellen Erkenntnisse und Maßnahmen darstellen

werden. Die Teilnahme ist kostenlos, eine vorherige Anmeldung ist unter info@sdk.org erforderlich. Nach erfolgter Anmeldung erhalten Sie die benötigten Zugangsdaten am Tag vor der Veranstaltung.

Für Rückfragen stehen wir unseren Mitgliedern gerne per Mail unter info@sdk.org oder telefonisch unter 089/20208460 zur Verfügung.

München, den 21.08.2024

SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

Hinweis: Die SdK ist Aktionär der VARTA AG!