



# ✓ DIU

# ANLEIHENCHECK

---

*Sympatex Holding GmbH*

(Stand: 15.10.2015)

Lohnt sich das Investment in eine Anleihe? Wo liegen die Risiken? Wie sicher ist eine Kapitalrückzahlung am Ende der Laufzeit? Wie solide ist die Bilanz des Emittenten? Wie ist die Anleihe besichert? Wir klären auf...

## DIU Anleihencheck

	Seite
<b>1. Basisdaten zur Anleihe</b>	<b>Nr.2</b>
<b>2. Geschäftsmodell</b>	<b>Nr.2</b>
<b>3. Analyse der Bilanzstruktur und der GuV des Emittenten</b> 3.1 GuV / Umsatzentwicklung 3.2 Bilanzsituation	<b>Nr.3</b>
<b>4. Position der Anleihegläubiger</b>	<b>Nr.4</b>
<b>5. Hintergründe der Gläubigerversammlung</b>	<b>Nr.5</b>
<b>6. Einschätzung der DIU</b>	<b>Nr.6</b>
<b>7. Vertretung durch die DIU</b>	<b>Nr.7</b>

## 1. Basisdaten zur Anleihe

<b>Emittent:</b>	<b>Sympatex Holding GmbH</b>
<b>ISIN:</b>	<b>DE000A1X3MS7</b>
<b>Emissionsvolumen:</b>	<b>EUR 13.000.000,00</b>
<b>Laufzeit:</b>	<b>5 Jahre</b>
<b>Emissionstag:</b>	<b>03.12.2013</b>
<b>Fälligkeitsdatum:</b>	<b>03.12.2018</b>
<b>Kupon in %:</b>	<b>8,0</b>

## 2. Geschäftsmodell

Sympatex bezeichnet sich selbst als einen der weltweit führenden Spezialanbieter von Hightech-Funktionsmaterialien in Bekleidung, Schuhen, Accessoires und technischen Anwendungsbereichen. Das Versprechen des Unternehmens lautet: „Sympatex Materialien sind optimal atmungsaktiv, 100% wind- und wasserdicht und werden mit vollständig recycelbaren Membranen sortenrein hergestellt.“ Die Sympatex Gruppe beschäftigt heute 300 Mitarbeiter in 18 Ländern, 75 davon im Headquarter in Unterföhring bei München.

Die Hauptabsatzmärkte der Sympatex-Gruppe befinden sich in Europa und Asien. Von den 2014 erwirtschafteten Umsatzerlösen von 39,7 Mio. Euro wurden 31 Mio. Euro in Europa und 7 Mio. Euro in Asien erzielt.

Der Vertrieb der Sympatex-Produkte erfolgt über in Deutschland ansässige Vertriebsmitarbeiter sowie internationale Vertriebsbüros.

Produkte, die aus Sympatex-Membranen hergestellt werden, finden sich in einer Vielzahl von Outdoor- und Sportbekleidungen sowie in Schuhen vieler renommierter Hersteller. Zudem wird aus Sympatex-Membranen spezielle Arbeitsbekleidung im Outdoorbereich wie z.B. für den Personen- und Güterverkehr hergestellt.

---

### 3. Analyse der Bilanzstruktur und der GuV des Emittenten

#### 3.1 GuV / Umsatzentwicklung

Die letzten vorliegenden Geschäftszahlen basieren auf dem Halbjahresabschluss zum 30.06.2015. Demnach erwirtschaftete die Sympatex Holding GmbH im ersten Halbjahr Konzernumsätze in Höhe von 20,8 Mio. Euro, eine Steigerung von 6,7 % gegenüber der vergleichbaren Vorjahresperiode. Die Ergebnisentwicklung konnte dem positiven Umsatztrend jedoch nicht folgen, so dass ein Halbjahresfehlbetrag von knapp 1,9 Mio. Euro erwirtschaftet wurde.

#### 3.2 Bilanzsituation

Die Bilanzsituation der Gesellschaft zum 30.06.2015 kann also angespannt bezeichnet werden. So ist das Konzerneigenkapital mittlerweile aufgezehrt, es steht ein „nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag von 2,08 Mio. Euro zu Buche. Der Kassenbestand beläuft sich auf 2,8 Mio. Euro. Das bedeutet, dass die bei der Emission der Anleihe eingeworbenen Mittel von 13 Mio. Euro zu einem großen Teil verbraucht wurden.

Die Zinszahlung in Höhe von 1,04 Mio. Euro Anfang Dezember erscheint dennoch gesichert.

---

## 4. Position der Anleihegläubiger

Garantin der Anleihe ist die operativ tätige Tochtergesellschaft Sympatex Technologies GmbH. Zusätzlich ist die Schuldverschreibung durch die Verpfändung der Rechte an der Marke „Sympatex“ besichert.

Das ist auch kein Problem, denn die Gesellschaft verfügt über keine Bankverbindlichkeiten, die Gruppe der Anleihegläubiger ist die größte Gläubigergruppe der Gesellschaft.

Die entscheidende Frage ist es, ob die Gesellschaft bei Fälligkeit der Anleihe im Jahr 2018 in der Lage sein wird, die Anleihe zurückzuzahlen. Aus jetziger Sicht erachten wir dies als unwahrscheinlich.

Inwieweit in diesem Fall eine Verwertung der Rechte an der Marke „Sympatex“ genügt, um aus dem Erlös die Rückführung der Anleihe zu bewerkstelligen, ist schwer zu beurteilen.

## 5. Hintergründe der Gläubigerversammlung

Die Gesellschaft hat für den 09.11.2015 zu einer zweiten Gläubigerversammlung eingeladen, nachdem die erste Versammlung mangels ausreichender Teilnehmerzahl nicht beschlussfähig war. Im Rahmen der kommenden Versammlung sollen die Anleihegläubiger der Gesellschaft darüber abstimmen, ob die Regelungen zur vorzeitigen Rückzahlung angepasst werden sollen. Das Unternehmen will eine Ermächtigung dafür, die Anleihe jederzeit mit einer Frist von wenigstens 10 Tagen und höchstens 20 Tagen zu kündigen, wobei der vorzeitige Rückzahlungsbetrag sich bei einer Rückzahlung am oder bis zum 2. Dezember 2016 um 1,00 Prozent erhöht und bei einer Rückzahlung am oder nach dem 3. Dezember 2016 bei 100% des Nennbetrags je Schuldverschreibung verbleibt. Der „Vorzeitige Rückzahlungsbetrag (Call)“ entspricht 100% des Nennbetrags je Schuldverschreibung.

Hintergrund der gewünschten Regelung ist es offensichtlich, dass es einen potentiellen Übernehmer gibt. In der Einladung zur Versammlung heißt es nämlich: „(...)prüft die Emittentin derzeit die Möglichkeit einer Veräußerung der Sympatex Technologies GmbH, die eine unbedingte und unwiderrufliche Garantie für die Zahlung von Kapital, Zinsen und etwaigen sonstigen Beträgen aus der Anleihe übernommen hat. Eine Ablösung dieser Garantie durch eine vorzeitige Rückzahlung der Anleihe würde den Verkaufsprozess erleichtern und die Sympatex Technologies GmbH für potenzielle Investoren attraktiver machen. Die Veräußerung der Sympatex Technologies GmbH würde ihrerseits die notwendige Liquidität für die Rückzahlung der Anleihe sicherstellen.“

Dies bedeutet nach Ansicht der DIU mit anderen Worten, dass die operative Tochtergesellschaft verkauft werden soll und aus dem Verkaufserlös die Rückzahlung der Anleihe erfolgen soll.

## 6. Einschätzung der DIU

Die Sympatex-Anleihe notiert derzeit bei einem Kurs von etwa 95 %. In der Vergangenheit war die Kursentwicklung sehr volatil, im Tief notierte das Papier bei unter 50 %. Das lässt darauf schließen, dass die Erwartung der Anleihegläubiger auf volle Rückzahlung der Anleihe bei Fälligkeit eher gering ist.

Der jetzt im Rahmen der Gläubigerversammlung unterbreitete Vorschlag, dem Unternehmen eine vorzeitige Rückkaufoption einzuräumen, deutet aus Sicht der DIU darauf hin, dass es einen potentiellen Übernehmern geben könnte, der die Gesellschaft- oder Teile davon - übernehmen will.

Anleiheinhaber haben somit wahrscheinlich eine reelle Chance, ihr Investment vollständig zurückbezahlt zu erhalten.

Dies kann aber nur funktionieren, wenn in der Gläubigerversammlung am 09.11.2015 mindestens nominal 3,25 Mio. Euro der Anleiheinhaber vertreten sind und diese dem Beschlussvorschlag mehrheitlich zustimmen.

Die DIU rät deshalb allen Anleiheinhabern dringend, ihr Stimmrecht auf der Versammlung wahrzunehmen und dem Beschlussvorschlag „Anpassung der Regelung zur vorzeitigen Rückzahlung“ zuzustimmen. Für den Fall, dass das nötige Quorum nicht erreicht wird und somit keine Beschlüsse gefasst werden können, könnte eine Veräußerung der Tochtergesellschaft scheitern. Dies hätte aus Sicht der DIU mit Sicherheit negative Auswirkungen auf den Anleihekurs. In diesem Fall empfehlen wir, die Anleihe zu verkaufen.

---

## 7. Vertretung durch die DIU

Die DIU e.V. - Deutsche Investoren Union wird auf der Gläubigerversammlung die Interessen der Anleihegläubiger vertreten. Voraussetzung dafür ist ein Nachweis Ihrer Bank, dass sich die Anleihen am Tag der Gläubigerversammlung, also am 09. November 2015, in Ihrem Depot befinden (Sperrvermerk). Zusätzlich muss in dieser Bankbestätigung der Nominalbetrag der von Ihnen gehaltenen Anleihe sowie Ihr vollständiger Name und Ihre Adresse aufgeführt sein. Wenn Sie diese Bankbestätigung in Händen halten, bitten wir Sie, uns diese gemeinsam mit einer ausgefüllten Vertretungsvollmacht zuzusenden / faxen. Das Vollmachtsformular finden Sie unter nachstehendem Link:

[http://diuev.de/sympatex\\_13-18/2.GV/Vertretungsvollmacht-2.GV\\_15-11-09.pdf](http://diuev.de/sympatex_13-18/2.GV/Vertretungsvollmacht-2.GV_15-11-09.pdf)

Die DIU wird auf der Gläubigerversammlung anwesend sein und Anleiheinhaber vertreten



## ANHANG

### §1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die DIU e.V. für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden - und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die DIU e.V. noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die DIU e.V. übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

### Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9(3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

### §2 (I) Aktualisierung

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. DIU e.V. behält sich vor, eine Aktualisierung unangekündigt vorzunehmen.

### §2 (II) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die DIU e.V. als zuverlässig einschätzt.

### §2 (III) Interessenskonflikte nach §34 Abs. 1 WpHG und FinAnV:

(1) DIU e.V. oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

(2) DIU e.V. oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im

Rahmen dieser Vereinbarung **prä**wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(3) DIU e.V. oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.

(4) Der zuständige Analyst oder eine sonstige an der Studiererstellung beteiligte Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.

### **§3 Urheberrechte**

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der DIU e.V., bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

DIU e.V. - Deutsche Investoren Union  
Platzl 1 a  
D-80331 München  
Telefon: +49 89 2189 2551  
Fax: +49 89 37415-802  
Email: [info@diuev.de](mailto:info@diuev.de)  
Internet: <http://www.diuev.de>