

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

Newsletter 5

**Ergebnisse der zweiten Anleihegläubigerversammlung / Sanierungsfähigkeit aus Sicht der SdK fraglich**

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Sie heute über die Ergebnisse der zweiten Anleihegläubigerversammlung der Anleiheinhaber der Singulus Technologies AG vom 29. Oktober 2015 unterrichten und Ihnen eine Einschätzung unsererseits über die zu erwartende Entwicklung geben.

**Fehlendes Quorum verhindert einschneidende Beschlüsse**

Auf der Versammlung waren Anleiheinhaber mit Anleihen im Nennwert von insgesamt 7,558 Mio. Euro vertreten. Dies entspricht 13,8 %, der ausstehenden Anleihen. Somit konnten in Bezug auf die Tagesordnungspunkte 4 und 5, welche einen Verzicht auf Kündigungsrechte vorsahen, und in Bezug auf Tagesordnungspunkt 6, durch welchen dem gemeinsamen Vertreter der Anleiheinhaber eine Generalermächtigung, von der auch die Befugnis zur Stundung der am 23. März 2016 fälligen Zinszahlung ermächtigt worden wäre, vorsah, keine Beschlüsse gefasst werden. Hierzu hätte es einer Anwesenheit von mindesten 25 % des ausstehenden Nennwerts der Anleihe bedurft. Somit konnte nur über die Wahl des gemeinsamen Vertreters der Anleiheinhaber (TOP 3) sowie über die redaktionellen Änderungen der Anleihebedingungen (TOP 7 und 8) abgestimmt werden.

**One Square Advisory Services GmbH zum gemeinsamen Vertreter gewählt**

In der Abstimmung am Ende der Versammlung wurde die One Square Advisory Services GmbH mit der erforderlichen Mehrheit zum gemeinsamen Vertreter der Anleiheinhaber gewählt. Den eher unbedeutenden Tagesordnungspunkte 7 und 8 in Bezug auf redaktionelle Änderungen wurden ebenfalls zugestimmt. Der gemeinsame Vertreter wird in den kommenden Wochen mit der Gesellschaft Gespräche über das weitere Vorgehen führen sowie ein mögliches Restrukturierungskonzept mitverhandeln. Insgesamt kosteten die bisherigen „Sanierungsbemühungen“ laut Aussagen der Gesellschaft rund 1,3 Mio. Euro. Dies ist aus Sicht der SdK deutlich zu kritisieren. Vor allem die Anwesenheit mehrerer Top-Juristen aus führenden Anwaltskanzleien Deutschlands dürfte für die Größe des Unternehmens mittlerweile auf alle Fälle nicht mehr angemessen sein. Für ein mittelständisches Unternehmen wäre es aus Sicht der SdK daher angebracht, auch anwaltliche Berater aus dem Mittelstand zu entsprechend günstigeren Konditionen heranzuziehen.

**Operative Unternehmensausrichtung nicht erfolgsversprechend**

Da bisher kein wie in solchen Sanierungssituation üblicherweise vorhandenes Sanierungsgutachten vorliegt, kann aktuell nur sehr schwer eingeschätzt werden, ob die Singulus AG derzeit überhaupt sanierungsfähig ist, oder ob es besser wäre, die

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.-Kfm.  
Hansgeorg Martius

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

Gesellschaft abzuwickeln, und die nach Verkauf der Vermögenswerte vorhandenen Barmittel an die Gläubiger, die größte Gruppe unter den Gläubigern sind die Anleihehaber, auszuschütten. Die vom Vorstand der Gesellschaft auf der Anleihegläubigerversammlung gegebenen Antworten konnten die Anleihehaber nicht zufriedenstellen. So präsentierte der Finanzvorstand Ehret im Wesentlichen die Finanzkennzahlen der letzten beiden Jahre. Zwar zeichnete sich zwar in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2015 eine leichte Verbesserung gegenüber dem Vorjahr ab. Vor allem der Auftragseingang konnte von 48,4 Mio. Euro auf 84,4 Mio. Euro zulegen. Unterm Strich wurde jedoch sowohl in den ersten neun Monaten 2015 als auch im Vergleichszeitraum trotz steigender Umsätze kein positives operatives Ergebnis (Ebit) erzielt (2014: -38,7 Mio. Euro, 2015: -13,9 Mio. Euro). Vor allem die Entwicklung der vorhandenen Liquidität macht aus Sicht der SdK Sorgen. So ist diese von 35,8 Mio. Mio. Euro zum 31.12.2014 auf 16,6 Mio. Euro zum 30.9.2015 zurückgegangen. Zwar können aus Sicht von Herrn Ehret die im März 2016 fälligen Zinsen für die Anleihe wohl bezahlt werden, was allerdings zu einer erheblichen Anspannung der Liquiditätssituation führen würde. Eine Rückzahlung der Anleihe und weitere Zinszahlungen nach 2016 sind aus Sicht der SdK jedoch wohl nicht aus der operativen Ertragskraft der Gesellschaft zu bewerkstelligen.

Die operative Ausrichtung der Gesellschaft wirft aus Sicht der SdK zahlreiche Fragen auf, was sich insbesondere auch in der unterschiedlichen Entwicklung der beiden Segmente „Optical Discs“ und „Solar“ widerspiegelt. So verfehlte das Segment „Optical Discs“ die Erwartungen/Planungen erneut und wurde wieder einmal zum Sorgenkind der Gesellschaft.

Darüber hinaus sind die beiden umsatzstärksten Segmente Optical Discs und Solar aus Sicht der SdK in wirtschaftlich schwierigen Märkten aktiv. Im Bereich Optical Discs wurden in 2014 noch 20 Anlagen produziert, wovon nur eine Anlage veräußert werden konnte. Die restlichen Anlagen liegen noch auf Lager. Daher wurden in 2015 bisher auch keine weiteren Anlagen gebaut. Zwar sieht der Vorstand in Zukunft hier wieder ein verbessertes Umfeld aufgrund technologischer Entwicklungen, jedoch erwartet der Vorstand für das Jahr 2015 in diesem Segment keine Auftragseingänge und damit keine Impulse mehr.

Die einseitige Fokussierung des Absatzwachstums auf technologische Entwicklungen sieht die SdK jedoch kritisch. Aufgrund der immer weiter zunehmenden Bandbreiten im Telekommunikationssektor werden aus Sicht der SdK immer mehr Inhalte online angeboten werden. Dies wird unserer Einschätzung nach zu einem weiter rückläufigen Umsatz mit klassischen Speichermedien führen. Daher erwarten wir hier anhaltenden Restrukturierungsbedarf und im Durchschnitt der kommenden Jahre weiter rückläufige Umsätze, die es immer schwerer machen dürften, positive Ergebnisbeiträge zu erzielen.

Darüber hinaus scheint die Gesellschaft keinen „Plan B“ zu haben, für den Fall, dass die notwendige Belebung im Segment „Optical Discs“ nicht erfolgt, mit ande-

ren Worten keine Auftragseingänge in Zukunft zu verzeichnen sind. Zumindest hat die Gesellschaft einen derartigen Plan B nicht dargestellt.

In der Gesamtschau der vorstehenden Aspekte wirkt die Aussage des Vorstandes in der ad-hoc-Mitteilung vom 27.10.2015, dass die Gesellschaft über hinreichend liquide Mittel verfüge, um das laufende Geschäft zu finanzieren, fast wie eine Androhung des „Verbrennens“ vorhandener Liquidität, die dann selbstredend nicht mehr für eine Bedienung der Anleihegläubiger zur Verfügung stünde.

Im Bereich Solar verfügt die Gesellschaft laut eigenen Angaben in Teilbereichen über eine führende Marktstellung. Wir halten jedoch auch diesen Markt für schwierig, da auf der Abnehmerseite sich die Anzahl der potentiellen Kunden in den kommenden Jahren weiter verringern dürfte. Der Solarmarkt insgesamt erlebt zwar vor allem durch die hohe Nachfrage in asiatischen und dem US-Markt eine Boomphase. Aufgrund der staatlichen Eingriffe (Zölle, Subventionen) haben sich die einzelnen Marktteilnehmer jedoch höchst unterschiedlich entwickelt. Hier dürften sich durchaus Chancen für Singulus ergeben, jedoch ist aus Sicht der SdK auch das Risiko groß, dass man zwar Aufträge gewinnt, diese jedoch nicht die erforderlichen Gewinnbeiträge liefern, da die geringe Anzahl an Nachfragen zu geringen Margen führen könnte. Insgesamt erscheint aus Sicht der SdK die Singulus Technologies AG also als operativ nicht gut aufgestellt. Es ist daher aus unserer Sicht fraglich, in wie weit eine Sanierung der Gesellschaft erfolgsversprechend ist.

Nach Auffassung der Gesellschaft ist eine finanzielle/bilanzielle Restrukturierung aber unabdingbare Voraussetzung für die Akquisition neuer Aufträge, um das Vertrauen der Vertragspartner in das Bestehen der Gesellschaft und damit auf die Erfüllung des Auftrages zu festigen.

Ob gemäß dem Motto: „Gebt uns einen debt-to-equity-swap“ und wir werden uns vor „Aufträgen nicht retten können“ wirklich alle Probleme gelöst sein dürften, vermag auf der Grundlage unserer Informationsbasis nicht belastbar beurteilt zu werden.

### **SdK erwartet weitere Gläubigerversammlungen Anfang 2016**

Wir erwarten, dass die Gesellschaft und der gemeinsame Vertreter den Anleihegläubigern einen Sanierungsvorschlag unterbreiten werden. Dieser wird aus Sicht der SdK wohl einen Teilverzicht der Anleiheinhaber, eine Laufzeitverlängerung inkl. Zinsverzicht oder einen teilweisen Debt-to-Equity-Swap vorsehen. Eventuell werden auch verschiedene Sanierungsinstrumente zusammen angewendet werden müssen. Aus Sicht der SdK wird das vorgeschlagene Sanierungskonzept jedoch genau zu überprüfen sein. Eventuell ist eine Liquidation des Unternehmens in diesem Fall die aus Sicht der Gläubiger vorteilhaftere Lösung.

Die SdK fordert daher vom gemeinsamen Vertreter insbesondere auch die Vorteilhaftigkeit eines Liquidationsszenarios ernsthaft in die Prüfung möglicher Alternativen miteinzubeziehen.

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

München, den 11. November 2015  
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

*Hinweis: Die SdK hält Aktien und Anleihen der Singulus Technologies AG!*

***Disclaimer: Haftungsausschluss, Hinweis auf Totalverlustrisiko, Ausschluss der Anlageberatung, mögliche Interessenkonflikte***

*Es handelt sich bei den Inhalten nicht um Anlageberatung, Kauf- bzw. Verkaufsempfehlungen oder Zusicherungen hinsichtlich der weiteren Wertentwicklung. Die Information hat keinen Bezug zu den spezifischen Anlagezielen, zur finanziellen Situation oder zu sonstigen bestimmten Umständen des Empfängers. Geschäfte mit Finanzinstrumenten sind generell mit Risiken verbunden, die bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Vermögens und in bestimmten Fällen auch zu einem Verlust über das eingesetzte Vermögen führen können. Die historische Wertentwicklung ist nicht notwendigerweise ein Hinweis auf zukünftige Resultate. Der Empfänger sollte daher in jedem Fall vor Entscheidung über eine Geldanlage eine anleger- und anlagegerechte Beratung bei einem hierauf spezialisierten Anbieter in Anspruch nehmen.*