

AMPIG Beteiligungs- und Verwaltungs UG (haftungsbeschränkt)

Hagen

Stellungnahme

der

AMPIG Beteiligungs- und Verwaltungs UG (haftungsbeschränkt)

Im Alten Holz 48, 58093 Hagen

zur Stellungnahme des Aufsichtsrates der

ecolutions GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main

zum freiwilligen Erwerbsangebot für

ISIN DE000A0N3RQ3 / WKN A0N3RQ

ISIN DE000A0XYM45 / WKN A0XYM4

3.000.000 Aktien

gegen Zahlung einer Gegenleistung in Geld

in Höhe von 0,05 Euro je Aktie

Annahmefrist: 10. Juni 2012 bis 28. Juni 2013,

12:00 Uhr (Ortszeit Frankfurt am Main)

1. Stellungnahme des Aufsichtsrates der ecolutions GmbH & Co. KGaA zum Angebot der AMPIG UG

Mit Veröffentlichung über dgap.de und auf der Website der ecolutions GmbH & Co. KGaA (im Folgenden „Zielgesellschaft“ oder „ecolutions“) hat der Aufsichtsrat der Zielgesellschaft (im Folgenden „Aufsichtsrat“) Stellung genommen zum im Bundesanzeiger am 07. Juni 2013 veröffentlichten freiwilligen Erwerbsangebot (im Folgenden „Angebot“ oder „Erwerbsangebot“) der AMPIG Beteiligungs- und Verwaltungs UG (haftungsbeschränkt) (im Folgenden „AMPIG“ oder „Bieterin“). Aufgrund der nach Auffassung der Bieterin irreführenden Äußerungen, sieht sich die AMPIG gezwungen auf einzelne Punkte der Stellungnahme des Aufsichtsrats der Zielgesellschaft einzugehen und entsprechend zu antworten.

2. Wert des Eigenkapitals

Es ist richtig, dass aktuell der Wert des Eigenkapitals EUR 0,32 / Aktie beträgt, allerdings sind davon die zu erwartenden Verluste der Folgejahre und die Restrukturierungs- sowie Liquidationskosten für die Gesellschaften, wie im Konzernabschluss 2011 beschrieben etc. vom aktuellen Wert des Eigenkapitals abzuziehen. Somit ist der aktuelle Wert des Eigenkapitals für die Bewertung der Gesellschaft unerheblich und als Referenzpunkt nicht verwendbar. Der aktuelle Quartalsverlust im Konzern auf Basis der Eigenkapitalveränderung

beträgt ca. TEUR 600 (Veränderung des Konzerneigenkapitals per 31. Dezember 2012 vs. 31. März 2013) bzw. ca. 0,02 EUR / Aktie. Somit stellt die vom Aufsichtsrat betonte Zahl i.H.v. 0,32 EUR / Aktie lediglich eine Momentaufnahme dar und kann nicht als Maßstab zur Bewertung des Angebotes herangezogen werden, da mit der sich offensichtlich anhaltenden Streitigkeiten zwischen den Organen der Gesellschaft keine Anhaltspunkte für Dritte ergeben, die eine Verringerung der Verluste in naher Zukunft nahelegen. In unserem Angebot wurden nachweislich niedrigere Annahmen zu den Verlusten getätigt, als diese aktuell in der Gesellschaft auflaufen, basierend auf dem letzten Quartalsbericht der Gesellschaft.

3. Bewertungsmethodik

Die Bewertung unter Liquidations- bzw. Substanzgesichtspunkten ist aus Sicht der Bieterin die einzig richtige Form der Bewertung. Nach Auffassung der Bieterin verfügt die Zielgesellschaft über kein profitables Geschäft und wird in der aktuellen Unternehmenssituation mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit nicht als verlässlicher Vertragspartner im Rahmen der Durchführung von Großprojekten in der Solarindustrie wahrgenommen. Die Reduktion des Mitarbeiterbestandes lässt es fraglich erscheinen, ob Projekte überhaupt noch durchgeführt werden können, die entsprechende Deckungsbeiträge erwirtschaften. Das Geschäftsmodell der Gesellschaft liegt im Solarbereich in Europa. Gerade dort lohnen sich diese Art von Großprojekten nicht mehr. Lediglich in Asien oder Süd- und Nordamerika könnten sich im aktuellen regulatorischen Umfeld Großanlagen noch rechnen. Der Bieterin ist aber nicht bekannt, dass die Gesellschaft in diesen Regionen tätig ist. Die finanziellen Ressourcen für ein Neugeschäft sind nach Auffassung der Bieterin vermutlich nicht vorhanden, da die vorhandenen Mittel offensichtlich nicht für das operative Geschäft eingesetzt werden, sondern sich die Organe, insbesondere laut den veröffentlichten Abschlüssen der Zielgesellschaft der Aufsichtsrat, Berater und Juristen vorwiegend in innergesellschaftlichen Streitigkeiten bemühen und damit verbundene Kosten für einen Großteil der angefallenen Verlust entstehen. Im Besonderen ist auch zu erwähnen, dass ausweislich des Konzernabschlusses 2011 eine Sonderprüfung insgesamt 1,6 Millionen Euro kosten soll.

Der Hinweis des Aufsichtsrates auf das going concern der Gesellschaft ist im Rahmen der Bewertung unerheblich, da es sich bei dem Going Concern nur um die Frage handelt, in wie weit eine Gesellschaft für einen gewissen Zeitraum fortbesteht, nicht aber wie eine Bewertung vorzunehmen ist.

Eine Peer-Group-Analyse durchzuführen ist bei der Unternehmensgröße und damit implizit verbundenen Marktkapitalisierung sowie dem Geschäftsmodell fraglich und würde nach allen gängigen Maßstäben nicht zu einem verlässlichen Resultat führen. Die Stellungnahme enthält den Hinweis, dass dies aufgrund der Zeit nicht möglich wäre. Tatsächlich ist auch bei ausreichender Zeit kein aussagekräftiges Ergebnis einer Peer-Group-Analyse zu erwarten. Der Bieterin ist kein Unternehmen bekannt, welches auch nur annähernd mit der Gesellschaft zu vergleichen wäre. Die Zielgesellschaft ist im Wesentlichen eine Projektgesellschaft im Bereich Solar und Klimazertifikate. Beide Märkte liegen mehr oder minder brach. Die vorgebrachten Punkte sind nicht nur in der Unternehmensgröße begründet, sondern auch an der gegenwärtigen Unternehmenssituation, die nach Sicht der Bieterin als „distressed“ zu

bezeichnen ist. Kennzeichnend für eine solche Unternehmenssituation sind fehlende operativen Kennzahlen zur Vergleichsmöglichkeit (d.h. Verluste im operativen Geschäft) der Zielgesellschaft, so dass entsprechende Vergleichskennzahlen, ebenfalls zu keinem aussagekräftigen Ergebnis im Rahmen einer Peer-Group-Analyse führen würden.

Des Weiteren ist anzumerken, so der Aufsichtsrat der Meinung wäre, dass aus einer Peer-Group-Analyse eine höhere Bewertung der Zielgesellschaft herzuleiten sei, wäre er nach Auffassung der Bieterin verpflichtet, seinen Kommanditaktionären dies entsprechend aufzuzeigen. Da dies ausbleibt, ist nach Auffassung der Bieterin davon auszugehen, dass dieser Nachweis nicht geführt werden kann. Daher ist der Verweis in der Stellungnahme nach Auffassung der Bieterin ohne Substanz und ohne Aussagekraft für die Bewertung der Zielgesellschaft, vielmehr handelt es sich aus Sicht der Bieterin vermeintlich um den Versuch den Kommanditaktionären eine höhere Bewertung der Zielgesellschaft zu implizieren ohne dies mit Argumenten untermauern zu können.

4. Vermeintlicher „Fehler“ in der Bewertungslogik der Bieterin

Der vermeintliche „Fehler“ in der Bewertung der Bieterin, der vom Aufsichtsrat in seiner Stellungnahme bemängelt wird, stellt sich nach Auffassung der Bieterin und der marktüblichen Bewertungslogik nicht als Fehler dar. Der Sachverhalt legt vielmehr deutlich offen, dass offensichtlich keine der mit der Stellungnahme befassten Personen auch nur ansatzweise mit Bewertung von Projekten und Unternehmen vertraut zu sein scheint. Beispielsweise werden im Rahmen einer Veräußerung Solarparks regelmäßig mit einem entsprechenden Barmittelbestand veräußert. Diese Position umfasst i.d.R. die aus dem bisherigen Betrieb des Solarparks erzielten Profite seit Fertigstellung des bzw. der Solarparks, sowie im Rahmen von Krediten bei diesen Projektfinanzierungen übliche Kapitaldienstreserve. Entgegen der in der Stellungnahme vertretenen Auffassung, werden diese Positionen im Rahmen der Veräußerung von Solarparks nicht zusätzlich vergütet und sind daher auch nicht, wie vermeintlich festgestellt, von den Schulden abzuziehen. Zusätzlich stehen die betroffenen bzw. so gebundenen Barmittel nicht als ausschüttungsfähige Liquidität den Aktionären zur Verfügung, sondern sind in den Projektgesellschaften gebunden. Eine Berücksichtigung dieser gebundenen Barmittel im Rahmen einer Unternehmensbewertung kann somit entgegen der irrtümlichen Annahme des Aufsichtsrates nicht erfolgen.

Aufgrund der verfügbaren Informationen geht die Bieterin davon aus, dass es sich bei den gebundenen Barmitteln um exakt diese Position handelt. Sollten die gebundenen Barmittel zum gegenwärtigen Zeitpunkt die zuvor genannten Positionen unterschreiten, so geht die Bieterin aufgrund Ihrer Erfahrung davon aus, dass der Anteil an den gebundenen Barmitteln mindestens 50 % beträgt. Diese Annahme kann allerdings aufgrund der vorhandenen Berichte nicht verifiziert werden. Selbst unter der Annahme, dass „nur“ 50% der gebundenen Barmittel im Solarpark als nicht ausschüttungsfähiges Kapital verhaftet sind, wäre der in der Stellungnahme des Aufsichtsrates geäußerte „Nachteil“ für einen Investor, wenn überhaupt, deutlich geringer als vom Aufsichtsrat dargestellt. Zusätzlich wird dieser „Nachteil“ von den oben genannten vermutlich anhaltenden Verlusten in den folgenden Quartalen, die der Aufsichtsrat unerwähnt lässt, nach Auffassung der Bieterin mehr als kompensiert.

5. Potentielle Erträge aus Schadensersatzansprüchen

Im Weiteren bezieht sich der Aufsichtsrat auf potentielle Schadensersatzansprüche aus mehreren Verfahren. Die Erlöse aus dem italienischen Solarpark sind lt. Quartalsbericht der Zielgesellschaft in Zuflusszeitpunkt und genauer Höhe nicht bestimmbar, daher kann dieser Zufluss auch erst bei Vorlage entsprechender Dokumente in eine Bewertung mit einbezogen werden. Nach den Angaben der Zielgesellschaft soll der Zufluss aus der Insolvenzmasse stammen.

Dazu ist festzustellen, dass diese Ansprüche gegenwärtig in keiner Bilanz auftauchen und somit in Zeitpunkt und Höhe als ungewiss anzunehmen sind und daher im Rahmen einer kaufmännisch vernünftigen Bewertung nicht angesetzt werden können. Zusätzlich versäumt es der Aufsichtsrat in seiner Stellungnahme die daraus durch ihn erwarteten Zuflüsse zu benennen. In wie weit somit ein Kommanditaktionär aus dieser Vorgehensweise sich eine fundierte Meinung bilden kann oder soll, ist der Bieterin nicht verständlich.

Aufgrund der kürzlich erfolgten Veröffentlichung des testierten Jahresabschlusses für das Jahr 2011 hätten diese Ansprüche bei Vorliegen wertaufhellender Tatbestände bereits berücksichtigt werden müssen. Des Weiteren entstehen für die Sonderprüfung (und auch die Verfahren zur Durchsetzung möglicher Schadensersatzansprüche) zunächst weitere Kosten in beträchtlichem Umfang, die die Substanz des Unternehmens zunächst erheblich schmälern werden. Bisher hat der Aufsichtsrat noch keine Rechtsstreitigkeiten in diesem Bereich angestoßen und seinen Fokus rein auf innergesellschaftliche Streitigkeiten gelegt. Somit legt diese Prioritätensetzung des Aufsichtsrates nahe, dass der Aufsichtsrat den Ansprüchen selbst keinen zu hohen Wert beimisst. Wieso dann in einer Stellungnahme dies als Hauptargument zur Unterbewertung angeführt wird, kann die Bieterin nicht beurteilen und in keiner Weise nachvollziehen. Aufgrund der fehlenden konsequenten Beschäftigung und Verfolgung dieser Ansprüche ist nach Auffassung der Bieterin zu schlussfolgern, dass den theoretischen in der Stellungnahme angeführten Werten aus den zahlreichen möglichen Prozessen keine realen zu realisierenden Vermögenswerte gegenüberstehen können. Nach Ansicht der Bieterin kann somit der Nachweis einer möglichen Werterhöhung durch Ansprüche aus Schadensersatzprozessen nicht geführt werden. Daher ist auch dieser Verweis (wie auch die vorangegangenen Verweise) in der Stellungnahme nach Auffassung der Bieterin substanzlos und ohne Aussagekraft für die Bewertung der Zielgesellschaft und bietet damit den Kommanditaktionären keinen Nutzen bei der Beurteilung des freiwilligen Erwerbsangebotes der Bieterin.

Insgesamt läßt die Stellungnahme zur Bewertung durch die Bieterin eine stringente und fundierte Argumentation vermissen und scheint fehlendes Bewertungswissen zu offenbaren. Stattdessen stellt die Stellungnahme des Aufsichtsrates aus Sicht der Bieterin den leicht durchschaubaren Versuch dar, Aktionären den Eindruck eines höheren Wertes je Aktie zu erwecken, ohne dass dies belastbar dargelegt werden kann. In wieweit es sich hier um den Versuch einer bewussten Irreführung handelt, ist aus Sicht jedes einzelnen Aktionär zu

beurteilen und obliegt nicht der Bieterin. Alternativ sollten auf der anstehenden Hauptversammlung Kommanditaktionäre, die sich gegen das Angebot entscheiden, sich vom Aufsichtsrat die durchaus interessante und für sie relevante Bewertungsmethodik ausführlich darlegen lassen.

6. Weitere Überlegungen für Kommanditaktionäre

Aufgrund der fehlenden Handelbarkeit bietet das Angebot der AMPIG erstmalig in der Geschichte der Gesellschaft den Kommanditaktionären die Möglichkeit sich von ihren Kommanditaktien zu trennen und ermöglicht den ausstiegswilligen Kommanditaktionären somit ihre Anteile einer freien Vermögensdisposition zuführen zu können. Ob der Aufsichtsrat mit der Ablehnung des Angebotes darauf abzielt, die Kommanditaktionäre weiter in der defizitären Gesellschaft "gefangen zu halten", ist an dieser Stelle nicht belastbar nachzuweisen und nicht Aufgabe der Bieterin dies festzustellen.

Die Zukunft und Erfolgsaussichten der Gesellschaft sind in der aktuellen Situation und vorhandenen Interessenslagen mit erheblichen Unsicherheiten belastet. Ebenso sind Maßnahmen wie z.B. zur Ausschüttung von überschüssigem Aktionärsvermögen in Form von Dividenden oder Kapitalrückzahlungen bisher nicht vom Aufsichtsrat vorgeschlagen worden.

7. Zusammenfassung

Insgesamt muss die Bieterin zu ihrem Bedauern feststellen, dass die Stellungnahme und vermeintliche Begründung für eine höhere Bewertung seitens des Aufsichtsrates der Zielgesellschaft weder stringent noch substantiiert dargelegt wird und damit nicht nachvollziehbar ist. Alternative Bewertungsmethoden werden trotz dem Hinweis auf ein fehlendes Liquidationsszenario lediglich benannt, eine Berechnung wird den Kommanditaktionären schuldig geblieben. Des Weiteren werden mögliche Ansprüche aus bereits entstandenen Schäden angeführt, ohne hier Höhe, Erfolgsaussichten und vor allem die damit verbundenen Kosten zu benennen.

Im Übrigen ist davon auszugehen, dass basierend auf dem Verhalten des Aufsichtsrates, das den veröffentlichten Berichten der Gesellschaft zu entnehmen ist, eine hohe Kostenbelastung für die Zielgesellschaft durch den Aufsichtsrat anhalten wird. Diese Kostenbelastung wird durch die zahlreichen Verfahren zu einer weiteren Verringerung der Substanz des Gesellschaftsvermögens führen wird.

Potentielle Zuflüsse an die Zielgesellschaft aus den Gerichtsverfahren (die dazu noch aufgrund der Wahrscheinlichkeit eines Obsiegens gewichtet werden müssten und aufgrund der üblichen Verfahrensdauern zusätzlich abzuzinsen sind) wiegen nach Ansicht der Bieterin die entgegenstehenden Erlöse (unter Berücksichtigung der Verfahrenskosten) zum aktuellen Zeitpunkt auf. Somit hat der Aufsichtsrat nach Ansicht der Bieterin keine faktischen Argumente geliefert, die eine höhere Bewertung der Gesellschaft rechtfertigen würden.

Die Geschäftsführung