

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

Newsletter 3 | Ekosem-Agrar AG

## **Stellungnahme zur Informationsveranstaltung des gemeinsamen Vertreters (e.Anleihe GmbH als seitens der Gesellschaft bestellter gem. Vertreter der Anleihe 2019/2024) / Einschätzung der SdK**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Ihnen mit diesem Newsletter wichtige Informationen in Sachen Ekosem-Agrar AG (Ekosem) zukommen lassen.

Neben der Investorenkonferenz der Gesellschaft sowie der Infoveranstaltung von der SdK, One Square und DMR Legal fand am 20.04.2022 auch ein Webinar der e.Anleihe GmbH statt. Diese soll auf Vorschlag der Emittentin bei der Anleihe 2012/2022 zum gemeinsamen Vertreter bestellt werden, in der Anleihe 2019/2024 ist sie bereits durch die Emittentin als gemeinsamer Vertreter in den Anleihebedingungen vorgesehen.

Wie berichtet hat die Ekosem-Agrar AG, die deutsche Holdinggesellschaft der auf Milchproduktion in Russland ausgerichteten Unternehmensgruppe Ekoniva, die Anleihegläubiger beider Unternehmensanleihen 2012/2022 (ISIN: DE000A1R0RZ5) und 2019/2024 (ISIN: DE000A2YNR08) zu jeweils einer Anleihegläubigerversammlung am 09.05.2022 bzw. am 10.05.2022 eingeladen.

### **Stellungnahme des gemeinsamen Vertreters**

Die e.Anleihe GmbH soll bei der Anleihe 2012/2022 zum gemeinsamen Vertreter bestellt werden, in der Anleihe 2019/2024 ist sie bereits als sog. Vertragsvertreter ein durch die Ekosem-Agrar AG benannter gemeinsamer Vertreter. Im Webinar hat sie in ihrer Funktion als gemeinsamer Vertreter („gV“) der Anleihe 2019/2024 zu den Beschlussvorlagen Stellung genommen.

Aus Sicht des gV sind Coupon-Reduzierung und Rangrücktritt parallel nicht erforderlich, um die Insolvenzantragspflichten des Vorstands auszuschließen. Eine Zinsstundung sei zudem das mildere Mittel gegenüber einem Rangrücktritt. Das gestiegene Emittentenrisiko rechtfertigt grundsätzlich einen höheren und keinen wie vorgeschlagen niedrigeren Zinssatz. Der gV schlägt insgesamt vor, den Zinssatz für maximal 2–3 Jahre auf 2,5 % zu reduzieren, um dem Unternehmen Ruhe zu verschaffen und einer Verstaatlichungstendenz entgegenzuwirken. Ein Rangrücktritt solle nicht erfolgen. Am Ende der Laufzeit soll die Anleihe schließlich zu einem Kurs über dem derzeitigen Nominalwert von 100 % zurückgezahlt werden. Künftige Ausschüttungen, Entnahmen oder ähnliche Zahlungen an die Aktionäre sollen bis zur vollständigen Rückführung der Anleihen ausgeschlossen sein.

Eine Laufzeitverlängerung bereits zum jetzigen Zeitpunkt wird für die Anleihe 2019/2024 kritisch gesehen. Zwar kostet jede weitere Verlängerung Geld (Einberu-

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  
Dipl.-Volkswirt

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

fung gesonderter Anleihegläubigerversammlungen notwendig). Jedoch erscheint eine Laufzeitverlängerung um 5 Jahre auch aus Sicht des gV zu weit gegriffen.

Aus Sicht des Unternehmens sei der unbedingte Ausschluss der Rückzahlungsoption im Falle einer Veräußerung der operativen Konzerngesellschaften für beide Anleihen erforderlich, da die vom Staat kontrollierte Landwirtschaftsbank (RSHB) bereits Anläufe unternommen habe, das Unternehmen unter seine Kontrolle zu bringen. Aus Sicht des gV ist die Verstaatlichungswahrscheinlichkeit jedoch schwer prognostizierbar und nach Auskunft des Hauptaktionärs wohl auch nicht unmittelbar bevorstehend. Eine heutige Zustimmung der Anleihegläubiger unter einschränkenden Bedingungen lässt wenig Spielraum, auf politische Ausgestaltungen einer Enteignung zu reagieren.

Aus Sicht des gV wäre es eventuell besser, eine voraussichtlich einzuberufende zweite Anleihegläubigerversammlung abzuwarten. Diese würde voraussichtlich einberufen, wenn das Beschlussquorum in der ersten Versammlung nicht erreicht werden würde. Bis zur Durchführung voraussichtlich im Juni könnte sich die Lage weiter konkretisiert haben und man dann zielgerichteter agieren.

### **Einschätzung der SdK**

Aus unserer Sicht ist es weiterhin verständlich, dass die Gesellschaft die Hilfe auch der Anleihehaber benötigt, um eine Insolvenz zu verhindern. Dennoch sollten die Zugeständnisse der Gläubiger nur einer von mehreren Beiträgen aller Stakeholder sein.

Kritisch beurteilen wir, dass den Anleihehabern keine Auskünfte über den letztjährigen und aktuellen Geschäftsverlauf sowie keine Liquiditätsplanung für die deutsche Holdinggesellschaft, die Ekosem-Agrar AG, vorgelegt wird. So ist es derzeit ohne Kenntnis der Planung möglich, dass die Anleihehaber in den Versammlungen weitreichende Zugeständnisse gewähren, eine Insolvenz Mitte des Jahres aber dennoch nicht vermieden werden kann. In diesem Szenario würden die Anleihehaber im Insolvenzverfahren erheblich schlechter gestellt werden, als wenn die Beschlussvorschläge der Gesellschaft direkt abgelehnt werden würden. Aus unserer Sicht muss daher gesichert sein, dass die laufenden Kosten zur Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs gesichert sind. Aus unserer Sicht müssen deshalb die Eigentümer der Ekosem-Agrar die Finanzierung der Gesellschaft zusichern. Zudem bestehen noch Forderungen der Gesellschaft gegen Gesellschafter in Höhe von 3,8 Mio. Euro, deren Werthaltigkeit nach Einschätzung des gV zumindest fraglich ist.

Die Zinsreduktion auf 2,5 % lehnen wir weiterhin ab. Eine Erklärung, wie die Zahlung selbst eines reduzierten Kupons geleistet werden soll, bleiben e.Anleihe GmbH und Emittentin weiter schuldig. Aus unserer Sicht sollte eine Stundung der

Zinsen über einen bestimmten Zeitraum ausreichend sein, um ein Insolvenzverfahren vermeiden zu können. Es sollte auch sichergestellt sein, dass die Zinsen im Rahmen eines Insolvenzverfahrens wieder aufleben würden. Denn diese sollten, zum Beispiel im Falle einer Enteignung durch den russischen Staat, dann auch im Wege einer Klage gegen diesen geltend gemacht werden können. Das erhöhte Risiko, dem sich die Anleihegläubiger nunmehr ausgesetzt sehen, sollte normalerweise durch eine Zinserhöhung – nicht eine Zinssenkung – ausgeglichen werden.

Ebenfalls kritisch sehen wir die geplante Laufzeitverlängerung über fünf Jahre. Den Anleihegläubigern muss weiterhin ermöglicht werden, nach einer Karenzzeit von z. B. 18 Monaten, also bis Ende 2023, neu über die Situation zu entscheiden. Wir würden daher eine Laufzeitverlängerung bis Ende 2023 der 2022 fälligen Anleihe zustimmen. Eine Laufzeitverlängerung bei der Anleihe 2019/2024 zum jetzigen Zeitpunkt lehnen wir ab.

Nach wie vor fordern wir gegenüber der Gesellschaft ein Konzept für die Rückzahlung bei Kontrollwechsel. Im Fall eines Verkaufs der russischen Tochter-/Enkelgesellschaften sollen wie berichtet die Anleihehaber keine Rückzahlung der Anleihe mehr fordern können. Im Falle eines nötigen Kontrollwechsels, um einer staatlichen Enteignung zu umgehen, soll ein Übertrag der russischen Tochtergesellschaften auf eine russische Bürgerin oder eine russische Dachgesellschaft möglich sein. Damit soll eine Enteignung vermieden werden. Es ist für uns aber weiterhin nicht nachvollziehbar, wie die Ekosem-Agrar AG dann den angemessenen Kaufpreis, der zumindest die volle Rückzahlung der Anleihen garantieren würde, absichern soll. Dieser Kaufpreis soll auch noch bis zur Endfälligkeit der Anleihen gestundet werden. Eine Forderung gegen eine russische Gesellschaft oder Privatperson wäre aber kaum etwas wert, noch weniger weit in der Zukunft. Darüber hinaus wäre immer noch unklar, wie der Kaufpreis aus Russland nach Deutschland transferiert werden soll. Hier fordern wir von der Gesellschaft Transparenz bzgl. der bisherigen angestellten Überlegungen. Sollten die Anleihegläubiger einem Übergang der wesentlichen Beteiligungen, die den Wert der Emittentin ausmachen, zustimmen und der Kaufpreis nicht sicher inklusive Zinsen zur Ablösung der Anleihe zufließen können, dann sollte mindestens die Anleiheschuld in derartiger Weise auf die neue Eigentümerin übergehen und mit Sicherheitsmechanismen gestärkt werden, dass die Werthaltigkeit der Anleihen weitgehend gesichert bleibt.

Insgesamt verbleibt der Eindruck, dass aufgrund der bestehenden Informationslage für die Anleihegläubiger eine abschließende Würdigung der Vorschläge nicht möglich ist. Ob die e.Anleihe über die relevanten Informationen verfügt, können wir aktuell nicht beurteilen. Jedoch waren die unterbreiteten Vorschläge und deren Begründung zu vage und oberflächlich.

Wir haben daher mit Schreiben vom 22. April 2022 die Gesellschaft darum gebeten, die nötigen Informationen zu veröffentlichen, oder, falls dies nicht möglich sein

sollte, haben wir der Gesellschaft angeboten, eine eigene Würdigung der Finanz- und Rechtslage durchzuführen, und zu diesem Zweck um Übersendung der relevanten Unterlagen an One Square und DMR Legal als Finanz- bzw. Rechtsberater gebeten. Nach Sichtung und Prüfung der Finanz- und Rechtslage der Gesellschaft sind wir gerne bereit, mit dem gV und den involvierten Beratern auf informierter Grundlage ein Konzept auszuarbeiten, für das auch wir eine Wahlempfehlung aussprechen können.

Für Rückfragen stehen wir unseren Mitgliedern unter 089 / 2020846-0 oder unter [info@sdk.org](mailto:info@sdk.org) gerne zur Verfügung.

München, den 22.04.2022  
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

*Hinweis: Die SdK hält Anleihen der Ekosem-Agrar AG!*