

BONDGUIDE INTERVIEW

Interview zum SANHA-Anleihekonzert mit Frank Günther, One Square Advisory Services GmbH

„Plausibles Konzept mit schnell sichtbaren Vorteilen“

BondGuide mit Fragen zum SANHA-Anleihekonzert an Frank Günther, Geschäftsführer der One Square Advisory Services GmbH und Gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger der SANHA-Anleihe 2013/23

BondGuide: Herr Günther, was ist der Grundgedanke hinter dem von One Square vorgeschlagenen **Konzept zur Anpassung** der SANHA-Anleihebedingungen, **unabhängig von den jeweiligen Details**?

Günther: Wie Sie wissen, sind wir 2017 von den Anleihegläubigern mit großer Mehrheit zum Gemeinsamen Vertreter gewählt worden und haben seinerzeit die Besicherung der Anleihe durchgesetzt. Seitdem begleiten wir die Gesellschaft und beobachten aufmerksam die Entwicklung des Geschäfts. Dabei haben wir immer die Interessen der Anleihegläubiger im Auge. Unsere Aufgabe ist es, das Vermögen der Anleihegläubiger zu schützen. Dazu gehört zum

einen die Sicherstellung der Zahlung der vereinbarten Zinsen, aber mehr noch die Sicherstellung der Rückzahlungsfähigkeit der Anleihe zum Ende der Laufzeit.

BondGuide: Die **Anleihe 2013/23** hatte im März dramatisch gelitten – weit mehr als andere Titel.

Günther: Der **Kurs der Anleihe** war im Zuge der Corona-Pandemie von Kursen über 90% bis Mitte März auf 45% gefallen: Der Markt hatte das Vertrauen in eine Rückzahlung offenbar verloren. Der Grundgedanke ist daher ganz einfach: Es geht darum, die Schuldendienstfähigkeit von SANHA sicherzustellen oder – in diesem Falle besser gesagt –



Frank Günther

ist Geschäftsführer der **One Square Advisory Services GmbH** und Gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger der SANHA-Anleihe 2013/23

wiederherzustellen. Der Markt hat diese Motivation verstanden und goutiert: Seit der Ankündigung der geplanten Anpassung ist die Anleihe gestiegen.

BondGuide: Ist es nicht ungewöhnlich, dass die Initiative für ein solches Konzept vom Gemeinsamen Vertreter und nicht von der SANHA-Geschäftsführung kommt?

Günther: Das ist nicht nur ungewöhnlich, das gab es meines Wissens noch nie. Allerdings leben wir in ungewöhnlichen Zeiten, die ungewöhnliche Maßnahmen erfordern. Das Schuldverschreibungsgesetz hat den Gemeinsamen Vertreter mit der Kompetenz ausgestattet, die Initiative zu ergreifen und Maßnahmen im Sinne der Anleihegläubiger vorzuschlagen. Selbstverständlich ist das Konzept mit dem Management abgestimmt und basiert auf der Planung der Gesellschaft.



BondGuide: Das operative Geschäft bei SANHA entwickelte sich bis zuletzt eigentlich **in die richtige Richtung**.

Günther: Ja, nach der Prolongation der Unternehmensanleihe im Jahr 2017 hat sich die SANHA GmbH & Co. KG operativ und finanziell positiv entwickelt. Doch die schwerste Wirtschaftskrise seit vielen Jahrzehnten setzt dieser Entwicklung – wie bei einer großen Zahl mittelständischer Unternehmen – leider ein abruptes Ende. Der Auftragseingang von SANHA ist im April bisher um knapp die Hälfte eingebrochen. Die Geschäftsführung hat alle operativ möglichen Maßnahmen ergriffen, um eine wirtschaftliche Schiefelage zu verhindern. Es ist jedoch nicht damit zu rechnen, dass sich die Situation rasch klärt, sondern auch mittel- bis langfristig mit einem

Rezessionsszenario gerechnet werden muss. Die WTO geht von einem Rückgang des Handels von bis zu einem Drittel des heutigen Volumens aus.

BondGuide: Was bedeutet das für etwaige Planungen – lässt sich derzeit überhaupt noch etwas „planen“?

Günther: Die Geschäftsführung hat daher für verschiedene Szenarien eine Planung aufgestellt, die dem vorgestellten Anpassungskonzept zugrunde liegt. In Abstimmung mit dem Gemeinsamen Vertreter wurde auf Basis dieser Planung ein Konzept entwickelt, das aus heutiger Sicht die überwiegende Wahrscheinlichkeit sicherstellt, Zins und Tilgung aus der Anleihe zu bedienen. Diese Planung wird laufend auf Basis der aktuellen Entwicklungen angepasst



Foto: © Sanha GmbH & Co. KG

und von einer renommierten, internationalen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft plausibilisiert. Sollten sich die Parameter der Planung signifikant zum positiven oder zum negativen ändern, behalten sich Gemeinsamer Vertreter und Gesellschaft vor, das vorgeschlagene Konzept an die veränderten Rahmenbedingungen anzupassen.

Anzeige

HELFEN SIE,
HUNGER
ZU BESIEGEN

Ihr CARE-Paket rettet Leben.

Jede Spende wirkt:

www.care.de



care[®]

Die mit dem CARE-Paket



Foto: © Sanha GmbH & Co. KG

BondGuide: Und wie ist das bisherige Feedback von Anleihegläubigern?

Günther: Das Konzept sieht Einschnitte vor, und zwar Einschnitte im Zins und längeres Warten auf die Rückzahlung. Das gefällt erstmal niemandem. Betrachten die Anleihegläubiger das Konzept jedoch im Detail, werden die Vorteile sehr schnell sichtbar und einleuchtend. Die Zinsbelastung wird auf das für SANHA tragbare Maß reduziert und durch die Verlängerung der Laufzeit wird die Rückzahlung sichergestellt. Der Rückzahlungsbetrag wird auf 105% erhöht, so dass ein Teil des Zinsverzichts am Ende ausgeglichen wird. Zudem bleiben den Anleihegläubigern die Sicherheiten erhalten. Kurz gesagt: Es gibt emotionale Hürden bei einzelnen Anleihegläubigern, aber das Konzept findet Zustimmung auf breiter Front.

BondGuide: Konkret zur Abstimmung: Was müssen Anleihegläubiger bewerkstelligen, um an der Abstimmung teilzunehmen?

Günther: Die Abstimmung findet wie inzwischen üblich zunächst ohne physische Versammlung statt – in diesen Zeiten sicher ohnehin angeraten. Dafür benötigen Anleihegläubiger zunächst einen Nachweis, dass sie SANHA-Anleihen im Depot halten. Hier stellt ihnen ihr depotführendes Institut einen sogenannten *Besonderen Nachweis mit Sperrvermerk* aus. Diesen müssen sie mit dem Stimmabgabe-Formular in der Zeit vom 23. bis 25. April 2020 an den

Abstimmungsleiter senden. Alle Hinweise und Dokumente finden sie auf der [SANHA Webseite](#).

BondGuide: Was passiert, wenn sich die Anleihegläubiger gegen das Konzept entscheiden: Wie groß ist aus Ihrer Sicht die Gefahr eines Liquiditätsengpasses bei SANHA?

Günther: Niemand kann heute sagen, wie sich diese Krise entwickelt und die Wirtschaft erholt. Haben wir ein V, ein U, eine Badewanne oder gar eine zweite Infektionswelle vor uns? Die Gesellschaft geht von einer zügigen Erholung der internationalen Baukonjunktur aus und plant entsprechend. Diese Planung werden wir von einer unabhängigen, international tätigen Wirtschaftsprüfungsgesellschaft plausibilisieren lassen. Gemeinsam haben wir Wert daraufgelegt, dass der Blick konservativ bleibt und

SANHA den insolvenzrechtlichen Vorschriften entsprechend mit überwiegender Wahrscheinlichkeit die neu festgelegten Zinsen zahlen und die Anleihe bei Fälligkeit tilgen kann. Tragen die Anleihegläubiger dieses Konzept nicht mit, heißt es auf Hoffnung bauen und mit Gottvertrauen in die Zukunft zu blicken, entsprechend dem Kölschen Grundgesetz: „*et it noch immer jot jejangel!*“ Wer einen Liquiditätsengpass für SANHA – mit allen möglichen Folgen – vermeiden und auf Sicherheit setzen möchte, dem kann ich als Gemeinamer Vertreter nur raten, zuzustimmen.

BondGuide: Herr Günther, einmal mehr besten Dank für Ihre ausführlichen Erläuterungen zur aktuellen Lage!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Die Eckpunkte des neuen SANHA-Anleihekonzpts sind

- eine Verlängerung der Anleihelaufzeit um drei Jahre bis zum 4. Juni 2026,
- die Einführung eines reduzierten Staffelzinses für die Jahre 2020 bis 2026, sodass die zukünftigen Zinssätze wie folgt aussehen:
 - Vom 4. Dezember 2019 bis zum 4. Juni 2022 mit einem Zinssatz von **2,0% p.a.**;
 - Vom 4. Juni 2022 bis zum 4. Juni 2023 mit einem Zinssatz von **3,0% p.a.** und
 - Vom 4. Juni 2023 bis zum 4. Juni 2026 mit einem Zinssatz von **4,0% p.a.**,
- eine **Erhöhung des Rückzahlungsbetrages auf 105%** zur teilweisen Aufholung für die Reduzierung der Zinsen in den Jahren 2021 bis 2023,
- eine Anpassung der Regelungen zu den Finanzkennzahlen (Covenants) sowie
- eine Anpassung der Negativverpflichtung.