

15.11.2013 - GBC Research Comment - getgoods.de AG Anleihe Überraschende Insolvenz der getgoods.de AG - Coverage eingestellt

Unternehmen: getgoods.de AG Unternehmensanleihe^{*4,5}

ISIN: DE000A1PGVS9

Anlass des Research Kommentars: Meldung der Zahlungsunfähigkeit

GBC-Einstufung: Coverage eingestellt

Analyst: Felix Gode

Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 15.11.2013

Gestern, am 14.11.2013, kündigte die getgoods.de AG sehr unerwartet an, für die Tochtergesellschaft getgoods.de Vertriebs GmbH und die Holdinggesellschaft getgoods.de AG kurzfristig die Insolvenz zu beantragen. Hintergrund dessen ist laut Unternehmensmeldung der Verlust des hälftigen Stammkapitals sowie die Zahlungsunfähigkeit der getgoods.de Vertriebs GmbH. Dadurch ist auch die Holdinggesellschaft getgoods.de AG betroffen. Gespräche mit Investoren zur Vermeidung der Insolvenz sind offenbar gescheitert.

Für uns kommt die plötzliche Zahlungsunfähigkeit sehr überraschend und unerwartet. Noch am 15.07.2013 verfügte die Gesellschaft gemäß einer Unternehmensmeldung über 9 Mio. € an liquiden Mitteln. Zudem meldete die Gesellschaft noch am 21.10.2013, dass der verbleibende Teil der emittierten Unternehmensanleihe nun vollständig platziert worden sei. Bei einem platzierten Gesamtvolumen von nunmehr 60,00 Mio. € müssten dem Unternehmen damit in den vergangenen Monaten erhebliche finanzielle Mittel zugeflossen sein.

Darüber hinaus war uns eine entsprechende Tendenz auch nicht vor dem Hintergrund der operativen Entwicklung ersichtlich. Im 1. HJ 2013 erwirtschaftete die getgoods.de AG einen Umsatz in Höhe von 224,41 Mio. € und ein Nachsteuerergebnis von 1,47 Mio. €. Gemäß Unternehmensmeldung vom 07.11.2013 wurde die Umsatzentwicklung auch im Verlauf des dritten Quartals erfolgreich vorangetrieben. Demnach erlöste das Unternehmen in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres Umsatzerlöse in Höhe von 416,0 Mio. € und damit 49 % mehr als im Vorjahreszeitraum. Im dritten Quartal lag der Zuwachs sogar bei 81 % auf 191,6 Mio. €, was auch auf die Übernahme der 004 Trading GmbH und deren Tochtergesellschaften sowie der xgsm.com GmbH im Mai 2013 zurückzuführen gewesen sein dürfte.

Die Veröffentlichung der Ergebniszahlen für das dritte Quartal 2013 und die ersten neun Monate 2013 sollte am 25.11.2013 erfolgen. Eine Einschätzung zur Ertragslage und zur bilanziellen Situation der Gesellschaft zum 30.09.2013 war uns deshalb seit Veröffentlichung des Halbjahresberichtes 2013 nicht mehr möglich.

Auf Basis aller uns öffentlich zugänglichen Informationen war es uns nicht möglich die gemeldete Zahlungsunfähigkeit zu antizipieren. Wie bereits erwähnt, haben die Halbjahreszahlen 2013 sowie die in der Zwischenzeit veröffentlichten Unternehmensmeldungen kein Anlass dazu gegeben, von einer Zahlungsunfähigkeit der Gesellschaft auszugehen. Aus diesem Grund erreichte uns die Meldung der Zahlungsunfähigkeit sehr überraschend und unerwartet.

Eine Erklärung für diese nebulöse Entwicklung haben wir derzeit nicht. Scheinbar muss es im dritten Quartal zu massiven Zahlungsabflüssen gekommen sein, welche die Zuflüsse aus der weiteren Anleiheplatzierung überschritten haben. Auch müssen erhebliche Verluste generiert worden sein, die den Verlust des hälftigen Stammkapitals bei der getgoods.de Vertriebs GmbH verursacht haben. Wie diese zu Stande gekommen sind, wissen wir derzeit nicht. Ebenfalls als ungewöhnlich erachten wir den starken Kurssturz der Aktie und der Anleihe an den Tagen bevor die Meldung der Zahlungsunfähigkeit veröffentlicht wurde.

Wenngleich der Wachstumskurs der getgoods.de AG sehr kapitalintensiv war, haben die veröffentlichten Unterlagen keinen Anlass dazu gegeben, eine akute Gefährdung der Finanzierung der Gesellschaft oder der Liquidität anzunehmen, was die weitere Platzierung der Unternehmensanleihe zuletzt bestätigte. Auch die Herabstufung der Ratingnote durch Creditreform von der Ratingnote BBB- auf BB rechtfertigte noch nicht die Annahme einer solchen Entwicklung. Wenngleich wir unsere Ratingeinschätzung im Zuge dessen um eine Stufe reduziert haben, zeichnete sich keine dramatische Verschlechterung der operativen Entwicklung ab.

Wir hoffen, dass sich die nebulösen Umstände der Zahlungsunfähigkeit rasch aufklären und im Rahmen des Insolvenzverfahrens eine Einigung mit Investoren gefunden wird, um die Existenz der Gesellschaft zu retten und eine angemessene Quote für die Anleihegläubiger zu erreichen.

Im Zuge der Meldung der Zahlungsunfähigkeit stellen wir das Coverage für die Unternehmensanleihe der getgoods.de AG ein.

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC 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 GBC 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.

GBC 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.

Die Hinweise zum Disclaimer/ Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:
<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (I) Aktualisierung:

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

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 30.9.2011 ein 5-stufiges absolutes Anleihe-Ratingsystem.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings lassen sich folgendermaßen einstufen:

Stark überdurchschnittlich attraktiv (5 GBC Falken)	Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität im Marktvergleich als stark überdurchschnittlich attraktiv einzustufen.
Überdurchschnittlich attraktiv (4 GBC Falken)	Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität im Marktvergleich als überdurchschnittlich attraktiv einzustufen.
Attraktiv (3 GBC Falken)	Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität im Marktvergleich als attraktiv einzustufen.
Unterdurchschnittlich attraktiv (2 GBC Falken)	Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität im Marktvergleich als unterdurchschnittlich attraktiv einzustufen.
Stark unterdurchschnittlich attraktiv (1 GBC Falke)	Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität im Marktvergleich als stark unterdurchschnittlich attraktiv einzustufen.

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm>

§ 2 (IV) 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 GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt.

Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: 4;5

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC AG 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 wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG 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.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikten vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

Die für diese Analyse verantwortliche Analysten sind:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), stellvertr. Chefanalyst

§ 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 GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg

Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

E-Mail: compliance@gbc-ag.de