

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

Newsletter 8 | ESPG AG

**Rundschreiben des gemeinsamen Vertreters / Informationen der Gesellschaft /
Einschätzung der SdK**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Ihnen mit diesem Newsletter wichtige Informationen bzgl. der Anleihe 2018/2023 (ISIN: DE000A2NBY22 / WKN: A2NBY2) der ESPG AG („ESPG“) zukommen lassen. Der gemeinsame Vertreter der Anleiheinhaber, Herr Rechtsanwalt Klaus Nieding, hatte an die betroffenen Anleihegläubiger ein Rundschreiben versendet. Die wesentlichen Inhalte daraus möchten wir in diesem Newsletter zusammenfassen. Zudem hat die Gesellschaft am 28.10.2024 im Rahmen einer virtuellen Veranstaltung die Inhalte weitgehend bestätigt und ergänzende Hinweise erteilt, die wir anschließend zusammenfassen.

Rundschreiben des gemeinsamen Vertreters

Der Gemeinsame Vertreter der ESPG AG ist mit Einleitung des StaRUG-Verfahrens zum sogenannten „starken Gemeinsamen Vertreter“ geworden und hiermit allein berechtigt und verpflichtet, die Rechte der Anleihegläubiger geltend zu machen. Inhaltlich bedeute das, dass er auf der Grundlage angemessener Informationen zum Wohle der Anleihegläubiger in ihrer Gesamtheit vertretbare Entscheidungen zu treffen habe.

Die ESPG AG habe im Hinblick auf das laufende StaRUG-Verfahren den Entwurf eines Fachgutachtens von Forvis Mazars (einem international tätigen Steuerberatungs- und Wirtschaftsprüfungsunternehmen) zu den Einschätzungen und Möglichkeiten hinsichtlich des weiteren Vorgehens vorgelegt, die nachfolgend wiedergegeben werden:

1. Drohende Zahlungsunfähigkeit der ESPG AG

Die ESPG AG sei derzeit weder zahlungsunfähig noch überschuldet. Es liege jedoch drohende Zahlungsunfähigkeit vor. Bei einem erfolgreichen Ausgang des Restrukturierungsverfahrens würde die vorliegende drohende Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft nachhaltig beseitigt werden. Auslöser der drohenden Zahlungsunfähigkeit sei zunächst die seit 01.10.2024 fällige Zinszahlung der Anleihe in Höhe von 4,4 Mio. Euro, aber auch die Rückzahlung der Anleihe in Höhe von 46,626 Mio. Euro am 01.10.2026. Der gemeinsame Vertreter hat die Stundung der fälligen Zinsen bis zum 31.10.2024 erklärt, da es nach seiner Ansicht sonst zu einer Insolvenz der ESPG gekommen wäre.

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

Vorsitzender
Dipl.-Volkswirt
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

2. Szenario im Falle eines erfolgreichen StaRUG-Verfahrens

Die ESPG AG überlege, im Rahmen des StaRUG-Verfahrens folgende Schritte zu gehen:

- Die aktuellen Eigentümer sollen vollständig auf das Eigenkapital sowie auf die Gesellschafterdarlehen in Höhe von 38,7 Mio. Euro verzichten
- Investoren der Gesellschaft haben sich unter der Bedingung einer Restrukturierung der Anleihe und Rechtskraft des StaRUG-Verfahrens bereit erklärt, 11,6 Mio. Euro frisches Eigenkapital und Gesellschafterdarlehen zur Verfügung zu stellen
- Die Anleihegläubiger sollen eine Kompensation in Form einer Beteiligung am Eigenkapital des restrukturierten Unternehmens erhalten, die ihnen volle und unbegrenzte Wertsteigerung bieten soll

Da eine Stundung der Zinsen der Anleihe nicht ausreichend ist, um die Gesellschaft nachhaltig zu sanieren, sieht die ESPG AG vor, die Anleihe wie folgt zu restrukturieren:

- Es wird eine Zweckgesellschaft („BondCo“) gegründet, auf welche die Anleihe übergehen soll, sodass ein Schuldnerwechsel von der ESPG AG auf die „Bondco“ stattfindet
- Die „BondCo“ soll 10 % des Eigenkapitals der „neuen“ ESPG halten
- Die Laufzeit der Anleihe soll um 10 Jahre verlängert werden
- Die Auszahlung der Zinsen soll am Ende der Laufzeit erfolgen

Die Anleihegläubiger würden somit eine wirtschaftliche Beteiligung von 10% an der sanierten Gesellschaft erhalten. Der von den Anleihegläubigern zu erwartende Barwert der zukünftigen Ausschüttungen nach Abschluss eines erfolgreichen StaRUG-Verfahrens wird vom Forvis Mazars Gutachten mit 9,63 % ihrer Forderung bewertet, was einer Kompensation von 4,9 Mio. Euro der Anleihegläubiger entspricht. Für den Fall einer erfolgreichen Weiterführung der Gesellschaft bis Ende 2026 sieht das Forvis Mazars Gutachten den Wert der 10 % Beteiligung bei 10,5 Mio. Euro, was 20,5 % der Forderungen entspricht.

3. Szenario im Falle einer Insolvenz

Im Falle der Zahlungsunfähigkeit und einer Insolvenz der ESPG AG sei davon auszugehen, dass die Immobiliengesellschaft oder die Vermögenswerte der Immobiliengesellschaften im Rahmen von Notverkäufen realisiert werden müssen. Für dieses Szenario beträgt nach dem vorliegenden Entwurf von Forvis Mazars die Auszahlung an die Anleihegläubiger lediglich 0,681 Mio. Euro, was einer Quote von 1,3% entsprechen würde.

4. Investitionsbedarf

Laut ESPG AG bestünde ein erheblicher Bedarf an frischem Kapital, um einem Rückstau an Instandhaltungen und Investitionen zu begegnen und den Wert des Portfolios mindestens zu erhalten, da anderenfalls die Gefahr einer weiteren Abwer-

tung des ESPG-Portfolios bestünde. Das frische Kapital wird von den Investoren nur bei Durchführung des StaRUG-Verfahrens durchgeführt.

Erklärung des gemeinsamen Vertreters

Der gemeinsame Vertreter hat zudem eine selbstbindende Erklärung abgegeben, die folgende Punkte enthält:

1. Bevor der gemeinsame Vertreter im Namen und in Vertretung aller Anleihegläubiger dem Restrukturierungsplan zustimmt oder ihn ablehnt, wird er sich über die vorgelegten Optionen informieren und die von der Emittentin erhaltenen Unterlagen zur Verfügung stellen (bzw. mit der Emittentin abstimmen, dass solche Unterlagen zur Verfügung gestellt werden), sofern eine Vertraulichkeitserklärung unterschrieben wird.
2. Der gemeinsame Vertreter wird sich mit wesentlichen Anleihegläubigern, die sich an ihn wenden, beraten, bevor er eine solche Entscheidung trifft.
3. Um diese Konsultation mit den Anleihegläubigern durchzuführen, wird er einen Lenkungsausschuss einberufen und alle wesentlichen Anleihegläubiger auffordern, einen Vertreter in diesen Lenkungsausschuss zu entsenden. Der Lenkungsausschuss hat die Aufgabe, den gemeinsamen Vertreter bei der Entscheidungsfindung zu beraten und zu unterstützen. Die SdK ist im Lenkungsausschuss vertreten.
4. Nach Abschluss des StaRUG-Verfahrens wird der gemeinsame Vertreter voraussichtlich als Geschäftsführer der neuen Emittentin, der ESPG BondCo S.a.r.l., zusammen mit Herrn Franz Ducloas, dem in Luxemburg ansässigen Geschäftsführer, mit der Verwaltung und Verwertung der an der ESPG AG gehaltenen Aktien betraut werden.

Bestätigung der Gesellschaft vom 28.10.2024

Die Inhalte des Rundschreibens des gemeinsamen Vertreters wurden von der Gesellschaft am 28.10.2024 weitgehend bestätigt.

Die ESPG verfüge ohne den Abschluss des Restrukturierungsvorhabens nicht über die finanziellen Mittel, um den Anleihezins zu zahlen oder ausreichende Investitionen im Bestand vorzunehmen. Über das Sanierungskonzept sollen die Anleihegläubiger mittelbar an der wirtschaftlichen Entwicklung der ESPG partizipieren. Mit den geschaffenen finanziellen Möglichkeiten werde die „neue“ ESPG AG in den nächsten zwei Jahren ohne weiteren Bedarf an Eigenkapital und ohne die Aufnahme substantieller neuer Darlehen in der Lage sein, ein substantielles Investitionsprogramm umzusetzen und den Leerstand signifikant zu reduzieren.

Von der für den Fall der rechtskräftigen gerichtlichen Bestätigung des Restrukturierungsplans zugesicherten neuen Liquidität über 11,6 Mio. Euro wurden bereits 2,5

Mio. Euro ausgezahlt, um erste Investitionen zu ermöglichen. Die übrigen 9,1 Mio. Euro werden bereitgestellt, wenn das StaRUG-Verfahren erfolgreich abgeschlossen werden kann.

Es sei geplant, rund 13,6 Mio. Euro in die Weiterentwicklung des Sciene Park-Portfolios in den nächsten drei Jahren zu investieren. So soll auch der entstandene Instandhaltungsrückstau beseitigt werden. Weitere Beträge sollen für Mieterausbauten verwendet werden. Gleichzeitig sollen die jährlichen Finanzierungskosten von derzeit 13 Mio. Euro (2024) bis zum Jahr 2026 nahezu halbiert werden. Mit den geplanten Investitionen und den bereits eingeleiteten Vermietungsmaßnahmen soll der Leerstand auf 12 bis 15 Prozent gesenkt werden.

Einschätzung der SdK

Die Inhalte des Gutachtens von Forvis Mazars werfen – sofern dessen Inhalte im Rundschreiben korrekt wiedergegeben wurden – erhebliche Fragen auf.

Es ist zunächst nicht nachvollziehbar, welche Sanierungsbemühungen die Gesellschaft zuletzt überhaupt zur Zins- bzw. späteren Rückzahlung der Anleihe unternehmen hat (zum Beispiel Teilverkauf von Objekten) oder welche sonstigen Finanzierungsalternativen geprüft worden sind. Dies insbesondere vor dem Hintergrund der erst kürzlich erfolgten Anpassungen der Anleihebedingungen.

Eine Stundung der Anleihezinsen bis zum Laufzeitende sowie eine weitere Prolongation der Anleihe würden die drohende Zahlungsunfähigkeit innerhalb von 24 Monaten sofort beseitigen und wären bereits als Alternative zum StaRUG denkbar. Auch eine Laufzeitverlängerung und jährliche Teilrückzahlungen verbunden mit einem Zinsverzicht wären beispielsweise denkbar und würden das StaRUG obsolet machen, sofern der Ausbau von Gebäuden über weitere Fremdmittel auf Objektebene vorangetrieben werden könnte.

Die Anleiheinhaber sollen ihre Forderungen aus der Anleihe künftig gegenüber der BondCo und nicht gegenüber der sanierten Gesellschaft haben. Die BondCo hält jedoch nur 10% der Aktien der ESPG. Selbst bei erheblicher Wertaufholung der sanierten ESPG ist mehr als fraglich, ob diese 10% ausreichen, um die Forderungen der Anleiheinhaber am Laufzeitende (2036) vollständig zu befriedigen. Zudem entstehen für den laufenden Betrieb der BondCo weitere Kosten, unter anderem die Vergütung für den als neuen Geschäftsführer fungierenden gemeinsamen Vertreter.

Dass die Insolvenzquote für die Anleiheinhaber nur 1,3% entsprechen würde, halten wir für äußerst zweifelhaft. Die ESPG hält eines der größten Wissensschaftsparkportfolios in Europa. Das Portfolio besteht aus 16 Liegenschaften. Die meisten Standorte umfassen Gebäude und Einrichtungen für die individuellen Anforderungen der Mieter, einschließlich Reinnräume und Labore. Sollten die Immobi-

lien im Rahmen eines Insolvenzverfahrens veräußert werden, müssten zwar voraussichtlich Abschläge auf den Zeitwert vorgenommen werden. Wie hoch dieser ausfällt, ist schwer zu bestimmen und meist vorab nicht absehbar. Zudem müssten die Immobilien im Insolvenzverfahren entgegen der Darstellung im Gutachten nicht zwingend sofort verkauft werden; ein Insolvenzverwalter kann auch einen strategisch günstigen Zeitpunkt am Markt abwarten. Ausweislich des von der Gesellschaft im Februar 2024 veröffentlichten Businessplanes werden die Immobilien zum 31.12.2023 mit einem Buchwert von 228.500.000 Euro bilanziert. Der Gesamtbetrag sämtlicher Finanzverbindlichkeiten wird mit 195.214.565 Euro bilanziert. Der Buchwert der Immobilien liegt also signifikant über dem Betrag sämtlicher Finanzverbindlichkeiten, sofern die aktuellen Bewertungen der Immobilien durch die Gesellschaft annähernd richtig sind.

Der gemeinsame Vertreter ist im Verfahren alleine entscheidungsbefugt. Dass er sich mit großen Anleihegläubigern zuvor beraten möchte, ist zwar löblich, allerdings aus unserer Sicht nicht ausreichend. Vielmehr sollte der gemeinsame Vertreter eine Entscheidung der Anleihegläubiger auf einer Gläubigerversammlung einholen, und dann entsprechend abstimmen.

Da auch aus unserer Sicht eine Insolvenz wahrscheinlich Werte vernichten würde, versuchen wir weiter auf Gesellschaft und gemeinsamen Vertreter einzuwirken, um eine deutliche Nachbesserung des Restrukturierungsplanes erzielen zu können.

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

München, den 04.11.2024
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

Hinweis: Die SdK hält Anleihen der ESPG AG!