

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

Newsletter 1 | Euroboden GmbH

## **Anleihegläubigerversammlungen / Einschätzung und kostenlose Stimmrechtsvertretung der SdK**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Ihnen mit diesem Newsletter wichtige Informationen in Sachen der Restrukturierung der Anleihen 2019/2024 (ISIN DE000A2YNQ5 / WKN A2YNXQ) und 2020/2025 (ISIN DE000A289EM6 / WKN A289EM) der Euroboden GmbH („Euroboden“) zukommen lassen.

### **Anleihegläubigerversammlung am 22. und 23.08.2023**

Die Euroboden GmbH, ein Immobilienprojektentwickler mit Sitz in Grünwald, hat am 24. Juli 2023 die Inhaber der von der Gesellschaft emittierten Anleihen, namentlich der 5,5%-Anleihe 2019/2024 (ISIN DE000A2YNQ5 / WKN A2YNXQ) und der 5,5%-Anleihe 2020/2025 (ISIN DE000A289EM6 / WKN A289EM), aufgefordert, im Rahmen von zwei Gläubigerversammlungen umfangreichen Änderungen der Anleihebedingungen zuzustimmen. Die Anleihegläubiger sollen u. a. einer Verlängerung der Laufzeit der beiden Anleihen um jeweils drei Jahre zustimmen. Ferner soll die Gesellschaft die Laufzeit der Anleihen nach Ablauf der verlängerten Rückzahlungsfrist einseitig um weitere zwei Jahre verlängern können. Darüber hinaus sollen die beiden Anleihen zukünftig nur noch mit 2,5 % p. a. verzinst werden. Die weitaus bedeutendste Änderung stellt aus Sicht der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. jedoch der angedachte qualifizierte Rangrücktritt dar.

Die Anleihegläubigerversammlungen finden jeweils im Novotel München City, Hochstr. 11, 81669 München statt:

- Für die Anleihe 2019/2024 am 22.08.2023 um 11 Uhr
- Für die Anleihe 2020/2025 am 23.08.2023 um 11 Uhr

### **Hintergrund der Anleihegläubigerversammlung**

Hintergrund der notwendigen Sanierung sei die aktuell verschärfte Immobilienkrise. Die Geschäftsführung der Euroboden GmbH hat im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2022/23 bereits umfangreiche Abschreibungen vorgenommen und mittlerweile auch den Beschluss gefasst, keine weiteren Projekte selbst mehr baulich umzusetzen mit Ausnahme der sich bereits im Bau befindlichen Projekte. Bereits erworbene Grundstücke sollen über den Zeitraum von zwei bis vier Jahren wieder veräußert werden. Aufgrund der Strategieänderung und der aktuellen

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

Marktentwicklungen rechnet die Geschäftsführung mit zusätzlichen Wertberichtigungen, in deren Folge es zu einer vollständigen Aufzehrung des Konzern-Eigenkapitals kommen könnte.

Die Emittentin schlägt den Anleihegläubigern jeweils im Wesentlichen folgende Beschlussgegenstände vor, wobei es sich nur um einen Tagesordnungspunkt handelt, der insgesamt abgelehnt oder angenommen werden kann:

- Laufzeitverlängerung um drei Jahre bis 2027 bzw. 2028;
- Reduzierung des Zinssatzes ab 01.10.2023 bzw. 18.11.2023 von 5,5 % auf 2,5 % p. a.;
- die Anleihegläubiger sollen mit allen bestehenden und künftigen Ansprüchen aus den Anleihen, also insbesondere dem Anspruch auf Zinszahlung und Rückzahlung, dergestalt im Rang hinter die Forderungen aller bestehenden und künftigen Gläubiger der Emittentin in den Rang des § 39 Abs. 2 InsO zurücktreten, dass sie erst nach Befriedigung sämtlicher Gläubiger der Emittentin Erfüllung dieser Ansprüche verlangen können;
- einseitige Berechtigung der Emittentin zur Verlängerung der Laufzeit nach dem neuen Fälligkeitstermin 2027 bzw. 2028 um noch mal bis zu zwei weitere Jahre.

Die Gläubigerversammlung ist nur beschlussfähig, wenn die anwesenden Anleihegläubiger wertmäßig mindestens die Hälfte der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten. Der Tagesordnungspunkt bedarf zur Wirksamkeit jeweils einer Mehrheit von mindestens 75 % der an der Abstimmung teilnehmenden Stimmrechte.

### **Einschätzung der SdK**

Aus Sicht der SdK ist eine Laufzeitverlängerung um weitere drei Jahre aufgrund der aktuellen Lage auf den Immobilienmärkten grundsätzlich zustimmungsfähig. Der Immobilienmarkt befindet sich unserer Einschätzung nach in einer schweren kurzfristigen Krise, da alle Marktteilnehmer aktuell mit Käufen und Verkäufen aufgrund der Unsicherheiten über die künftige Preisentwicklung abwarten und daher ein sehr niedriges Transaktionsvolumen herrscht.

Allerdings sehen die Beschlussgegenstände auch eine Reduzierung der Zinsen von 5,5 % auf 2,5 % p. a. sowie einen qualifizierten Rangrücktritt vor. Das bedeutet zum einen, dass die Anleihen künftig nur noch minimal und nicht marktgerecht verzinst werden. Derzeit sind die Zinsen bei weitgehend risikofreien Tagesgeldanlagen bereits bei bis zu 3,5 % und damit deutlich über dem angebotenen Zins. Bei der Immobiliengesellschaft ESPG AG, die sich ebenfalls in einer Restrukturierung befindet, wurde ein künftiger Zinssatz von 9,5 % angeboten, den wir bereits aufgrund der Krise des Immobilienmarktes und der damit bestehenden Risiken für die Anleiheinhaber für kritisch erachtet haben. Ein Zinssatz von 2,5 % p. a. ist aus unserer Sicht nicht zustimmungsfähig.

Besonders kritisch halten wir die angedachte Zustimmung zum qualifizierten Rangrücktritt. Dieser würde bedeuten, dass die Anleihehaber mit sämtlichen bestehenden und künftigen Ansprüchen aus den Anleihen, also insbesondere dem Anspruch auf Zinszahlung und Rückzahlung, dergestalt im Rang hinter die Forderungen aller bestehenden und künftigen Gläubiger der Emittentin in den Rang des § 39 Abs. 2 InsO zurücktreten, dass sie erst nach Befriedigung sämtlicher Gläubiger der Emittentin Erfüllung dieser Ansprüche verlangen können. Realistisch gesehen würde dies aus unserer Sicht bedeuten, dass die Anleihehaber quasi einer kompletten Enteignung zustimmen, da aus unserer Sicht nicht damit zu rechnen ist, dass die Gesellschaft in den kommenden vier Jahren sämtliche Gläubiger vollständig bedienen kann. Insbesondere soll die Regelung auch gegenüber künftigen Gläubigern gelten. Kaum ein Investor wird aber mehr bereit sein, der Gesellschaft frisches Geld ohne adäquate Sicherheiten zu gewähren. Die Anleihehaber rutschen damit immer weiter in der Zahlungskette nach hinten, sodass am Schluss für sie nichts mehr übrigbleiben dürfte. Ferner hat die Gesellschaft durch einen Rangrücktritt gar kein Anreiz mehr, möglichst gute Ergebnisse zu erzielen, da man die nachrangigen Anleihehaber dann sowieso nicht mehr unbedingt bedienen muss.

Die Gesellschaft teilt in der Einladung zudem Folgendes mit:

„Im Falle einer erfolgreichen Umsetzung der geplanten Anleiherestrukturierung stehen die Anleihegläubiger nach Einschätzung der Emittentin wirtschaftlich deutlich besser als im Fall eines etwaigen Insolvenzverfahrens der Emittentin. Nach aktueller Schätzung der Emittentin würde die Insolvenzquote für die Anleihegläubiger (nahezu) null betragen. Dies liegt u. a. darin begründet, dass es im Falle einer Insolvenz sehr schnell zu einem Baustopp auf den Baustellen kommen würde und ein Insolvenzverwalter dann nicht mehr in der Lage wäre, die erforderlichen finanziellen Mittel aufzubringen, um die Immobilienprojekte fertigzustellen. Zudem könnten im aktuellen Marktumfeld die Immobilien und Grundstücke, wenn überhaupt, nur mit erheblichen Preisabschlägen verkauft werden. Dies hätte nach Einschätzung der Emittentin zur Folge, dass die Anleihegläubiger (nahezu) leer ausgehen würden. Demgegenüber bietet die geordnete Fertigstellung der drei fortzuführenden Bauprojekte (Hammerschmidt, Berg am Starnberger See und Lion-Feuchtwanger-Straße in Berlin) mit der Möglichkeit eines Verkaufs der fertiggestellten Immobilien und Grundstücke ohne Zeitdruck und in der Hoffnung, dass sich der deutsche Immobilienmarkt in der Zukunft wieder erholen wird, die Chance auf eine bestmögliche Verwertung dieser Immobilien und Grundstücke.“

Die Gesellschaft hält es also offensichtlich nicht einmal für nötig, ein Insolvenztgutachten einzuholen, sondern schätzt eine mögliche Insolvenzquote einfach selbst auf nahezu 0 % für die Anleihehaber. Dies ist aus Sicht der SdK in keinem Fall hinnehmbar. Zudem betrachten wir die Ausführungen der Gesellschaft kritisch. Es dürfte zwar richtig sein, dass eine Insolvenz einen schnellen Baustopp zur Folge hätte. Dass die Projekte dann allerdings weitgehend wertlos sein sollen,

erschließt sich uns nicht. Immerhin gibt es auch im jetzigen schwierigen Marktumfeld Investoren, die die Fortführung finanzieren könnten. Dass sie dies nur gegen erhebliche Sicherheitsleistungen oder künftige Erfolgsbeteiligungen tun werden, ist absehbar, nicht jedoch, dass die Insolvenzlösung nicht der für die Anleihegläubiger wirtschaftlich bessere Weg wäre. Denn sofern noch Liquidität vorhanden ist bzw. über die Vergabe von Sicherheiten Liquidität durch die Aufnahme von Darlehen erzielt werden könnte, kann auch ein Insolvenzverwalter die Immobilienprojekte weiterführen.

Ferner könnte die Gesellschaft nach Umsetzung der Beschlüsse auch nahezu nach Belieben neue Verbindlichkeiten eingehen mit der Folge, dass die Anleiheinhaber, deren Forderungen gegenüber den neuen Verbindlichkeiten nachrangig wären, immer weiter nach hinten rutschen. Eine Zustimmung zur künftigen Nachrangigkeit macht für die Anleiheinhaber daher aus unserer Sicht gar keinen Sinn.

Ein geordnetes Insolvenzverfahren würde für die Anleiheinhaber damit wohl die wirtschaftlich bessere Situation darstellen, da so aus unserer Sicht wenigstens noch eine realistische Chance auf eine Insolvenzquote besteht. Denn sofern die Euroboden GmbH als Muttergesellschaft Leistungen für die Tochtergesellschaften erbringt, in denen sich die Immobilienprojekte befinden, wäre hier auch ein Massebeitrag zugunsten der Euroboden GmbH vorstellbar. Wir werden daher den Beschlussgegenstand (einziger Tagesordnungspunkt) auf beiden Versammlungen ablehnen.

Derzeit prüfen wir zudem das Stellen eines Gegenantrags, der eine Laufzeitverlängerung bei gleichzeitiger Erhöhung der Zinsen, jährlicher Zinszahlung und ohne Rangrücktritt beinhalten könnte. Auch wäre es aus unserer Sicht denkbar, dass die Anleiheinhaber die Kontrolle über die Gesellschaft im Wege eines Debt-to-Equity Swaps übernehmen. Denn aus unserer Sicht dürfte auch die jetzige Krise mittelfristig ein Ende finden und dann auch Immobilienentwickler wie die Euroboden GmbH wieder gefragt sein. Dies anzugehen macht jedoch nur Sinn, wenn wir eine breite Front gegenüber der Gesellschaft haben, um diese Forderungen auch durchsetzen zu können. Wir bitten daher alle Anleiheinhaber, sich der Interessenbündelung der SdK anzuschließen.

### **Formale Hinweise**

Für die Teilnahme an der Gläubigerversammlung und die Ausübung der Stimmrechte ist keine vorherige Anmeldung erforderlich.

Es ist jedoch in jedem Fall (persönliche Teilnahme oder Bevollmächtigung der SdK) eine Sperrbescheinigung der Depotbank erforderlich. Diese erhalten Sie direkt bei der Depotbank. Bitte beachten Sie, dass die Erstellung der Sperrbescheinigung einige Zeit in Anspruch nehmen kann, daher sollten Sie diese so schnell wie möglich bei der Depotbank beantragen. Die meisten Depotbanken verlangen für die Ausstellung einer Sperrbescheinigung zwischen 5 und 20 Euro.

### **Kostenlose Stimmrechtsvertretung der SdK**

Die SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. bietet betroffenen Anleihe-  
inhabern an, diese auf den Anleihegläubigerversammlung am 22. und 23.08. sowie  
auf eventuell kommenden Anleihegläubigerversammlungen zu vertreten.

Das entsprechende Vollmachtformular kann unter [www.sdk.org/euroboden](http://www.sdk.org/euroboden) rechts  
in der Box „weitere Unterlagen“ abgerufen werden. Die Vollmacht gilt für die  
beiden Versammlungen und auch für weitere mögliche Gläubigerversammlungen.  
Diese kann jederzeit widerrufen werden.

Bitte senden Sie die Vollmacht und die Sperrbescheinigung bis spätestens  
16.08.2023 im Original per Post oder per E-Mail an die SdK:

SdK e.V.  
Stichwort: Euroboden  
Hackenstr. 7b  
80331 München  
E-Mail: [info@sdk.org](mailto:info@sdk.org)

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

München, den 25.07.2023  
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

*Hinweis: Die SdK hält Anleihen der Euroboden GmbH AG!*