Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

SiC Processing GmbH (Konzern)		Rating: B- watch	PD 1-jährig: 8,1%
		Erstellt am:	21.8.2012
Creditreform ID:	8190628593	Gültig bis max.:	20.8.2013
Geschäftsführung:	Thomas Heckmann (CEO) Dirk Müller (CFO)	Mitarbeiter (30.6.2012):	843
		Gesamt-leistung 2011	178,7 Mio. € (Gj. 2011)
(Haupt-)Branche:	Erneuerbare Energien / Solarindustrie; Herstellung chemischer Erzeugnisse		

Hinweis:
Zu dieser Rating-Summary wurde der SiC Processing GmbH ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen. Das Rating des SiC-Konzerns wurde mit dem Zusatz „watch“ versehen. Eine verstärkte Kontrolle der geschäftlichen und finanziellen Entwicklung des Konzerns mit einer möglichen (jedoch nicht zwingenden) unterjährigen Anpassung des Ratings wird damit angezeigt.

Zusammenfassung

Die SiC Processing GmbH (Konzern) ist spezialisierter Dienstleister in der Wafer-Industrie bzw. insbesondere in der Photovoltaikindustrie. Mit einem patentierten Verfahren werden im Zuge der Aufbereitung von Sägesuspensionen, die für das Sägen von Wafern aus Siliziumblöcken benötigt werden, die Wertstoffe Siliziumkarbid (SiC) und Polyethylenglykol (PEG) zurückgewonnen. Der SiC-Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2011 mit durchschnittlich 909 Mitarbeitern eine Konzern-Gesamtleistung i.H.v. rd. 178,7 Mio. EUR (Vj. rd. 160,4 Mio. EUR) und einen Konzernjahresüberschuss i.H.v. rd. 10,1 Mio. EUR (Vj. rd. 18,5 Mio. EUR).

SiC Processing GmbH Konzernjahresabschluss per 31.12. (IAS/IFRS)	Strukturbilanz (Konzern)	
	2011 IST	2010 IST
Bilanzsumme	367,84 Mio. EUR	274,23 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	28,98%	35,23%
Gesamtleistung	178,71 Mio. EUR	160,40 Mio. EUR
Jahresüberschuss	10,14 Mio. EUR	18,48 Mio. EUR
Gesamtkapitalrentabilität	5,83%	9,94%
Umsatzrentabilität	14,40%	15,89%
Cashflow zur Gesamtleistung	25,89%	23,29%
Thesaurierungsquote	100%	100%

Der SiC Processing GmbH (Konzern) wird eine ausreichende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer unterdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die SiC wurde im Jahr 2000 als GmbH gegründet. Nach zwischenzeitlicher Umwandlung in eine Aktiengesellschaft erfolgte im Dezember 2010 der Rechtsformwandel zurück zur GmbH. Die Eintragung im Handelsregister erfolgte am 22.12.2010.

Der zentrale Unternehmensstandort ist Hirschau. Hauptaktionär ist seit Mitte 2010 der Nordic Capital Fund VII (67%). Die Gründer-Familie Heckmann vereint 25% der Anteile auf sich, die restlichen Anteile entfallen auf Zouk Ventures (5%) und das Management (3%).

Gegenstand des Unternehmens ist die Beteiligung an und Geschäftsführung von Gesellschaften mit dem Geschäftszweck Planung, Konstruktion, Lieferung und Betrieb von Anlagen zur (Wieder-)Aufbereitung von Silizium-Carbid für Hersteller von elektronischen Bauteilen und Solar-Wafern sowie die Beteiligung als Komplementärin an verbundenen Unternehmen.

Die Aufbauorganisation des SiC-Konzerns ist durch den Betrieb von Aufbereitungsanlagen in verschiedenen Ländern geprägt. Übergreifend werden wichtige Bereiche wie Finanzen & Controlling, Einkauf, Personal, IT, PR & IR sowie Recht zentral von der Muttergesellschaft SiC Processing GmbH in Hirschau für die gesamte Unternehmensgruppe erbracht. Die Zentralisierung wesentlicher Bereiche am Standort Hirschau erlaubt die zeitnahe Abstimmung von Entscheidungen und eröffnet Optimierungspotenziale. Begünstigt wird dies durch flache Hierarchien.

Im Hinblick auf die aktuell negative Branchen- und Marktentwicklung und die damit zusammenhängende negative Geschäftsentwicklung des SiC Processing Konzerns sind zeitnah strukturelle und organisatorische Anpassungen notwendig. Auch die personellen und finanziellen Strukturen bedürfen in diesem Zusammenhang kurzfristigen Anpassungen. Insgesamt stellt die negative Geschäftsentwicklung die zentralen Unternehmenseinheiten sowie das Prozessmanagement vor existenzielle Herausforderungen, insbesondere vor dem Hintergrund des Kostendrucks in dem Hauptabsatzmarkt bzw. der Solarindustrie (vgl. Markt).

Markt, Produkte

Der SiC-Konzern ist nach eigenen Angaben einer der weltweit führenden Dienstleister im Bereich der nassmechanischen Trenntechnik für die Waferindustrie. Wafer (Siliziumscheiben) werden durch das Zersägen von Ingots (Siliziumblöcke oder -stäbe) hergestellt und stellen die wichtigste Komponente in der Herstellung von kristallinen Solarzellen und Halbleitern dar. Die Kernkompetenz des SiC-Konzerns liegt hier in der spezialisierten Aufbereitung von Sägesuspensionen, die bei der Waferherstellung für die Photovoltaikindustrie und die Halbleiterindustrie anfallen.

Das Zersägen der Ingots erfolgt mittels Drahtsägetechnik. Die dabei verwendeten Hilfsmittel sind Siliziumcarbid (SiC) als schneidendes Abrasiv und Polyethylenglykol (PEG) als Schmier- und Kühlmittel. Im Sägeprozess entstehen Siliziumspäne und sehr feine SiC-Teilchen. Eisen, Kupfer, Zink, Glas etc. werden durch Abrieb eingetragen. Aus diesem Grund ist in der Waferherstellung der Austausch von Sägesuspension in regelmäßigen Intervallen notwendig.

Mit den teils patentrechtlich geschützten Verfahren gewinnt der SiC-Konzern die in der Säge-Suspension enthaltenen Wertstoffe Siliziumcarbid (SiC) und Polyethylenglykol (PEG) zurück und bereitet diese auf. Das Know-How basiert auf einer langjährigen Erfahrung, die schon vor Gründung der Berichtsgesellschaft im Bereich der nassmechanischen Trenntechnik gesammelt wurde.

Sowohl die Beschaffung von SiC- und PEG-Neuware als auch die Entsorgung gebrauchter Sägesuspension ist sehr kostenintensiv. Durch die (beliebig oft wiederholbare) Aufbereitung gebrauchter Sägesuspension (Slurry) werden Entsorgungskosten eingespart. Mit den Verfahren des SiC-Konzerns liegen die potenziellen Rückgewinnungsquoten für SiC bei ca. 75-90% bzw. für PEG bei ca. 90-95% (abhängig von der Qualität der eingesetzten Rohstoffe). Kunden des SiC-Konzerns profitieren im Produktionsprozess durch die Wiederverwertung im Vergleich zum Bezug „frischer Ware“. Nach SiC-Angaben spart der Kunde mehr als 50% der

üblicherweise anfallenden Slurry-Kosten. Bezogen auf die gesamten kundenseitigen Wafering-Kosten sind so Einsparungen von 5-10% realistisch. Der aufgrund der negativen Branchenentwicklung und des Kostendrucks der Waferproduzenten einsetzende Preisdruck schmälert die Marge des SiC-Konzerns (vgl. Aktuelle Entwicklung).

Das Leistungsangebot des SiC-Konzerns wird durch umfassende logistische Dienstleistungen sowie weitere Services (wie z.B. das gebrauchsfertige, kundenspezifische Mixen der Slurry) abgerundet.

Die AKW A+V-Gruppe übernimmt als Generalunternehmer die Errichtung der Aufbereitungsanlagen. Hierzu wurde ein Rahmenvertrag geschlossen. Kernkomponenten werden dabei von bestimmten Lieferanten bezogen, einzelne Komponenten werden regional hinzugekauft (z.B. Tanks, etc.). Im Bedarfsfall könnte angabegemäß auf alternative Anlagenbauer zurückgegriffen werden, jedoch ist es explizites Ziel, das im SiC-Konzern und im AKW A+V-Konzern gebündelte Know-How zu schützen.

Forschung und Entwicklung stellt einen wichtigen Baustein dar. Hierzu zählt auch der Betrieb eines Technikums, wodurch der Qualitäts- und Know-How-Vorsprung gegenüber dem Wettbewerb aufrechterhalten werden soll. Die seinerzeit zur Erforschung der Rückgewinnung von Polysilizium aus dem eigentlichen Abfallprodukt der Waferzersägung eingegangene Minderheitsbeteiligung an der IOSIL Energy Corporation wurde gemäß Konzernabschluss aufgrund von Zweifeln an der Werthaltigkeit vollständig abgeschrieben. Nach Unternehmensangaben resultieren hieraus keine weiteren Risiken für den SiC-Konzern.

Der SiC-Konzern ist mit seinen Dienstleistungen vornehmlich in der Solarindustrie tätig. Mehr als 90% der Konzernumsatzerlöse entfallen auf diesen Markt, wodurch eine große Abhängigkeit festzustellen ist. Die restlichen Umsatzerlöse verteilen sich auf die Halbleiterindustrie. Im Photovoltaikmarkt wird überwiegend glykolbasierte Sägesuspension eingesetzt und nur noch zu einem sehr geringen Anteil ölbasierte Sägesuspension. Der SiC-Konzern ist eng in die Wertschöpfungskette der Photovoltaikindustrie eingebunden und ist nach eigenen Angaben mit einer aktuellen Aufbereitungskapazität von ca. 388.000 t (rd. 288.000 t ohne Norwegen) Weltmarktführer. Zu den Wettbewerbern des SiC-Konzerns zählen im Wesentlichen lokale Marktteilnehmer in China, aber auch die Metallkraft AS (Norwegen) und die CRS Reprocessing LLC (USA).

Trotz der bislang managementseitig stets hervorgehobenen Produktvorteile und der Stellung als weltweiter Marktführer konnte sich der SiC-Konzern der weltweiten Verwerfungen in der Solarbranche nicht entziehen. Vielmehr werden das Produkt und die Dienstleistungen der SiC-Konzerns von den Kunden mittlerweile als Commodity betrachtet und mit entsprechenden Preisabschlägen versehen/nachgefragt. Ursächlich hierfür ist im Wesentlichen der in den letzten Jahren überproportionale Ausbau der globalen Produktionskapazitäten in der gesamten Wertschöpfungskette der Solarindustrie und damit auch in der Waferherstellung – insbesondere in China – und die bei leicht rückläufiger bzw. stagnierender Nachfrage nach Photovoltaikanlagen resultierende starke Unterauslastung der Industrie. Die stark steigenden Produktionskapazitäten führten im Gegenzug zu stark fallenden Wafer-Preisen, die wiederum in einem starken Wettbewerb zu einem enormen Kostendruck auf Seiten der Hersteller führten. Besonders in Europa reagierten die Waferhersteller zuerst mit vorübergehenden und später sogar mit dauerhaften Stilllegungen ihrer Produktionsstätten. So wurden in der europäischen Waferindustrie nach Unternehmensaussagen über 50% der vorhandenen Produktionskapazitäten dauerhaft stillgelegt – darunter auch Unternehmen wie REC, Silicio Solar, Schott Solar oder Conergy. Die einsetzende Marktkonsolidierung führte zwar zu einer Stabilisierung, jedoch auf deutlich niedrigerem Niveau. Eine kurzfristige Erholung der Wafer-Preise wird in Branchenkreisen nicht erwartet. Der anhaltende Kostendruck auf Seiten der Hersteller wird an die entsprechenden Zulieferer und somit auch an die SiC Processing weitergegeben. Bislang geplante Margen sind für den SiC-Konzern auf dieser Basis aktuell und in naher Zukunft nicht erreichbar.

Neben der SiC Processing sind auch die beiden in Europa wesentlichen Aufbereiter von Slurry, die Metallkraft und die CRS Reprocessing, von den strukturellen Änderungen in der Waferindustrie betroffen. Die norwegische Metallkraft hat nach Unternehmensaussage bereits im März die Produktion in Europa eingestellt und alle Mitarbeiter freigesetzt. Der Standort in China wurde verkauft, so dass ausschließlich der Standort in Singapur verbleibt. Und auch die CRS Reprocessing hat derzeit von drei Standorten in Europa

nur einen Standort in Betrieb. Im Hinblick auf die Wettbewerbsposition kann sich daraus aus unserer Sicht kurz- bis mittelfristig für den SiC-Konzern eine Chance ergeben.

Nach Managementangaben sind hohe Markteintrittsbarrieren existent. So sind für die Aufbereitung der Sägesuspension und der damit zusammenhängenden logistischen Dienstleistungen umfangreiche Fachkenntnisse erforderlich, die zudem zwingend um Erkenntnisse aus der praktischen Anwendung ergänzt werden müssen. Zudem ist die Entwicklung und Errichtung von Aufbereitungsanlagen zeit- und insbesondere kapitalintensiv, vor allem für branchenfremde Unternehmen. Spezifisches Wissen in diesem Segment und der patentrechtliche Schutz der Technologie stärken die Marktstellung des SiC-Konzerns. Die mit namhaften Herstellern von Wafern teils langfristig geschlossenen Aufbereitungsverträge sowie die teilweise am Produktionsstandort der Kunden errichteten Aufbereitungsanlagen stellen eine zusätzliche Hürde für potenzielle Wettbewerber dar.

Basierend auf den Auswertungen der Insolvenzquotenenwicklung der für den SiC-Konzern maßgeblichen Branchen ist für die Berichtsgesellschaft zwar ein geringfügig reduziertes Branchenrisiko festzustellen, im Hinblick auf die Abhängigkeit von der Solarbranche und ihrer negativen Entwicklung ist jedoch insgesamt ein deutlich erhöhtes Branchenrisiko zu konstatieren.

Strategie

Aufgrund der aktuellen Marktlage und Branchenentwicklung ist die Strategie des SiC-Konzerns im Vergleich zum Vorjahr nur noch bedingt auf Wachstum als vielmehr auf Kostenreduzierung ausgerichtet. Zu diesem Zweck hat die Geschäftsführung unter anderem ein „Cash Generation Program“ aufgesetzt. Damit soll im Wesentlichen die Liquiditätslage verbessert werden, um unvorhergesehenen Ereignissen, wie z.B. der Insolvenz eines Kunden, begegnen zu können. Außerdem wurden an den einzelnen Standorten Kosteneinsparpotenziale aufgedeckt, die aktuell umgesetzt werden.

Ein weiterer Teil der Kostenstrategie ist die Fokussierung auf ein zielgerichtetes Key Account Management. Ziel ist es, Aufträge mit neuen Kunden zu generieren, um die sinkenden Umsätze des SiC-Konzerns angesichts der angespannten, durch Abbau von Überkapazitäten geprägten Branchensituation zu stabilisieren.

Ein weiterer Ausbau der Aufbereitungskapazitäten ist nach Unternehmensangaben vorerst nicht geplant. Lediglich die bereits im Bau befindlichen Anlagen (2, ausschließlich in China) sollen bis Ende des Jahres fertig gestellt werden. Wie bisher sollen die Aufbereitungsanlagen durch die AKW A+V erstellt und anschließend standortabhängig von den relevanten SiC-Konzerngesellschaften schlüsselfertig erworben werden (vgl. Produkte). Mittel- bis langfristig ist – in Abhängigkeit von der weltweiten Entwicklung der Photovoltaikindustrie – die Errichtung und Inbetriebnahme neuer Anlagen in weiteren asiatischen Ländern geplant.

Die Strategieausrichtung wurde aufgrund der aktuellen Entwicklung in der Solarindustrie angepasst. Der Fokus liegt im Wesentlichen auf der Kostenreduzierung und Umsatzgenerierung. Die angestoßenen Maßnahmen (Cash Generation Program, Fokussierung Key Account Management, Akquirierung von Neu-Kunden) sind aus unserer Sicht sinnvoll und plausibel, die Wirksamkeit muss jedoch in einem schwierigen Marktumfeld bestätigt werden.

Rechnungswesen/Controlling

Rechnungswesen und Controlling sowie die Konzernbuchführung sind in Hirschau zentralisiert. Die Rechnungslegung erfolgt auf Konzernebene nach den Regelungen gemäß IAS/IFRS.

Das Controlling bzw. das monatliche Reporting wurde 2009 neu ausgerichtet und im Zeitablauf an gegebene Anforderungen angepasst. Der Report dient als Steuerungsgrundlage für den Gesamtkonzern und stellt auf die Entwicklung einzelner Standorte sowie die Entwicklung des Gesamtkonzerns in operativer und finanzieller Hinsicht ab. Der sehr detaillierte Report gibt in kommentierter Form abweichungsanalyseorientiert unter anderem die Entwicklung der Geschäftstätigkeit, der Kosten und Ergebnisse, des Cashflows, des Working Capitals, der vorhandenen und geplanten Liquidität sowie des Bankenspiegels wieder. Investitions-

und Performance-Analysen sowie Prognosen zur Entwicklung des SiC-Konzerns werden zielorientiert dargestellt. Monatlich erstellte Reporting Packages liefern darüber hinaus weitere Informationen über die Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage einzelner Gesellschaften.

Entscheidend für den Erfolg des SiC-Konzerns ist die operative Entwicklung der Aufbereitungsanlagen. Bereits vor der geplanten Implementierung werden diesbezüglich umfassende Standort- und Marktanalysen durchgeführt. Die Errichtung der Aufbereitungsanlagen übernimmt exklusiv die AKW A+V-Unternehmensgruppe (vgl. Produkte, Markt), von der die Aufbereitungsanlagen entsprechend der Vorgaben der SiC Gruppe schlüsselfertig erworben werden. Aus der zunehmenden Standardisierung der Aufbereitungsanlagen werden zudem technische und ökonomische Effekte abgeleitet. Für die Aufbereitungsanlagen werden projektspezifische Kalkulationen durchgeführt.

Umfassende Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanungen existieren für die Jahre 2012 bis 2015. Diese wurden im Zuge der allgemeinen Branchenverwerfungen und im Hinblick auf die künftige wirtschaftliche Entwicklung des SiC-Konzerns deutlich angepasst (vgl. Aktuelle Entwicklung). Liquiditäts- bzw. Cashflowplanungen sind im Excel-basierten Financial Model ebenfalls dargestellt. Die rollierende Liquiditätsvorausschau ist im monatlichen Reporting implementiert. Das Controlling- und Steuerungsinstrumentarium ist unseres Erachtens insgesamt gut ausgestaltet.

Finanzen

Zum 31.12.2011 stieg das bereinigte Konzerneigenkapital um rd. 10 Mio. EUR auf rd. 106,6 Mio. EUR, was einer Steigerung um rd. 10,4% entspricht. Bei einer bereinigten Bilanzsumme von rd. 367,8 Mio. EUR (Vj. rd. 274,2 Mio. EUR) beträgt die Eigenkapitalquote zum 31.12.2011 demnach rd. 29% (Vj. rd. 35,2%). Aufgrund der investitionsbedingten Ausweitung der Bilanzsumme ist trotz steigendem Eigenkapital eine sinkende Eigenkapitalquote festzustellen. Gemäß der aktualisierten Planung (vgl. Aktuelle Entwicklung) reduzieren die geplanten Jahresfehlbeträge und vor allem die hohen Abschreibungen aus aufgegebenen Geschäftsbereichen in 2013 sowohl das Eigenkapital als auch die Bilanzsumme, sodass sich die Eigenkapitalquote des SiC-Konzerns bei rd. 30% stabilisieren soll.

Das Fremdkapital des SiC-Konzerns betrug zum 31.12.2011 rd. 261,2 Mio. EUR (Vj. rd. 177,6 Mio. EUR; vgl. Anlage A) und ist insbesondere durch mittel- und kurzfristige Restlaufzeiten geprägt. Das Fremdkapital setzt sich im Wesentlichen aus Bank- und Kundenkrediten der Nordea Bank, der Deutschen Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (DEG) und der Bank of China sowie der im März 2011 emittierten Anleihe zusammen. Außerdem wurde im ersten Halbjahr 2012 ein von der der SiC Processing GmbH nahestehenden AKW Apparate + Verfahren GmbH gewährtes verzinsliches Darlehen i.H.v. 4,5 Mio. EUR in Anspruch genommen, das bereits Ende dieses Jahres fällig wird. Die steigenden Finanzverbindlichkeiten spiegeln sich in steigenden jährlichen Zinsbelastungen wider. So betrugen allein im abgelaufenen Geschäftsjahr die Zinsaufwendungen rd. 11,3 Mio. EUR. Für das aktuelle Geschäftsjahr rechnet die SiC Processing sogar mit einem Zinsaufwand i.H.v. rd. 13,3 Mio. EUR.

Aus der Insolvenz des einzigen Kunden am Standort Norwegen (REC Wafer Norway AS) resultieren ebenfalls signifikante Belastungen für die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des SiC-Konzerns. Einerseits könnten für die Bedienung eines Teils der bestehenden langfristigen Miet- und Leasingverpflichtungen angabegemäß im worst case die gesamten in Norwegen verfügbaren liquiden Mittel i.H.v. aktuell rd. 34 Mio. EUR (21,7 Mio. EUR Barmittelhinterlegungen sowie weitere erwirtschaftete Barmittel) verbraucht werden. Andererseits sind voraussichtlich die vertraglich vereinbarten zukünftigen Kompensationszahlungen aus der Cost Plus-Vereinbarung mit der insolventen REC, wonach REC die vorgenannten Miet- und Leasingverpflichtungen zu übernehmen hat, im Volumen von rd. 1.000 Mio. NOK (rd. 137 Mio. EUR) uneinbringlich. Zudem drohen der Muttergesellschaft des SiC-Konzerns Verpflichtungen aus einer Mietausfallbürgschaft i.H.v. rd. 54 Mio. NOK (rd. 7,4 Mio. EUR).

Der SiC-Konzern weist im vorläufigen Halbjahresbericht zum 30.6.2012 sonstige finanzielle Verpflichtungen i.H.v. rd. 91,6 Mio. EUR aus unkündbaren Miet- und Leasingverpflichtungen, vor allem in Norwegen, sowie aus kurzfristigem Bestellobligo aus. Aktuell beträgt das Bestellobligo rd. 6,7 Mio. EUR für bestimmte Anla-

genteile für weitere drei Linien, dem keine konkreten Projekte gegenüberstehen.

Die Finanzlage des SiC-Konzerns weist insgesamt keine wesentlichen Spielräume auf. Der aktuelle Liquiditätsbedarf ist auskunftsgemäß gedeckt, aufgrund der bestehenden und drohenden finanziellen Verpflichtungen sehen wir die Berichtsgesellschaft im Hinblick auf die Finanz- und Liquiditätssicherung jedoch kurzfristig vor große Herausforderungen gestellt. Künftige Verletzungen von Covenants können nicht ausgeschlossen werden.

Risiken

Das Risikomanagement des SiC-Konzerns ist standort- und funktionsübergreifend organisiert und auf den gesamten Konzern ausgerichtet. Es zeigt die zentralen Elemente der Risikoidentifizierung, -quantifizierung und -bewertung sowie der Überwachung von Risiken. Das Risikomanagement als eigenständiger Managementansatz ist nicht existent. Dies halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -strukturen für vertretbar. Die konzernweite Standardisierung des Risikomanagements hinsichtlich der Handhabung von Risiken kommt in den Zertifizierungen des Risikomanagements nach den ISO Normen 31000:2009 bzw. 9001:2008 zum Ausdruck. Daneben werden weitere Standards (z.B. ISO 14001 oder ONR 49000) im Rahmen des Risikomanagements berücksichtigt.

Der SiC-Konzern ist verschiedenen internen und externen Risiken ausgesetzt, die im Folgenden stichpunktartig dargestellt werden.

- Insolvenz des norwegischen Kunden REC Wafer Norway AS im August angemeldet
- Geplantes Niveau betriebs- und finanzwirtschaftlicher Kennzahlen; Künftige Einhaltung von Covenants
- Sonstige finanzielle Verpflichtungen
- Faktische Verfügbarkeit der Gesellschafterkreditlinie bei möglichen Liquiditätsengpässen
- Anhaltende Konsolidierung in der PV-Branche
- Wirtschaftliche und technische Probleme bei Kunden; Kundenkonzentration; Einbringlichkeit von Forderungen fraglich
- Preisverfall in der PV-Branche bei SiC angekommen
- Sicherstellung der betriebsnotwendigen Slurry-Input-Mengen / Nachhaltiger Betrieb des Standorts Bautzen nicht gesichert
- Verzögerungen bei der Inbetriebnahme von Anlagen
- Rohstoffpreisentwicklung
- Durchsetzbarkeit vertraglicher Vereinbarungen (insb. China)
- Etablierung alternativer Technologien in der Waferproduktion (Eventualrisiko)
- Steigendes Zinsniveau
- Währungsdifferenzen
- Verschärfung rechtlicher Vorschriften z.B. im Umweltschutz
- Anpassung an jeweils örtliche Rahmenbedingungen
- Fehlinvestitionen (Eventualrisiko)
- Schutz des Know-Hows

Die REC Wafer Norway AS (REC) als einziger Kunde der SiC am Standort Norwegen hat im August 2012 Insolvenz angemeldet. Die Produktion wurde bereits vollständig eingestellt. Die Vereinbarung mit der SiC Processing AS sieht vor, dass REC über die gesamte Laufzeit (standortabhängig 2018 bzw. 2019) sämtliche Kosten der dort errichteten Aufbereitungsanlagen und eine Marge auf die dort aufbereitete Sägesuspension zahlt. Über die verbleibende Laufzeit sind dies ca. 1.000 Mio. NOK bzw. ca. 137 Mio. EUR. Basierend auf der Pressemitteilung der SiC vom 16.8.2012 ist unklar, inwieweit weiterhin vertraglich vereinbarte

Kompensationszahlungen erfolgen. Im worst case müsste auch die SiC Processing AS Insolvenz anmelden. Hierdurch würden sämtliche liquiden Mittel der SiC Processing AS (ca. 247 Mio. NOK bzw. ca. 34 Mio. EUR) zur teilweisen Bedienung langfristig bestehender Miet- und Leasingverträge verbraucht werden. Zudem könnte ein Vermieter die SiC Processing GmbH aus einer Mietausfallbürgschaft (ca. 54 Mio. NOK bzw. rd. 7,4 Mio. EUR) in Anspruch nehmen. Auf Grund der geplanten Entwicklung (vgl. Aktuelle Entwicklung) stellt eine mögliche Beanspruchung aus der Mietbürgschaft eine große finanzielle Herausforderung dar. Auf Grund der Liquiditätslage des SiC-Konzerns müsste nach Managementangaben derzeit insbesondere die Gesellschafterkreditlinie zur Deckung möglicher Liquiditätslücke dienen. Nach Managementangaben ist die Linie des Gesellschafters in Höhe von 75 Mio. EUR existent und kann auch für derartige Zwecke genutzt werden. Die faktische Verfügbarkeit der Linie wird sich nach unserer Meinung erst im Bedarfsfall zeigen. Die Linie dient auskunftsgemäß als back up. Weitere Refinanzierungsmöglichkeiten bestehen nach Managementangaben nicht.

Basierend auf dem vorläufigen Halbjahresbericht zum 30.6.2012 betragen die sonstigen finanziellen Verpflichtungen summiert rd. 91,6 Mio. EUR (31.12.2011 rd. 137,1 Mio. EUR). Diese umfassen Verpflichtungen aus Miet- und Leasingverträgen und aus dem Bestellobligo. Bestellungen für neue Aufbereitungsanlagen werden angabegemäß i.d.R. erst ausgelöst, wenn die Finanzierung für die Anlagen gesichert ist. Zwischenfinanzierungen werden angabegemäß vornehmlich nicht bzw. nur in geringem Maße benötigt. Diese werden im Bedarfsfall aus dem planerisch vorhandenen Cash-Bestand bedient und sind teils über die AKW A+V Gruppe vorfinanziert. Aktuell beträgt das Bestellobligo rd. 6,7 Mio. EUR für bestimmte Anlagenteile für weitere drei Linien, dem keine konkreten Projekte gegenüberstehen. Unvorhergesehene Ereignisse (z.B. von Bauverzögerungen) können grundsätzlich zu weiterem Finanzierungsbedarf führen, sodass unseres Erachtens zumindest ein Eventualrisiko festzustellen ist.

Die standortbezogene Finanzierung der geplanten Anlagen umfasst einerseits das Eigenkapital für die ansässigen Gesellschaften (z.B. in China), das beispielsweise aus den Mitteln der platzierten Anleihe sichergestellt wurde. Zum anderen sollen die weiter benötigten Fremdmittel durch die jeweiligen Gesellschaften vor Ort eigenständig akquiriert werden. Auf Grund der Erfahrungen bei bisher installierten Anlagen geht die Geschäftsführung von der Finanzierungsfähigkeit der Anlagen aus. Dies ist unseres Erachtens plausibel. Jedoch besteht zumindest das Eventualrisiko, die avisierten Fremdmittel nicht in dem geplanten Maße akquirieren zu können. Über das aktuelle Bestellobligo (6,7 Mio. EUR) hinaus, das in den Planungen enthalten ist, sind keine wesentlichen Capex-Maßnahmen geplant. In Ermangelung konkreter Projekte hinsichtlich des Bestellobligos besteht diesbezüglich nach unserer Meinung aktuell zumindest ein Eventualrisiko.

Im Kernmarkt China sind die Produzenten bzw. Kunden mit wirtschaftlichen Problemen im Zuge des Preisverfalls aber auch mit technischen Schwierigkeiten konfrontiert. In diesem Zuge hat sich die abweichende Zahlungsmoral der Chinesen gezeigt. Vor dem Hintergrund der anhaltenden Konsolidierung des Marktes sind nach Managementangaben auch Zahlungsausfälle bei den chinesischen Kunden nicht auszuschließen. Da Forderungen in China bereits durch hohe Überfälligkeiten gekennzeichnet sind, ist die Einbringlichkeit von Forderungen vor dem dargestellten Hintergrund risikobehaftet. Auskunftsgemäß wurden bereits Wertberichtigungen vorgenommen. Über die geplante Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage hinaus gehende negative Effekte (z.B. Ausfall eines Großkunden) sind nach Managementangaben nicht berücksichtigt worden.

Vor dem Hintergrund der aktuellen, der prognostizierten und der darüber hinaus geplanten Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertrags- sowie der Geschäfts- und Liquiditätslage bestehen nach unserer Meinung hohe Anforderungen an den SiC-Konzern zur Finanz- und Liquiditätssicherung. Verletzungen von Covenants sind nach unserer Meinung künftig nicht auszuschließen.

Aktuelle Entwicklung

Die SiC Processing GmbH (Konzern) verzeichnet im ersten Halbjahr 2012 deutliche Umsatzrückgänge und ein deutlich negatives Periodenergebnis (vorläufig -6,8 Mio. EUR). Basierend auf den aktuellsten Prognosen für das Geschäftsjahr 2012 werden für den SiC-Konzern im Vergleich zum Vorjahr deutlich reduzierte Umsatzerlöse und ein negatives Ergebnis erwartet. Gegenüber den zuletzt zur Verfügung gestellten Planungen für das Jahr 2012 stellen wir deutlich negative Abweichungen im Umsatz und im Ergebnis fest. Die unsererseits daraus abgeleiteten Zinsdeckungs- und Entschuldungskennziffern haben sich gegenüber den zuletzt aufgestellten Planungen deutlich verschlechtert.

Gegenüber den zuletzt zur Verfügung gestellten Mehrjahresplanungen zeigen sich stark negative Abweichungen. Die aus den aktuell vorliegenden Planzahlen für die Jahre 2013 bis 2015 unsererseits abgeleiteten Zinsdeckungs- und Entschuldungskennziffern fallen im Vergleich zu den bisher vorliegenden Planzahlen deutlich schlechter aus.

Im Kern ist die weltweite Entwicklung der Solarindustrie, die sich sehr dynamisch entwickelt, dafür verantwortlich. Die Gründe sind jedoch standortbezogen vielfältig. In Europa hat am Standort Norwegen neben der bereits bekannten Schließung nunmehr auch die im August 2012 beantragte Insolvenz der relevanten Gesellschaft des Kunden REC entsprechend starke negative Effekte auf die Vermögens-, Finanz- und Ertrags- sowie Geschäfts- und Liquiditätslage des SiC-Konzerns. Am Standort in Bautzen wird Kurzarbeit betrieben und es finden Gespräche in Bezug auf weitere Kapazitätssicherungen mit wichtigen Marktteilnehmern statt. In diesem Zuge wurde auch die bisher an einen italienischen Aufbereiter ausgelagerte Slurrymenge über eine vorzeitige Vertragsauflösung an den Standort Bautzen verlagert. Der nachhaltige Betrieb des Standorts Bautzen ist jedoch auch unter Berücksichtigung möglicher zusätzlicher Slurrymengen mit einem bereits bekannten Kunden fraglich. Der Standort in den USA entwickelt sich weitestgehend plangemäß. Im wichtigsten Markt (China) bleibt die Nachfrage nach Slurrymengen hinter den Erwartungen. Große weltweite Marktteilnehmer sind wirtschaftlich und technisch in Schwierigkeiten geraten. Die SiC verzeichnet hohe und überfällige Außenstände. Die Einbringlichkeit ist auf Grund der anhaltenden Konsolidierung des Marktes zumindest teilweise fraglich.

In einem sehr dynamischen Marktumfeld zeigt sich gerade derzeit die Abhängigkeit von der PV-Industrie und dem anhaltenden Preisverfall. Dies drückt sich bei der SiC in reduzierten Margen aus. Die Situation wird aktuell insbesondere durch Finanzierungsprobleme bei den Kunden verstärkt, was wiederum direkte Auswirkungen auf die fristgerechte Bedienung von offenen Forderungen hat. So ist der überwiegende Teil der Forderungen in China überfällig. Die Durchsetzbarkeit der Forderungen ist schwierig. Die weiteren Aussichten des SiC-Konzerns sind im Jahresergebnis negativ. Zudem ist der Liquiditätsbestand in Norwegen im Zuge der Insolvenz voraussichtlich vollständig verloren und es drohen der Muttergesellschaft SiC Processing GmbH Verpflichtungen aus der Mietgarantie (ca. 7,4 Mio. EUR).

Ein Turn-Around ist auf Basis des vorliegenden Zahlenwerks nicht in Sicht. Dies kann nach unserer Meinung insbesondere durch eine überproportionale Marktbelebung, von der jedoch die Planungen derzeit nicht ausgehen und/oder durch die Gewinnung neuer Kunden erfolgen. Hier hat SiC nach eigenen Angaben insbesondere einen Qualitätsvorteil gegenüber den lokalen Anbietern vor Ort in China. Die Realisierung bleibt abzuwarten und ist zum Teil bereits in den Planungen berücksichtigt. Insgesamt konstatieren wir hinsichtlich der Prognose für das Jahr 2012 und der angepassten Planungen für die Folgejahre eine sich (teils deutlich) verschlechternde Entwicklung wichtiger betriebs- und finanzwirtschaftlicher Kennzahlen (z.B. die Zinsdeckungs- und Entschuldungsfähigkeit). Darüber hinaus können weitere Effekte negativen Einfluss auf die bisher vorliegende Planung haben. Auch mögliche Liquiditätsengpässe, z.B. im Zuge einer potenziellen Beanspruchung aus der Mietgarantie für Norwegen haben Einfluss auf die Ratingeinschätzung. Auskunftsgemäß kann bei Liquiditätsengpässen auf die Gesellschafterkreditlinie des Hauptaktionärs in Höhe von 75 Mio. EUR zugegriffen werden (vgl. Finanzen). Die Möglichkeit der Realisierung wird sich nach unserer Meinung erst im Bedarfsfall zeigen, insoweit ist die Liquiditätssicherung zumindest risikobehaftet.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

SiC Processing GmbH
Dienhof 26
D - 92242 Hirschau

Telefon +49 (0) 9622 / 7039 - 0
Telefax +49 (0) 9622 / 7039 - 325
E-Mail: contact@sic-processing.com
www.sic-processing.com

Geschäftsführer: Thomas Heckmann, Dirk Müller
HR Amberg B 4730