

Ekosem-Agrar AG: Stellungnahme der One Square Advisors zur Informationsveranstaltung der e.Anleihe GmbH

22.04.2022 | [DGAP](#)

München, 22. April 2022 - Die von der e.Anleihe GmbH vorgestellten Vorschläge zur Anpassung der Beschlussvorschläge der Gesellschaft greifen zu kurz, adressieren die für die Anleihegläubiger entstehenden Nachteile nicht und bevorteilen klar und eindeutig die Eigentümer von Ekosem-Agrar zu Lasten der Anleihegläubiger. Die One Square Einschätzung im Einzelnen:

- Vorgeschlagene Zinsreduktion unangemessen und nicht risikoadäquat
- Laufzeitverlängerung um jeweils fünf Jahre nicht notwendig, 18-monatige Verlängerung ausreichend, danach ggf. Review
- Finanzierung der laufenden Kosten der Ekosem-Agrar AG (Holding) nicht sichergestellt
- Keine Wertaufholung für Zinsverzicht vorgesehen, kein Gesellschafterbeitrag
- Aufgabe des Kündigungsrechts bei Change of Control auf Ebene der operativen Holdinggesellschaften entspricht kompletter Enteignung der Anleihegläubiger
- Keine Informationen zum letztjährigen und aktuellen Geschäftsverlauf sowie zur Liquiditätssituation
- Notwendigkeit von unabhängigen Gläubigervertretern in beiden Anleihen

One Square ruft daher in Abstimmung mit der SdK und DRM Legal weiterhin zur Bündelung der Interessen und Sicherstellung einer angemessenen Vertretung gegenüber der Emittentin auf.

Am 20. April 2022 hielt die e.Anleihe GmbH (seitens der Gesellschaft im Prospekt bestellter Gläubigervertreter der Anleihe 2019/2024) eine virtuelle Informationsveranstaltung ab, auf der sie den Gläubigern der Anleihen 2012/2022 (ISIN: DE000A1R0RZ5) und 2019/2024 (ISIN: DE000A2YNR08) ihre Einschätzungen zu den von der Emittentin vorgeschlagenen Maßnahmen darlegten.

Einschätzung von One Square

One Square dankt dem gemeinsamen Vertreter e.Anleihe GmbH für die Informationsveranstaltung, die deutlich gemacht hat, wo der seitens der Gesellschaft im Wertpapierprospekt bestellte gemeinsame Vertreter steht und welche Positionen er vertritt.

One Square teilt die Sicht der SdK, dass das Management der Gesellschaft weitgehend unverschuldet in diese Situation geraten ist. Ohne die kriegerischen Handlungen Russlands in der Ukraine hätte die Gesellschaft die in 2022 fällige Anleihe vermutlich refinanzieren und die jeweiligen Zinszahlungen leisten können. Die One Square vorliegenden Unterlagen zeichnen ein profitables Bild des operativen Geschäfts in Russland mit seit vielen Jahren stetigem Wachstum.

Wie das Management der Gesellschaft mitgeteilt hat, ist es aufgrund der aktuellen Wirtschaftssanktionen nicht möglich, den in Russland generierten Cash nach Deutschland zu transferieren, um die anstehenden Zinsen zu bezahlen.

Allerdings liegen One Square keine aktuellen Informationen vor, die es ermöglichen, zu konkreten Empfehlungen zu kommen. Den Gläubigern ist es derzeit unmöglich, sich ein zuverlässiges Bild über die Situation des Unternehmens zu machen. Die Emittentin bleibt bislang Auskünfte über die letztjährige und aktuelle Geschäftsentwicklung schuldig. Ebenso liegt keine Liquiditätsplanung für die deutsche Holdinggesellschaft, die Ekosem-Agrar AG, vor.

Aus Sicht von One Square ist es aufgrund des strukturellen Nachrangs der Anleihen, die von der Holding fern vom operativen Geschäft begeben wurden, sinnvoll, eine Insolvenz der Ekosem-Agrar AG zu

vermeiden. Eine Insolvenz würde mit hoher Wahrscheinlichkeit zum Totalausfall für die Anleihegläubiger führen. Ebenso würde eine Insolvenz wohl den Totalverlust für die Aktionäre der Ekosem-Agrar AG bedeuten.

Während die Absicht der Abwendung einer Insolvenz der Emittentin auch nachvollziehbar ist, gehen die avisierten Maßnahmen insgesamt weit über dieses Ziel hinaus und schwächen die Position der Anleihegläubiger erheblich.

One Square hält daher - vorbehaltlich einer Sichtung der notwendigen Unterlagen - eine Zinsstundung sowie eine moderate Verlängerung der Anleihen für sinnvoll. Alle anderen vorgeschlagenen Maßnahmen hält One Square für unangemessen und in der vorgeschlagenen Härte nicht für notwendig.

Insgesamt ist festzuhalten, dass die Gesellschaft in der aktuellen Krise eine günstige Gelegenheit zu sehen scheint, sich elegant der Verpflichtungen aus der Anleihe insgesamt zu entledigen.

Zinsstundung statt Verzicht

Aus Erläuterungen der e.Anleihe war zu vernehmen, dass die russische Regierung aktuell Zinsleistungen bis 2,5 % duldet, so erkläre sich der reduzierte Kupon. Aus Sicht von One Square sollte eine Stundung der Zinsen über einen bestimmten Zeitraum ausreichend sein, um ein Insolvenzverfahren zu vermeiden. Eine Erklärung des Nachrangs für die Zinsen im Rahmen eines Insolvenzverfahrens ist nicht notwendig. Die Zinsen sollten, zum Beispiel im Falle einer Enteignung durch den russischen Staat, dann auch im Wege einer Staatshaftungsklage gegen diesen geltend gemacht werden können.

Im Gegenteil, das erhöhte Risiko, dem sich die Anleihegläubiger nunmehr ausgesetzt sehen, rechtfertigt eine Zinserhöhung und nicht eine Zinssenkung.

Moderate Laufzeitverlängerung statt fünfjähriger Verlängerung

Aktuell kann niemand seriös einschätzen, wie sich der Krieg in der Ukraine und die daraus entstehenden Konsequenzen entwickeln. One Square bleibt daher bei der Einschätzung, dass eine Laufzeitverlängerung nicht über fünf Jahre erfolgen sollte, sondern die Anleihehaber nach achtzehn Monaten neu über die Situation entscheiden sollten. Diese Entscheidung muss durch die Anleihegläubiger selbst entschieden werden und darf nicht an einen gemeinsamen Vertreter delegiert werden. Es kann nicht sein, dass in den kommenden fünf Jahren die Eigentümer eine Finanzierung der laufenden Kosten der Ekosem-Agrar AG einstellen und damit eine Insolvenz auslösen, die Anleihegläubiger aber keinerlei Mitspracherecht mehr haben.

One Square befürwortet daher eine Laufzeitverlängerung der in 2022 fälligen Anleihe um achtzehn Monate. Im Herbst 2023 sollten die Anleihehaber dann erneut über das Vorgehen entscheiden können. Eine Notwendigkeit die Anleihe 2024 um fünf Jahre zu verlängern, sieht One Square nicht.

Finanzierung der laufenden Kosten

Aus Sicht von One Square muss sichergestellt sein, dass die laufenden Kosten zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs der Ekosem-Agrar AG gesichert sind. Dazu gehören zum Beispiel Kosten für Personal der deutschen Holdinggesellschaft, Beratungskosten, Mieten, etc.

Es kann nicht sein, dass die Anleihehaber heute Zugeständnisse machen und auf Rechte verzichten, um eine Insolvenz der Gesellschaft zu vermeiden, die Eigentümer später aber doch ein Insolvenzverfahren auslösen, indem sie die Finanzierung der Gesellschaft verweigern. Aus Sicht von One Square müssen deshalb die Eigentümer der Ekosem-Agrar die Finanzierung der Gesellschaft sicherstellen.

Fehlende Wertaufholung und/oder Gesellschafterbeiträge

Bislang fehlen jegliche Vorschläge, die verlangte Stundung und Reduzierung des Zinses aufzuholen. Wie bei anderen Restrukturierungen auch, sieht es One Square als notwendig an, entsprechende Maßnahmen vorzusehen.

Gleiches gilt für mögliche Beiträge der Gesellschafter, die in den Konzepten der Gesellschaft und des gemeinsamen Vertreters e.Anleihe bislang nicht vorgesehen sind.

In der Konsequenz soll die gesamte Last der Restrukturierung und das Risiko eines Totalverlustes durch

eine später durch den Gesellschafter ausgelöste Insolvenz auf die Anleihegläubiger abgewälzt werden.

Change of Control

Im Fall eines Verkaufs der russischen Tochter-/Enkelgesellschaften sollen die Anleiheinhaber ihr Kündigungsrecht aufgeben und keine Rückzahlung der Anleihe mehr fordern können.

Diese Forderung kommt einer kompletten Selbstenteignung der Anleihegläubiger gleich und beinhaltet ggf. einen kompletten Vermögensverlust. Es ist für One Square unverständlich, dass sich die e.Anleihe GmbH diesem Vorschlag der Gesellschaft anschließt und die Position der Gesellschafter einnimmt.

One Square versteht zwar das Szenario eines möglichen Kontrollwechsels, um eine Enteignung in Russland zu vermeiden, in dem ein Übertrag der russischen Tochtergesellschaften auf eine russische Bürgerin oder eine russische Dachgesellschaft vollzogen werden soll. Allerdings ist weder nachvollziehbar noch akzeptabel, dass weder die Ekosem-Agrar AG einen angemessenen Kaufpreis, der die volle Rückzahlung der Anleihen garantieren würde, absichert, noch, dass der Erwerber einen belastbaren Schuldbetritt zu den Verpflichtungen aus den Anleihen erklären soll.

One Square hat starke Zweifel, dass eine Forderung gegen eine russische Gesellschaft oder Privatperson werthaltig wäre. Darüber hinaus bleibt unklar, wie man den Kaufpreis aus Russland nach Deutschland transferieren will, wenn heute schon der Transfer der anstehenden Zinszahlung ein Problem darstellt.

One Square fordert mehr Transparenz in Bezug auf die von der Gesellschaft angestellten Überlegungen sowie Information, ob es alternative Überlegungen zu Konstruktionen über Drittstaaten (sog. freundliche Staaten) gibt.

Unabhängige Vertretung

Die oben dargestellten Ausführungen geben Anlass zu der Vermutung, dass aktuell keine unabhängige Vertretung der Interessen der Anleihegläubiger gewährleistet ist.

Die e.Anleihe GmbH wurde bereits bei der Emission der Unternehmensanleihe 2019/2024 durch die Gesellschaft als gemeinsamer Vertreter im Wertpapierprospekt als sog. Vertragsvertreter benannt. Die Anleihegläubiger hatten bislang keine Gelegenheit, selbst einen gemeinsamen Vertreter ihrer Wahl zu bestellen. One Square spricht sich daher für die Wahl eines neuen, unabhängigen gemeinsamen Vertreters aus und wird sich den Vorschlägen der SdK anschließen.

Fazit:

One Square unterstützt die Abwendung einer Insolvenz der Emittentin. Allerdings gehen die Vorschläge der Gesellschaft insgesamt weit über dieses Ziel hinaus, schwächen die Position der Anleihegläubiger erheblich und lassen die Eigentümer unangetastet. Wertaufholungskonzepte und Gesellschafterbeiträge fehlen komplett.

Die e.Anleihe GmbH konnte mit ihren Anpassungsvorschlägen nicht überzeugen, sondern positioniert sich im Wesentlichen als Unterstützer der Vorschläge der Gesellschaft. Die Anleihegläubiger benötigen jedoch eine starke Vertretung gegenüber dem Unternehmen.

Als besonders kritisch sieht One Square, dass bereits ein Verkauf der Anteile der russischen Gesellschaften an von den bestehenden Aktionären kontrollierte russische Gesellschaften mit für die Aktionäre sehr vorteilhaften Zahlungsbedingungen in Vorbereitung ist, ohne dass die Verpflichtungen aus der Anleihe in geeigneter Form übernommen oder abgesichert werden. Der in diesem Zusammenhang von den Anleihegläubigern verlangte Verzicht auf Kündigung bei Kontrollwechsel lässt die Anleihegläubiger mit Forderungen gegen eine leere Holdinggesellschaft ohne werthaltige Assets zurück.

One Square steht in Zusammenarbeit mit der SdK sowie DRM Legal zur Verfügung, mit der Gesellschaft und dem gemeinsamen Vertreter ein ausgewogenes und zustimmungsfähiges Restrukturierungskonzept, das die Interessen der Anleihegläubiger angemessen berücksichtigt, zu erarbeiten.

Sie können dieses Vorhaben unterstützen, indem Sie sich bei der SdK und/oder One Square registrieren unter: ekosem@onesquareadvisors.com

Dort erhalten Sie ebenfalls weitere Informationen sowie ein Vollmachtsformular.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr One Square Ekosem Team

Über One Square

One Square Advisors GmbH ist eine unabhängige Beratungsgesellschaft mit Sitz in München, Niederlassungen in Frankfurt, Düsseldorf und London und gehört zu den führenden Corporate Finance Adressen in Deutschland. Alle Partner und Teammitglieder verfügen über jahrelange Transaktions- & Restrukturierungserfahrung. Sie waren in führenden Beratungsgesellschaften, Investmentbanken sowie in geschäftsführenden Positionen von Unternehmen tätig. One Square hat seit 2009 über 100 Transaktionen erfolgreich durchgeführt und hat einen hervorragenden Track Record bei der Vertretung von Anleihegläubigern in Restrukturierungen und Insolvenzverfahren.

Kontakt

One Square Advisors GmbH
Theatinerstraße 36, D-80333 München
Fax: +49-89-15 98 98-22
E-Mail: ekosem@onesquareadvisors.com
www.onesquareadvisors.com

Dieser Artikel stammt von Rohstoff-Welt.de

Die URL für diesen Artikel lautet:

<https://www.rohstoff-welt.de/news/81939--Ekosem-Agrar-AG--Stellungnahme-der-One-Square-Advisors-zur-Informationsveranstaltung-der-e.Anleihe-GmbH.h>

Für den Inhalt des Beitrages ist allein der Autor verantwortlich bzw. die aufgeführte Quelle. Bild- oder Filmrechte liegen beim Autor/Quelle bzw. bei der vom ihm benannten Quelle. Bei Übersetzungen können Fehler nicht ausgeschlossen werden. Der vertretene Standpunkt eines Autors spiegelt generell nicht die Meinung des Webseiten-Betreibers wieder. Mittels der Veröffentlichung will dieser lediglich ein pluralistisches Meinungsbild darstellen. Direkte oder indirekte Aussagen in einem Beitrag stellen keinerlei Aufforderung zum Kauf-/Verkauf von Wertpapieren dar. Wir wehren uns gegen jede Form von Hass, Diskriminierung und Verletzung der Menschenwürde. Beachten Sie bitte auch unsere [AGB/Disclaimer!](#)

Die Reproduktion, Modifikation oder Verwendung der Inhalte ganz oder teilweise ohne schriftliche Genehmigung ist untersagt!
Alle Angaben ohne Gewähr! Copyright © by Rohstoff-Welt.de -1999-2025. Es gelten unsere [AGB](#) und [Datenschutzrichtlinien](#).