

Lehnen Sie den GZO-Plan ab

Der Vorschlag der GZO AG ist für die Gläubiger inakzeptabel.

Oktober 2026



Haftungsausschluss

Dieses Dokument wurde von der Clearway Capital GmbH («Clearway») ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt. Es stellt weder ein Angebot zum Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf, zur Zeichnung, zum Umtausch, zur Andienung, zur Stimmabgabe oder zu einer sonstigen Transaktion in Bezug auf Wertpapiere, Anleihen, Forderungen oder andere Finanzinstrumente der GZO AG Spital Wetzikon («GZO») oder eines anderen Rechtsträgers dar und ist auch nicht als solches auszulegen, und zwar in keiner Rechtsordnung. Es ist kein Prospekt und kein vergleichbares Dokument im Sinne des schweizerischen Finanzdienstleistungsgesetzes oder eines anderen Gesetzes, wurde von keiner Aufsichtsbehörde, keinem Gericht und keinem Sachwalter geprüft oder genehmigt und ist weder eine Aufforderung zur Erteilung von Stimmrechtsvollmachten noch eine Empfehlung, einen Nachlassvertrag oder einen anderen Vorschlag anzunehmen oder abzulehnen. Jeder Empfänger hat seine Entscheidung selbständig und unabhängig zu treffen.

Der Inhalt gibt ausschliesslich die Ansichten, Annahmen, Schätzungen und Meinungen von Clearway zum Datum dieses Dokuments wieder. Er gibt nicht die Ansichten der GZO, ihres Verwaltungsrats, ihrer Aktionäre, der Sachwalter, eines Gerichts oder anderer Gläubiger wieder und wurde von keinem von ihnen gebilligt. Diese Ansichten können sich ohne Vorankündigung ändern; Clearway übernimmt keine Verpflichtung, dieses Dokument zu aktualisieren, zu berichtigen oder zu ergänzen, auch dann nicht, wenn Clearway bekannt wird, dass eine hierin enthaltene Aussage unzutreffend oder unvollständig ist oder geworden ist.

Dieses Dokument beruht auf der eigenen Analyse von Clearway öffentlich verfügbarer Informationen sowie der den Gläubigern im Nachlassverfahren zugänglich gemachten Unterlagen, zusammen mit Annahmen, die Clearway für vertretbar hält. Clearway hat diese Informationen nicht unabhängig überprüft und hatte keinen Zugang zu den Büchern, zur Geschäftsleitung oder zu nicht öffentlichen Daten der GZO. Sämtliche als Schätzungen, Szenarien, Bandbreiten oder Rückzahlungsquoten bezeichneten Zahlen sind eigene Ableitungen von Clearway und stellen weder Prognosen noch Garantien noch Zusicherungen eines bestimmten Ergebnisses dar. Weder Clearway noch die mit ihr verbundenen Unternehmen, ihre Verwaltungsräte, Organe, Mitarbeitenden oder Berater (die «Clearway-Parteien») geben eine ausdrückliche oder stillschweigende Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit dieses Dokuments ab, und auf dieses Dokument darf nicht vertraut werden. Soweit gesetzlich zulässig, lehnen die Clearway-Parteien jede Haftung – sei es aus Vertrag, aus unerlaubter Handlung (einschliesslich Fahrlässigkeit) oder aus anderem Rechtsgrund – für Verluste ab, die aus der Verwendung dieses Dokuments oder dem Vertrauen darauf, aus der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit von Informationen oder Meinungen oder aus einem Ergebnis entstehen, das von dem hierin beschriebenen oder angenommenen abweicht.

Forderungen gegen und Investitionen in Unternehmen, die sich in einem Nachlass-, Stundungs- oder Insolvenzverfahren befinden, sind mit erheblichen Risiken verbunden, bis hin zum Totalverlust. Dieses Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen und Szenarioanalysen, die auf zahlreichen Annahmen über regulatorische und politische Entscheide, Marktbedingungen und das Verhalten Dritter beruhen, welche sich der Kontrolle von Clearway entziehen; die tatsächlichen Ergebnisse können wesentlich abweichen. Die dargestellten Szenarien dienen lediglich der Veranschaulichung, und die tatsächlichen Ergebnisse können wesentlich schlechter ausfallen als jedes dieser Szenarien. Weitere Szenarien sind möglich, darunter insbesondere: (a) das Scheitern des Nachlassvertrags ohne alternative Sanierung, gefolgt vom Konkurs und der Liquidation der GZO, bei der die Nettoverwertungserlöse wesentlich unter den Schätz- oder Buchwerten liegen und die Rückzahlung an Anleiensgläubiger und andere ungesicherte Gläubiger wesentlich tiefer als erwartet oder gleich null ausfällt; (b) der Entzug, die Sistierung, die Nichtverlängerung oder die Einschränkung der Spitalbewilligung, der Betriebsbewilligung, der Aufnahme auf die kantonale Spitalliste oder der Leistungsaufträge der GZO durch den Kanton Zürich mit der Folge eines Verlusts von Patientenvolumen, der Unmöglichkeit der Fortführung des Betriebs und eines Einbruchs der Vermögenswerte; (c) die gerichtliche Bestätigung des Nachlassvertrags zu den heutigen oder zu geänderten Bedingungen trotz Widerstands der Gläubiger oder ein erfolgreiches Rechtsmittel gegen einen Entscheid, mit einer Dividende, einem Forderungsverzicht, einer Nachrangigkeit oder einer Umwandlung in Eigenkapital, die ungünstiger ausfallen als erwartet; (d) die Verlängerung der Nachlassstundung oder damit zusammenhängender Verfahren, wodurch sich Ausschüttungen um Monate oder Jahre verzögern und die von der Masse zu tragenden Kosten steigen; (e) der Rückzug oder die Verweigerung finanzieller oder politischer Unterstützung durch die Aktionärsgemeinden, den Kanton oder andere öffentliche Körperschaften, oder eine Unterstützung nur zu Bedingungen, welche die bestehenden Gläubiger verwässern oder nachrangig stellen; (f) ein Verkauf, eine Fusion oder eine Integration des Betriebs oder der Immobilien der GZO zu Werten oder Bedingungen, die für die Gläubiger ungünstiger sind als angenommen, oder das Scheitern einer solchen Transaktion; (g) nachteilige Änderungen der schweizerischen Spitaltarif-, Vergütungs- oder Planungsrahmen; (h) eine Verschlechterung des operativen Geschäfts, der Verlust von Schlüsselpersonal, Rechtsstreitigkeiten, Haftungsansprüche oder Ereignisse, welche die Infrastruktur der GZO betreffen; (i) zusätzliche oder bedingte Verbindlichkeiten, Vorsorge-, Steuer- oder Bauforderungen oder die Anfechtung der Gültigkeit, des Rangs oder der Höhe von Gläubigerforderungen, einschliesslich der Anleihe; (j) die Anfechtung früherer Rechtsgeschäfte oder Streitigkeiten über die Behandlung gesicherter, privilegierter oder nachrangiger Forderungen; (k) die Illiquidität und Kursvolatilität der Anleihe und allfälliger restrukturierter Instrumente; sowie (l) jede Kombination der vorgenannten Punkte oder derzeit nicht vorhersehbare Ereignisse.

Clearway sowie von ihr verwaltete oder beratene Fonds oder Konten halten und können künftig Anleihen oder andere Beteiligungen im Zusammenhang mit der GZO halten und können solche Positionen jederzeit ohne Vorankündigung aufstocken, reduzieren, absichern oder veräussern, auch entgegen den hierin geäusserten Ansichten. Die Interessen von Clearway können von denjenigen anderer Gläubiger abweichen oder mit ihnen in Konflikt stehen. Clearway handelt ausschliesslich im eigenen Interesse und ist weder Beraterin noch Treuhänderin noch Vertreterin eines Empfängers oder einer Gläubigergruppe, ungeachtet einer allfälligen koordinierenden Rolle, die sie übernimmt.

Dieses Dokument stellt keine Rechts-, Steuer-, Buchführungs-, Insolvenz- oder Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die individuellen Verhältnisse der Empfänger. Die Empfänger sollten vor jeder Entscheidung, einschliesslich der Entscheidung über ihre Stimmabgabe, ihre eigenen professionellen Berater konsultieren. Dieses Dokument darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Clearway weder vervielfältigt noch weiterverbreitet werden, und seine Verbreitung kann gesetzlichen Beschränkungen unterliegen.

Nicht abstimmen: Verwerfen Sie den GZO-Plan

Sie müssen nichts tun, um den GZO-Plan abzulehnen. Das Formular im Umschlag erlaubt nur ein Ja. Ein nicht retourniertes Formular zählt als Nein.



1

Sie haben eine Zustimmungserklärung erhalten

Sie erlaubt nur ein Ja – «Ja» ist vorgedruckt. Ein Nein-Feld fehlt.

2

Nicht unterschreiben. Nicht zurücksenden.

Weder per Post noch an der Versammlung vom 28. Oktober. Behalten Sie den Zutrittsausweis, wenn Sie teilnehmen möchten.

3

Bis 7. November nicht retourniert = Nein

Gemäss Flyer der GZO AG gilt: «Eine nicht zurückgesendete Zustimmungserklärung gilt als Ablehnung des Nachlassvertrags.» Stimmen etwas mehr als ein Drittel der Forderungen nicht zu, scheitert der Plan.

LEHNEN SIE DEN GZO-PLAN AB, INDEM SIE NICHTS TUN UND NICHT ABSTIMMEN.

WER IST STIMMBERECHTIGT?

666 Drittklassgläubiger mit CHF 213,6 Mio. anerkannten Forderungen, davon 251 Anleihegläubiger mit CHF 146,3 Mio. Dividendenbasis: CHF 242,1 Mio. Forderungen.

WELCHES MEHR BRAUCHT ES?

Mehr als die Hälfte der Gläubiger mit mindestens $\frac{2}{3}$ der Forderungen oder ein Viertel mit mindestens $\frac{3}{4}$. Ein nicht retourniertes Formular zählt als Nein.

WAS STEHT AUF DEM SPIEL?

Gläubiger sollen auf rund CHF 147 Mio. und alle Zinsen seit 30. April 2024 verzichten – für 29% sofort und ein Versprechen für 2037.

Quellen: Sachwalter-Broschüre vom 24. Sept. 2026, S. 21–24, 59, 68; Nachlassvertrag Ziff. 2, 8; Art. 305 SchKG.

GZO spricht von «bis zu 47,5%». Fünf Komponenten: eine in bar, eine als zinsloses Zahlungsversprechen für 2037, drei sind bedingt.

KOMPONENTE	BETRAG	WANN	BEDINGUNGEN
Festdividende 1 BAR	29,0% CHF 70,1 Mio. = CHF 63,1 Mio. eigene Mittel + CHF 7 Mio. thurmed-Darlehen	Anfang 2027 45 Tage nach rechtskräftigem Gerichtsentscheid	Gerichtliche Bestätigung. Die Gemeinden müssen CHF 50 Mio. einzahlen. Ohne diese Mittel kann GZO laut eigenen Angaben Festdividende 1 nicht zahlen (Broschüre S. 16).
Festdividende 2 ZAHLUNGSVERSPRECHEN	10,3% CHF 25 Mio.	Ende 2037 11 Jahre nach dem Nachlassvertrag	Keine Zinsen, Sicherheiten oder Kreditauflagen. Aus künftigen Erträgen finanziert: Der CFO rechnet mit ~CHF 2,5 Mio. freiem Cashflow pro Jahr.
Zusatzdividende 1 BEDINGT	bis zu 8,2% CHF 20 Mio. aus Steiners Garantie	Unbekannt 30 Tage nach rechtskräftigem Abschluss des Steiner-Streits	Nur falls GZO die CHF 20 Mio. behalten darf. Prozesskosten werden zuerst abgezogen (§2(c)).
Zusatzdividende 2 BEDINGT	nicht beziffert Hälfte des EBITDA über 8% Marge, 2027–2036	Ende 2037 Mit Festdividende 2 ausbezahlt	Geprüftes EBITDA ohne Bereinigungen (§2(d)). GZOs Marge 2025 nach dieser Definition: 0,8%.
Zusatzdividende 3 BEDINGT	nicht beziffert Rückstellungen: CHF 1,5 Mio. strittige Forderungen, CHF 6,1 Mio. Pfandrechte, allfälliger Steiner-Erlös	Ab Jahr 2 oder 2037 Ab Jahr 2 nur bei ≥ CHF 2,5 Mio. angesammelten Mitteln	GZOs Forderung über CHF 219,5 Mio. gegen Steiner ist vollständig bestritten und mit null bilanziert.

DARAUF VERZICHTEN GLÄUBIGER

~CHF 147 Mio. Forderungen und alle Zinsen seit 30. April 2024 (§8).
Basis: CHF 242,1 Mio. Drittklassforderungen.

DIE CHF 50 MIO. SIND KEIN GESCHENK

100% der rekapitalisierten GZO bleiben bei den Gemeinden; 49%, falls thurmed bis Ende 2027 für CHF 28 Mio. 51% kauft.

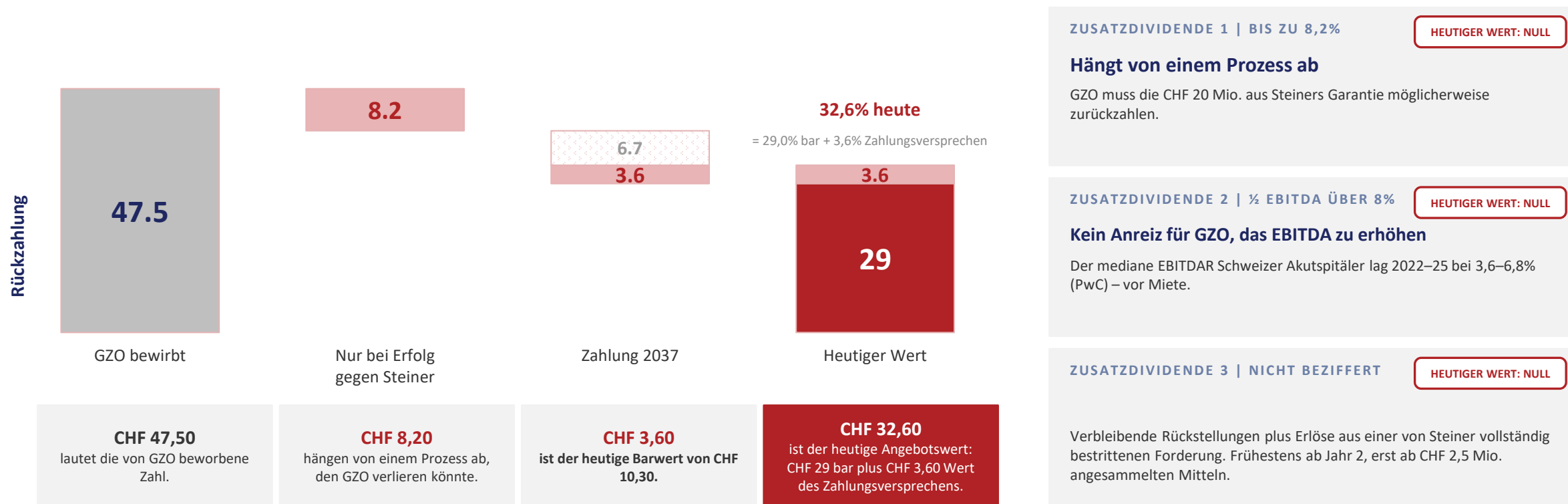
THURMED ERHÄLT SICHERHEITEN

Das Darlehen von CHF 7 Mio. ist auf Parzelle 4242 besichert. Die CHF 25 Mio. der Gläubiger sind unbesichert.

Quellen: Nachlassvertrag vom 21. Sept. 2026, §§2, 4, 8 (Broschüre S. 27–32); Sachwalter-Dividendentabelle (S. 17) und Eigentümerbeitrag (S. 7, 15–16); thurmed-Konditionen (S. 9, 34); GZO-Gläubigeranlass vom 2. Sept. 2026; anerkannte Forderungen (S. 59).

Was das GZO-Angebot wirklich Wert ist

47,5% sind irreführend: Die Barauszahlung beträgt 2027 29%; der heutige Wert aller Komponenten beträgt rund 33%.



Quellen: GZO AG, Clearway-Schätzungen.

CHF 25 Mio. im Jahr 2037 ohne Zins sind heute CHF 7–11 Mio. wert. Jeder Gläubiger leiht GZO die Differenz für elf Jahre ohne Sicherheit. Clearway bewertet die Zusatzdividenden mit null.

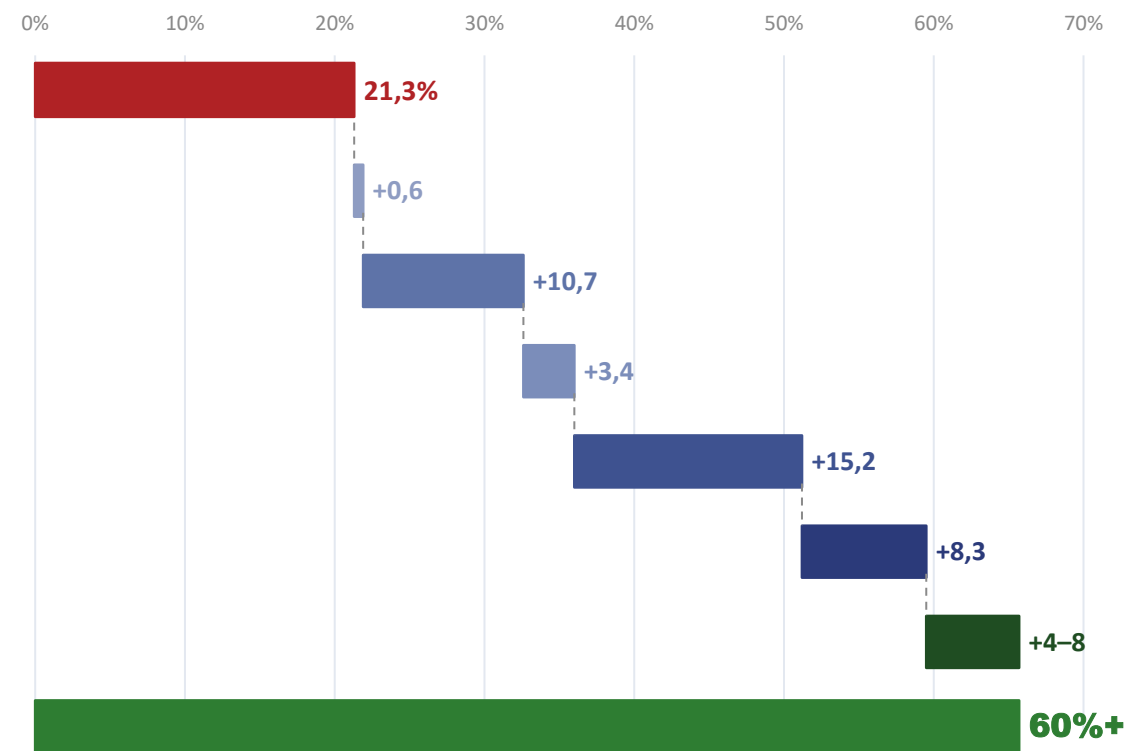
«Konkurs» bedeutet Verkauf - nicht Schliessung

GZO hat eine Verwertung bei Weiterführung nicht geprüft. Ein Verkauf des laufenden Betriebs bringt 55–59%, mit Steiner-Mitteln über 60%.

Das «Konkurs»-Szenario des Sachwalters

- 1 CHF 7,5 Mio. aus gekündigten Verträgen**
Forderungen, die nur bei Kündigung langfristiger Verträge entstehen.
- 2 CHF 25,8 Mio. Personalforderungen**
Kündigungslöhne nur bei Entlassung aller 900 Mitarbeitenden; bei Übernahme entfallen sie (Art. 333b OR).
- 3 CHF 8,2 Mio. Schliessungsverluste**
GZO's eigene Schätzung für einen Monat Betriebsabwicklung.
- 4 Landbewertung CHF 12 Mio., Angebot CHF 55 Mio.**
Altarealbewertung 2024 gegenüber Infracores Barangebot, abzüglich CHF 6,1 Mio. Pfandrechte.
- 5 CHF 20 Mio. Steiner-Rückstellung freigegeben**
Alternativszenario des Sachwalters (S. 22). Die Mittel gehören ebenso zur Konkursmasse wie zum Nachlassplan.
- 6 Verkauf des laufenden Spitalbetriebs**
CHF 10–20 Mio. bei 3–5× EBITDA nach Miete. Personal und Leistungsaufträge gehen mit dem Betrieb über.

Gleiche Konkursmasse, Verkauf des laufenden Spitalbetriebs

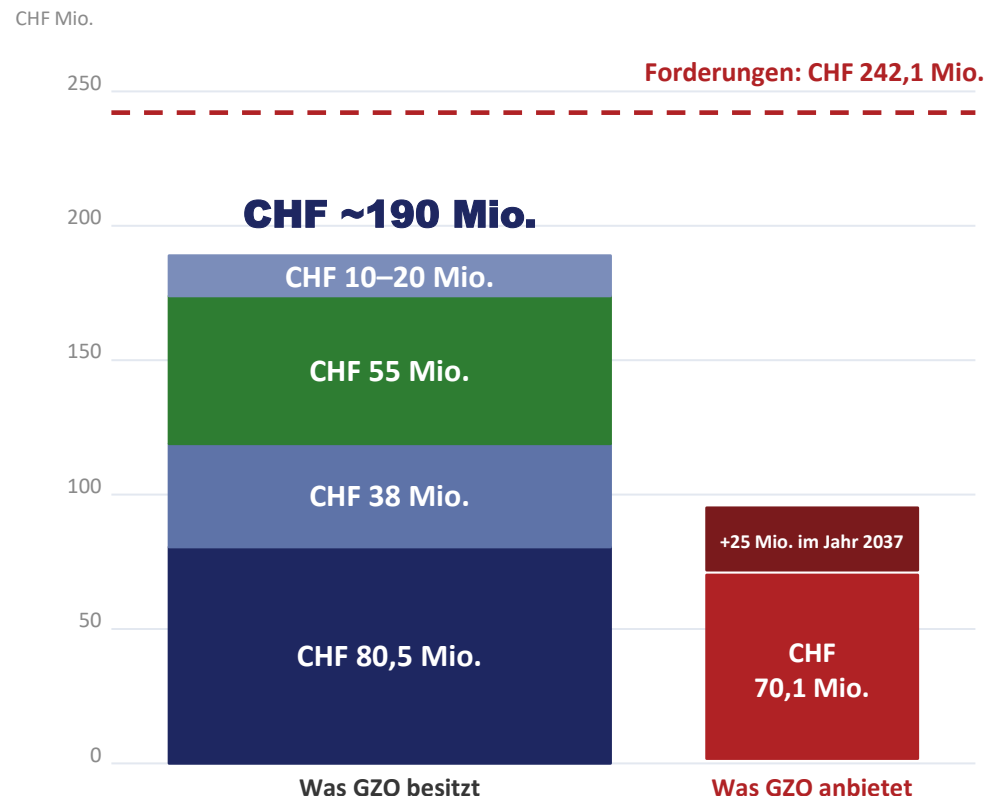


GZO-Liquidationswert unterstellt Einzelverkäufe statt Verkauf des laufenden Betriebs. Im Konkurs sind über 60% möglich.

Clearway-Schätzungen auf Basis des Liquidationsstatus des Sachwalters per 30.6.2026

Was die GZO Aktiven effektiv Wert sind

Allein die liquiden Mittel betragen CHF 80–97 Mio. Mit Immobilien zum Angebotspreis und moderatem Betriebswert: rund CHF 190 Mio. Aktiven gegenüber Forderungen von CHF 242 Mio.



Spitalbetrieb – CHF 10–20 Mio.

3–5× EBITDA 2025 vor Einmaleffekten (CHF 7,9 Mio.) abzüglich CHF 4 Mio. Miete.

Immobilien – CHF 55 Mio.

58'130 m² im Zentrum von Wetzikon. Verbindliches, finanziertes Infracore-Angebot (29. Juli, am 16. Sept. 2026 bekräftigt), abzüglich CHF 6,1 Mio. Pfandrechte. Buchwert CHF 33,8 Mio. Konkursvergleich: CHF 12 Mio. gemäss Altarealbewertung 2024 mit Abbruchannahme.

Übriges Umlaufvermögen – CHF 38 Mio.

Forderungen, angefangene Arbeiten, aktive Rechnungsabgrenzungen und Vorräte zu den Werten des Sachwalters (30.6.2026), vor dem Verlust von CHF 8,2 Mio., der nur bei einer Schliessung entsteht.

Liquide Mittel und Wertschriften – CHF 80,5 Mio.

Per 30.6.2026 im Liquidationsstatus. Geprüfter Wert per 31.12.2025: CHF 96,5 Mio. (CHF 89,7 Mio. liquide Mittel + CHF 6,8 Mio. Wertschriften). Rückgang um CHF 16 Mio. in sechs Monaten, obwohl der Betrieb sich angeblich selbst finanziert.

Nicht berücksichtigt

Über CHF 105 Mio. für den Erweiterungsbau seit 2018, auf null abgeschrieben und im Infracore-Preis enthalten. GZOs Forderung gegen Steiner über CHF 219,5 Mio., mit null bilanziert.

Allein liquide Mittel und Immobilienangebot sind CHF 135–150 Mio. wert – gegenüber CHF 70 Mio. sofortiger Auszahlung.

Quellen: GZO AG, Clearway-Schätzungen

Das Infracore-Angebot bestätigt den Wert

Ein kaufbereiter Investor bewertet die Immobilien mit CHF 55 Mio., benötigt keine öffentlichen Mittel und gewährt ein besseres Ergebnis für Gläubiger.

DAS ANGEBOT VOM 29. JULI, VERBESSERT AM 16. SEPT. 2026

CHF 55 Mio. bar

Bei Bestätigung; keine Finanzierungs- oder Due-Diligence-Bedingung. Pfandsicherheit und Spitalgruppenpartner bis Ende 2028 erforderlich

Alle sechs Parzellen

Inkl. unfertiger Erweiterungsbau; GZO behält Personal, Leistungsaufträge und Patienten

Miete CHF 3,997 Mio. p.a.

7,27% Rendite; 30 Jahre plus zwei Verlängerungen um 15 Jahre; Rohbau und Gebäudehülle

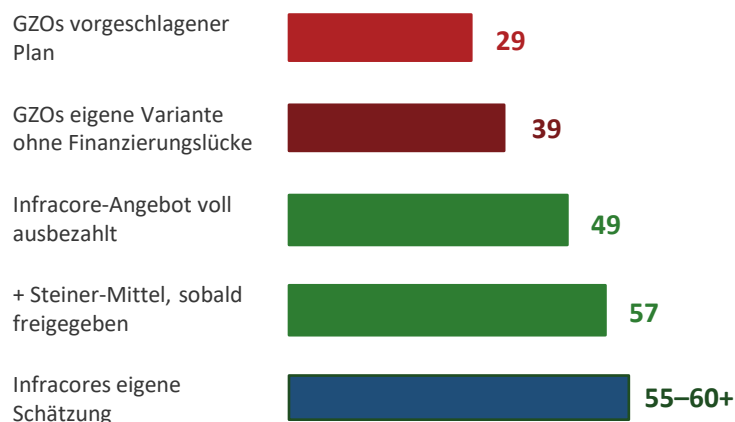
Verbessert am 16. Sept.

Forderungsabsicherung ab Q3 2027, CHF 10 Mio. Überbrückung, gestaffelte Erweiterungsfinanzierung; Konditionen noch offen

Gültig bis 31. Oktober 2026

GZO verfolgt das Angebot nicht weiter und legt Gläubigern keinen Alternativplan vor

BARAUSZAHLUNG 2027 JE CHF 100 FORDERUNG



VERGLEICH DER BEIDEN PLÄNE

GZO-Plan

plus CHF 25,0 Mio. erst 2037, 0% Zins

Zeitpunkt: 2027

CHF 70,1 Mio.

Infracore-Angebot

GZO liquide Mittel + CHF 55 Mio. Kein Eigenkapital der Gemeinden nötig.

Zeitpunkt: 2027

CHF 118,1 Mio.

Das Infracore-Angebot bringt 2027 CHF 25–48 Mio. mehr in bar – doch GZO-Verwaltungsrat verweigert die Vorlage an die Gläubiger.

	JA-STIMME	NEIN-STIMME	
	GZO-Plan wird angenommen	Infracore-Plan wird angenommen	Konkurs: Verkauf des laufenden Spitals
Barauszahlung 2027	29,0%	39–49% (57% mit Steiner-Mitteln)	— (erste Zahlung Mitte 2028)
Gesamtrückzahlung	39,3% nominal, plus Zusatzdividenden	39–60%	55–60%+
Heutiger Wert	32,6%	39–56%	47–58%
Spitaleigentümer danach	Gemeinden (thurmed 51% bei Optionsausübung)	Gemeinden; Gebäude gehören Infracore	Mehrere Optionen
Wer entscheidet danach?	GZO, für 11 Jahre	Gläubiger verhandeln Konditionen	Gläubigerversammlung

Beide Optionen sind besser als der GZO-Plan. Konkurs bedeutet nicht die Schliessung des Spitals: Die Gläubiger verkaufen den laufenden Betrieb.

Quellen: Clearway-Schätzungen, GZO AG

Was nach einem Nein geschieht

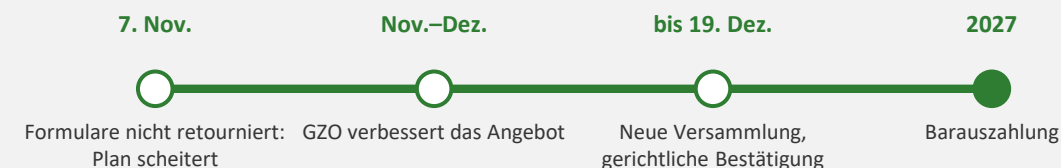
Ein Nein eröffnet zwei bessere Wege für die Gläubiger: GZO legt verbessertes Angebot vor oder die Gläubiger verkaufen den laufenden Spitalbetrieb.

SZENARIO 1

Ein besseres Angebot

39–60%

erwartete Rückzahlung · 2027 39–49% in bar



- Ein Nein zwingt GZO zurück an den Verhandlungstisch. Eine neue Gläubigerversammlung ist vor Ende der Stundung am 19. Dezember noch möglich.
- Jede bisherige Verbesserung folgte auf Gläubigerdruck: von 30–35% im Jahr 2024 auf heute 39,3%.
- GZOs eigene Infracore-Variante zahlt 2027 39% in bar. Der volle Kaufpreis erhöht dies auf 49%, Steiner-Mittel auf gegen 60%.

SZENARIO 2

Konkurs unter Gläubigerkontrolle

55–60%+

erwartete Rückzahlung · Barwert 47–58% · erste Zahlung Mitte 2028



- Konkurs bedeutet keine Liquidation. Die Masse verfügt über CHF 80 Mio. liquide Mittel; das Spital läuft unter dem Gläubigerausschuss weiter.
- Seit 2023 haben fünf Parteien für GZO geboten. Personal und Leistungsaufträge gehen mit dem Betrieb über (Art. 333b OR).
- Bei Verkauf des laufenden Betriebs zahlt die Masse 55–60%+ – gegenüber 21% in GZOs Schliessungsszenario.

Ein Nein beendet die Verhandlungen nicht. Ohne Einigung übernehmen die Gläubiger die Kontrolle. In beiden Fällen erhalten sie mehr als 29% sofort und ein Zahlungsversprechen für 2037.

Quellen: Clearway-Schätzungen

Auch andere Grossgläubiger sagen bereits Nein

Gläubiger mit über einem Drittel der Forderungen haben bereits erklärt, dass sie nicht zustimmen können und werden.

Inside Paradeplatz

16. Sept. 2026

Postfinance, Helsana, Roche-PK – vereint gegen Wetzikon-Spital

“Gross-Gläubiger mit 118 Mio. der offenen 170 Mio-Obli-Anleihe sagen in Brief Nein zu offiziellem Rettungsplan.”

medinside

16. Sept. 2026

GZO Spital Wetzikon: Aufstand der Gläubiger – Rettungsplan wackelt

Im Brief erklären die Gläubiger, sie könnten «nach heutigem Stand dem Sanierungskonzept der GZO nicht zustimmen», und fordern Gespräche mit Investoren, «insbesondere Infracore».

finews

18. und 29. Sept. 2026

GZO: Infracore reagiert und bessert das Angebot auf

Die acht Gläubiger «dürfte[n] bereits über eine Sperrminorität verfügen»; mit Kawa, Clearway und Greber eine «Phalanx ... nur schwer zu überwinden».

Zürcher Oberländer

18. Sept. 2026

GZO-Sanierung: Grossgläubiger drohen mit Veto, Infracore bessert nach

thurmed erhält die Kontrolle für CHF 7 Mio. Darlehen; Gemeinden bringen CHF 50 Mio. ein, Anleihegläubiger tragen den Verlust. ZKB nennt die Nichtoffenlegung der PwC-Bewertung «ungewöhnlich».

Zürcher Oberländer (ZKB)

8. Sept. 2026

GZO als Blackbox: ZKB-Analysten sehen Sanierungsplan kritisch

Der Aufschub der CHF 25 Mio. sei «nicht mehr als ein Versprechen auf bessere Zeiten»; «Der Begriff «Stundung» ist zumindest beschönigend.» Rating C.

finews

4. Sept. 2026

Greber ruft die Gläubiger zum Nein auf

Der gewählte Anleihevertreter kann keinen Plan unterstützen, der nicht im besten wirtschaftlichen Interesse der Gläubiger liegt; ein «offensichtliches Ungleichgewicht».

Quellen: Inside Paradeplatz, medinside, finews, ZO

Wer zahlt und wer profitiert

Im Konkurs werden Aktionäre erst entschädigt, wenn die Gläubiger ausbezahlt worden sind. Hier verzichten Gläubiger auf CHF 147 Mio. ohne Eigentumsanteil; die Aktionäre behalten alles.

WER BRINGT WIE VIEL EIN?

Gläubiger  **CHF 147 Mio.**

Verzicht auf ~CHF 147 Mio. + alle Zinsen

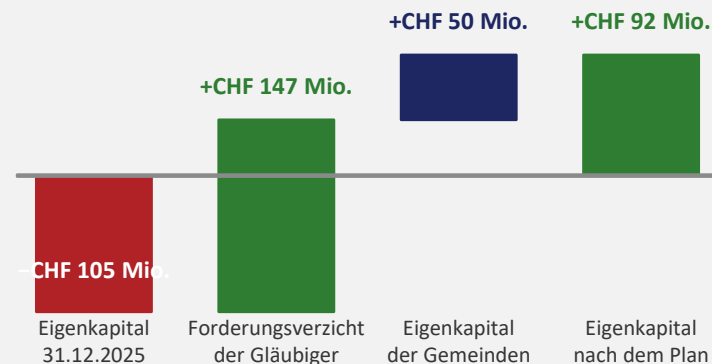
Gemeinden  **CHF 50 Mio.**

CHF 50 Mio. Eigenkapital; behalten 100% (49% bei Ausübung durch thurmed)

thurmed  **CHF 7 Mio.**

CHF 7 Mio. besichertes Darlehen; Option auf 51%

WAS DER FORDERUNGSVERZICHT SCHAFFT



WEM GEHÖREN DIE CHF 92 MIO.?

51%

thurmed
Option für CHF 28 Mio., bis Ende 2027

49%

Gemeinden
für CHF 50 Mio. neues Eigenkapital

0%

Gläubiger
kein Eigenkapital, keine Sicherheiten, keine Zinsen

Die Gläubiger bezahlen die Rettung. Alle anderen profitieren.

GZO hat Gläubigern seit zwei Jahren Werte vorenthalten

Die 47,5% wurden nicht ausgehandelt. Alle Gläubigervorschläge wurden abgelehnt. Jede Verbesserung war eine direkte Folge des Gläubigerdrucks.

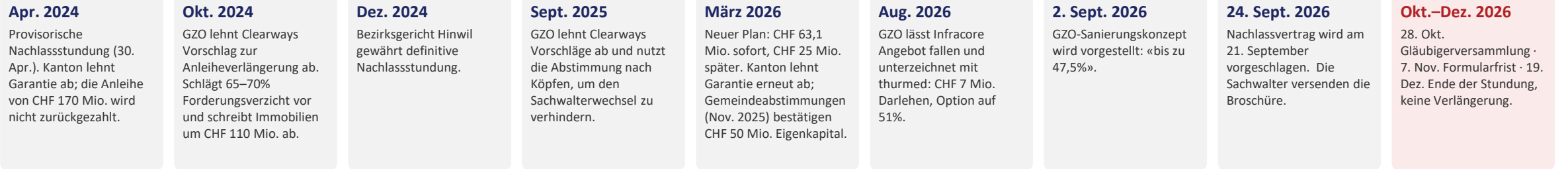
WANN	WAS GZO TAT	WAS DIE GLÄUBIGER ERHIELTEN
Apr.–Okt. 2024	VR-Präsident am 4. April: GZO sei «weder überschuldet noch illiquide». Im Oktober schreibt GZO-Immobilien um CHF 110 Mio. ab.	Die am 25. Oktober beschlossene dreijährige Anleiheverlängerung wird unmöglich. Erster Plan: 30–35%.
Apr. 2024	Rund ein Viertel der Anleihen wechselt für unter 40% des Nennwerts den Besitzer. GZO hätte die Mittel zum Rückkauf, tut aber nichts.	Chance verpasst, Schulden zu weniger als 40% des Nennwerts zu tilgen.
Nov. 2024 – 2025	Gläubiger schlagen Hybridmodell (CHF 80 Mio. bar + Verlängerung), Umwandlung in Eigenkapital (CHF 91 Mio. bar + CHF 154 Mio. Eigenkapital), Baurechtsmodell und Genusscheine vor.	Alles abgelehnt. Jedes Mal derselbe Satz: «im Gegenzug wurde die Festdividende 2 unbedingt ausgestaltet»
März 2026	Neuer Plan: CHF 63,1 Mio. sofort, CHF 25 Mio. zehn Jahre später. Kanton lehnt Garantie ab; Gemeindeabstimmungen (Nov. 2025) bestätigen CHF 50 Mio. für 100% des Eigenkapitals.	Rund 26% in bar. Kein Eigenkapital für Gläubiger, da die Statuten Dividenden begrenzen.
Juli–Sept. 2026	Infracores verbindliches Angebot von CHF 55 Mio. zweimal abgelehnt. GZO legt Gläubigern «keinen alternativen Nachlassvertrag» vor (S. 15).	Nur eine Option zur Abstimmung. 29% in bar.
Sept. 2026	PwC-Berechnungen bleiben unter Verschluss (nur Aktenauflage). Keine Halbjahreszahlen 2026. Gewählter Anleihevertreter erhält keine VR-Unterlagen.	Gläubiger sollen über Zahlen abstimmen, die sie nicht einsehen können.
2. Sept. 2026	Auf die Frage nach geprüften Haftungsansprüchen gegen ehemalige VR-Mitglieder antwortet der CFO: «Nein, das wurde nicht gemacht.»	CHF 110 Mio. Abschreibung auf den Bau – und niemand hat nach der Verantwortung gefragt.

Von 30–35% auf 39,3%: Jede Verbesserung für Gläubiger musste der GZO abgerungen werden.

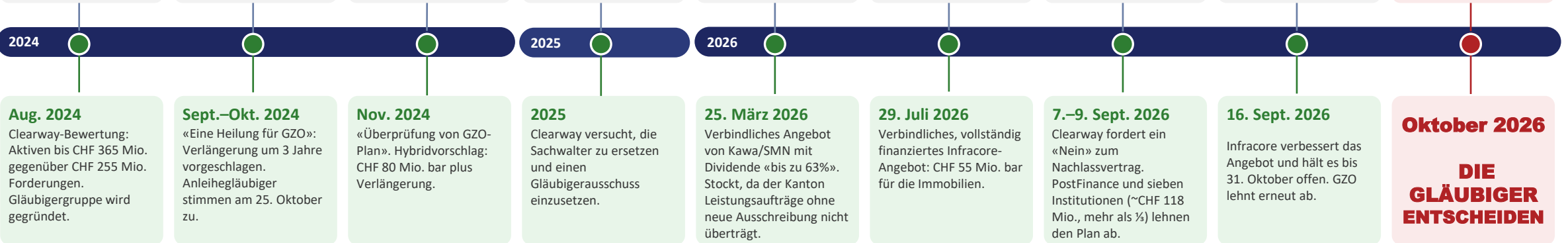
Zweieinhalb Jahre Einsatz für eine faire Behandlung der Gläubiger

Jede Verbesserung des GZO-Angebots kam auf Druck der Gläubiger. Die Abstimmung am 28. Oktober bietet die Chance, die Situation endgültig zu klären.

GZO-
MASSNAHMEN



ENGAGEMENT DER
GLÄUBIGER



Quellen: Sachwalter-Broschüre vom 24. Sept. 2026, S. 4–24, 59; gzo.ch-Medienmitteilungen 2026; Infracore-Mitteilungen vom 2. und 17. Sept. 2026; Medien vom 16.–18. Sept. 2026; Clearway.

Die nächsten 11 Wochen



Für die Annahme

Mehr als die Hälfte der Gläubiger mit mindestens $\frac{2}{3}$ der Forderungen oder ein Viertel mit mindestens $\frac{3}{4}$.

Für die Ablehnung

Etwas mehr als $\frac{1}{3}$ der Forderungen ohne Zustimmung blockiert beide Wege. Die Kopfmehrheit allein rettet den Plan nicht.

Unsere Position

Wir fordern alle Gläubiger auf, nichts zu tun, damit «NEIN» gewinnt und der GZO-Plan nicht umgesetzt wird.

Quellen: Sachwalter-Informationen (Broschüre S. 20–24); SHAB-Mitteilung vom 25. September 2026 (S. 62); Infracore-Angebot (S. 52); Brief von PostFinance und sieben Mitunterzeichnern an GZO's Verwaltungsrat und den Sachwalter vom 9. September 2026.

Fazit: Gläubiger können mehr erreichen

29%

Das GZO-Rückzahlungsangebot ist irreführend.

Nicht 47,5%: gut 29% in bar, rund 33% als heutiger Wert. Der Rest: zinsloses Zahlungsversprechen für 2037 und wertlose Zusatzdividenden.

60%+

Es liegen bessere Pläne vor.

Infracores verbindliches Angebot und GZO's eigene Variante ermöglichen 39–60%+. GZO's Verwaltungsrat verweigert die Vorlage an die Gläubiger.

55–60%+

Konkurs bedeutet nicht eine Liquidation.

Das Spital wird als laufender Betrieb unter Gläubigerkontrolle verkauft. GZO's 21% unterstellen eine Schliessung, die niemand vorgeschlagen hat.

0%

Gläubiger zahlen, Aktionäre profitieren.

Gläubiger verzichten auf CHF 147 Mio. ohne Eigentumsanteil. Gemeinden und thurmed behalten Spital, Land und Wertsteigerungspotenzial.

1/3

Dem Plan fehlen bereits heute die Stimmen.

Grosse Institutionen mit mehr als einem Drittel der Forderungen lehnen ihn ab.



**WERFEN SIE DIE
FORMULARE WEG.
STIMMEN SIE NICHT AB.**

Ein bis 7. November nicht retourniertes Formular zählt als Nein. Nicht unterschreiben: Eine unterzeichnete Zustimmung ist unwiderruflich.

Der GZO-Vorschlag ist für Gläubiger inakzeptabel. Lassen Sie die Formulare unausgefüllt und senden Sie sie nicht zurück. Nicht abstimmen heisst Nein stimmen.

Für weitere Informationen kontaktieren Sie bitte

contact@gzo-bondholder.ch

www.gzo-bondholder.ch