

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		24.04.2013	
MS Spaichingen GmbH (Konzern)		Rating: <b>BBB-</b>	PD 1-jährig: <b>0,40%</b>
		Erstellt am:	09.04.2013
Creditreform ID:	7270012530	Gültig bis max.:	08.04.2014
Geschäftsführung:	Armin Distel, CEO Volker Amann, CFO	Mitarbeiter:	685
		Gesamtleistung:	Euro 154,18 Mio. (Gj. 2012)
(Haupt-)Branchen:	Herstellung von Teilen und Zubehör für die Nutzfahrzeugindustrie, Herstellung von Sondermaschinen		

### Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der MS Spaichingen GmbH (Konzern) 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.

### Zusammenfassung

Die MS Spaichingen GmbH ist ein etablierter Systemlieferant für große Dieselmotorenhersteller mit den Schwerpunkten in der Nutzfahrzeugbranche und im Bereich der Off-Road-Anwendungen in Deutschland und den USA. Darüber hinaus ist er Hersteller für Sondermaschinen für die Automobilbranche sowie Hersteller von Ultraschweißsystemen für die Verpackungsindustrie. Die MS betreibt zwei Standorte in Deutschland und einen in den Vereinigten Staaten. Neben der Unternehmenszentrale in Spaichingen unterhält die MS einen Standort in Zittau. In den USA ist die MS im Großraum von Detroit in Webberville mit einem eigenen Werk und Büroräumen ansässig. Der Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2012 mit durchschnittlich 678 Mitarbeitern einen Umsatz von 154,5 Mio. € (Vj. 121,0 Mio. €) und einen Jahresüberschuss von 4,208 Mio. € (Vj. 4,153 Mio. €)<sup>1</sup>.

Konzern-Jahresabschluss 2012 (HGB)	Strukturbilanz <sup>2</sup> (Konzern)	
	2012	Vorjahr
Bilanzsumme in T Euro	102.877	86.127
Eigenkapitalquote	22,48%	14,35%
Umsatz in T Euro	154.363	121.077
Jahresüberschuss <sup>3</sup> in T Euro	4.208	4.153
Gesamtkapitalrendite	8,03%	11,02
Umsatzrendite	3,27%	3,12
Cashflow zur Gesamtleistung	4,79	7,00
Thesaurierungsquote <sup>4</sup>	17,9%	34,5%

Damit wird der MS Spaichingen GmbH (Konzern) eine stark befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

<sup>1</sup>Hier Jahresüberschuss vor Gewinnabführung, Jahresüberschuss nach Gewinnabführung in 2012: 754,71 T Euro (2011: 1.435 T Euro)

<sup>2</sup>Die Strukturbilanz enthält Anpassungen in einzelnen Bilanzpositionen

<sup>3</sup>Hier: Jahresüberschuss vor Gewinnabführung an die MS Enterprise Group GmbH

<sup>4</sup>Nach Gewinnabführung an die MS Enterprise Group GmbH

## Strukturinformationen

Der Ursprung der Gesellschaft geht auf das Jahr 1965 zurück, als die damalige Maschinenfabrik Spaichingen gegründet wurde. Ein wichtiger Schritt in der Entwicklung der damaligen Gesellschaft stellte die Investition der Familie Mayer in die Maschinenfabrik Spaichingen dar. Über die Produktion von Rundstrickmaschinen bis in die 70er Jahre und der Entwicklung Sockenautomaten entwickelte und produzierte das Unternehmen zwischen 1978 und 1996 Mehrschichtkeramikleiterplatten für IBM. Anfang der 80er Jahre wurden Motorenteile für Nutzfahrzeuge als weiteres Geschäftsfeld aufgenommen. Ab Anfang der 90er Jahre wurde das Geschäftsfeld Schweißtechnik etabliert und es erfolgte die Weiterentwicklung der Schweißtechnik in den Bereich der Ultraschallschweißtechnik.

Als weiteren Meilenstein ist im Jahr 2005 die Akquisition des Auftrags für den Daimler HDEP-Weltmotor zu nennen. Gesellschaftlich umstrukturiert wurde die Maschinenfabrik Spaichingen durch den Verkauf an die GCI Industrie AG im Jahr 2008, aus Gründen der Wachstumsfinanzierung. Strategiekonform konnte die Holding 2012 in MS Industrie AG umfirmiert werden. Heute hält die MS Industrie AG 100% der Anteile an der MS Enterprise Group GmbH. Die Gesellschafter der MS Spaichingen GmbH sind zu 94% die MS Enterprise Group GmbH und zu 6% die Familie Mayer. Die MS Enterprise Group GmbH ist dabei ausschließlich durch Eigenkapital finanziert. Sie ist ferner nicht operativ tätig. Im Juli 2013 kann die Familie Mayer ihren Anteil über 6% an der MS Spaichingen GmbH über eine Put-Option verkaufen.

Heute stellt sich die Struktur des Ratingobjektes wie folgt dar: Der Konzern ist in drei Gesellschaften untergliedert. Die MS Spaichingen GmbH als Konzernmutter unterhält die operativen Geschäfte in Spaichingen. Die MS PowerTec GmbH mit Sitz in Zittau steuert die operativen Tätigkeiten des Werks in Sachsen und führt sämtliche Gewinne und Verluste an die Konzernmutter ab. Die MS Industries Inc. ist die amerikanische Tochter der MS und steuert alle operativen Tätigkeiten des Werks in Webberville, USA. Die MS Industries Inc. wird ebenfalls von der Konzernmutter beherrscht. Darüber hinaus wurde aus finanz-technischen und strategischen Gründen das Immobilienvermögen in Spaichingen in die MS Real Estate GmbH & Co. KG ausgegliedert und langfristig finanziert. Auch Die MS Real Estate zählt zum Konsolidierungskreis des MS Konzerns. Darüber hinaus existieren in den USA unter der MS Industries Inc. noch drei weitere Tochterunternehmen. Die MS Spaichingen zeigt in der uns dargestellten Form eine übersichtliche und klare Konzernstruktur. Die einzelnen Geschäftsfelder und Standorte sind im operativen Bereich separat bzgl. ihrer Strukturen und Abläufe angemessen organisiert. Die drei Tochterfirmen werden als eigenständige Profit-Center geführt, die strategischen Controllingaufgaben und das strategische Finanzwesen werden kaufmännisch von der MS in Spaichingen übernommen und überwacht.

Hinsichtlich der Nachfolge auf Geschäftsführerebene besteht aktuell keine Handlungsnotwendigkeit. Grundsätzlich ist das Thema Nachfolgeplanung aber in der Dokumentation der Unternehmensstrategie implementiert.

## Markt, Produkte

Die MS Spaichingen GmbH arbeitet primär in den Branchen Herstellung von Teilen und Zubehör für Nutzfahrzeuge und Herstellung von sonstigen Werkzeugmaschinen (in Anlehnung an die WZ-Codes des statistischen Bundesamtes).

Die MS Spaichingen verfügt über zwei sich separat entwickelnde Geschäftsfelder, der Motorentechnik (MT) und Schweißtechnik (ST). Historisch betrachtet wird der Unternehmenserfolg stark von der Entwicklung der Motorentechnik beeinflusst. Zur weiteren Diversifizierung des Unternehmens wurde die Schweißtechnik mit Ultraschall in das Produktportfolio aufgenommen.

Im Bereich der MT erhält die MS jeweils die Rohlinge und veredelt diese dann in den verschiedenen Prozessschritten. Die Kernkompetenzen der MS liegen dabei in der Zerspanungstechnik. Die Kern-Produkte der MS Spaichingen GmbH sind die Bearbeitung von Aluminiumdruckgusserzeugnissen, die Bearbeitung von Motorenteilen und mechanischen Baugruppen.

Im Segment der ST entwickelt und baut die MS jeweils Sondermaschinen. Dabei gliedert sich der Bereich ST in die Herstellung von Sondermaschinen für die Automobilindustrie (ST/SO) und in die Herstellung von Ultraschallschweißsystemen für die Verpackungsindustrie (ST/VS). Hier sind die Kernkompetenzen Konstruktion, Forschung und Entwicklung, komplexes Projektmanagement und globaler Kundenservice zu nennen.

Aus der Kundenstruktur sind bestandsgefährdende Risiken für den Konzern nicht ersichtlich. Allerdings sind

gewisse Abhängigkeiten von Kunden bei der Motorentechnik wahrnehmbar. Ergänzend verweisen wir auf die Auskünfte aus dem Managementgespräch, dass die Umsatzerlöse der MS Industries Inc. in den USA zu über 77% mit der Detroit Diesel Corporation erzielt werden und im Verbund gesehen ebenfalls dem Daimler Konzern zugerechnet werden können.

Die Bedeutung der Industriezweige, gemessen am Gesamtumsatz, hat sich im Vergleich zu den Vorjahren verändert. In den Branchen des umsatzstärksten Segmentes, der Motorentechnik, ist das Unternehmen sehr gut positioniert und mitunter in definierten Produktbereichen marktführend. Das Management und unsere Analyse zeigt zudem, dass der Konzern die notwendigen Schritte unternimmt um hinreichend diversifiziert zu sein. Ein wesentlicher Teil des Umsatzes wird direkt im Auslandsgeschäft generiert, was wir im Hinblick auf die regionale Unabhängigkeit positiv werten. Zudem ist der Auslandsanteil am Umsatz in den letzten Jahren kontinuierlich gestiegen. Es zeigt sich zudem ein schrittweiser Anstieg des Umsatzanteils in der Schweißtechnik für die Verpackungsindustrie. Derzeit sehen wir diese Entwicklung vor dem Hintergrund der besonderen Innovationsstärke der MS Spaichingen in diesem Produktsegment positiv. Die weitere Entwicklung, insbesondere die Fähigkeit die Produkte marktfähig zu machen, muss jedoch beobachtet werden.

International ist jeweils größtenteils eine eigene Vertriebs- und Serviceorganisation vorhanden, die ergänzend gezielt über das gesamte Sortiment des MS Konzerns informiert wird. Diese Strategie ermöglicht es der Gesellschaft dem hohen Service- und Qualitätsanspruch gerecht zu werden und das positive Image zu transportieren.

Die zukünftige Entwicklung im Bereich der MT hängt maßgeblich von der Entwicklung der Nutzfahrzeugbranche und der Dieselmotorenhersteller ab. Die MS Spaichingen GmbH zeichnet sich auch dadurch aus, dass sie einen sehr hohen Grad an Marktkenntnis hat. In Bezug auf die strategische und die finanzielle Planung der MS sehen wir das tiefe Verständnis für den spezifischen Markt und die wichtigsten Akteure als Wettbewerbsvorteil.

Insgesamt hat sich die Branche seit 2009 wieder erholt. Im Jahr 2011 wurden in Deutschland knapp 330.000 Nutzfahrzeuge neu zugelassen; hinzukommen etwas mehr als 5.000 Omnibusse. Dieser im langfristigen Vergleich sehr hohe Wert wurde in den letzten zehn Jahren nur 2007 und 2008 erreicht.<sup>5</sup> Mit diesem Ergebnis hat sich die Branche von den Einbrüchen von 2009 erholt, als die Neuzulassungen noch um 28% gesunken waren. Betrachtet man den Markt für schwere Dieselmotoren, so muss man festhalten, dass sich der Markt immer noch unter dem Vorkrisenniveau bewegt und eine signifikante Erholung bisher ausgeblieben ist.

## Strategie

Die strategischen Ziele des Unternehmens werden von den Mitgliedern der Geschäftsführung gemeinsam entwickelt und für die Umsetzung im Konzern schriftlich fixiert. Für die einzelnen Unternehmen/Produktgruppen der MS Spaichingen liegen zudem separate Planungen vor, welche die Unternehmensstrategie widerspiegeln. Die Strategien sind dezidiert in Form von Balanced Scorecards dokumentiert, sodass für Dritte eine Geschäftsfortführung ohne größere Anlaufverluste möglich ist.

Die MS Spaichingen verfolgt eine starke Expansionsstrategie in allen Produktsegmenten. Im Bereich MT wurde daher jüngst der Standort in Zittau erweitert. Im Bereich der ST für die Automobilindustrie (ST/SO) konnten jüngst neue Kunden gewonnen werden und das Geschäftsfeld so weiter diversifiziert werden. Im Segment der Schweißsysteme für Verpackungssysteme (ST/VS) werden sukzessive neue Innovationen zur Marktreife geführt. Darüber hinaus konnten in der jüngeren Vergangenheit weitere strategische Partnerschaften zur Entwicklung neuer Ultraschallschweißsysteme akquiriert werden. Die Innovationsorientierung ist dabei ein zentrales Element in den meisten Produktsegmenten und untermauert somit die Zukunftsorientiertheit. Das angestrebte Wachstum soll dabei organisch aus laufendem Cash Flow erfolgen, gezielte Akquisitionen von vertikalen oder horizontalen Konkurrenten sind derzeit nicht geplant.

Zusammenfassend zielt die Strategie der MS darauf ab, seinen Status als Marktführer für Baugruppen für schwere Dieselmotoren zu festigen, gleichzeitig aber den synergetischen Ansatz im Bereich der Schweißtechnik zu stärken und zeitnah die Ultraschallschweißsysteme für die Verpackungsindustrie zur Marktreife zu bringen.

Für den Bereich der MT sind die Partnerschaften mit den Kunden wesentlich für den derzeitigen Geschäfts-

<sup>5</sup>Quelle: Deutsche Bank Research: Nutzfahrzeuge – Marktumfeld schwierig – Energieeffizienz wird wichtiger, vom 03.08.2012

erfolg. Allerdings halten wir die Ausfallrisiken dieser Kernkunden für gering. Die MS Spaichingen konnte sich über die letzten Jahre systematisch durch die enge, partnerschaftliche Kooperation mit allen Kunden vom Teilelieferanten zu einem wichtigen Systemlieferanten entwickeln.

Der Bereich Schweißtechnik für die Automobilindustrie (ST/SO) und Schweißsysteme für die Verpackungsindustrie (ST/VS) sind dagegen nicht in dem Maße von einzelnen Abhängigkeiten geprägt. Die MS Spaichingen ist hier als Hersteller von Sondermaschinen für Hersteller und Zulieferer der Automobilindustrie tätig. Die MS Spaichingen ist im Segment der ST/SO als Marktführer zu sehen. Im Bereich ST/SO ist die MS weltweit gesehen Innovationsführer. Aufgrund der Komplexität der Maschinen und im speziellen der Ultraschalltechnik sind die Markteintrittsbarrieren hier extrem hoch. Das Duplizieren dieser Sondermaschinen ist ohne entsprechende physikalische Kompetenzen nahezu unmöglich, sodass die MS dort eine exponierte Stellung einnimmt. Die MS hat die Verpackungsindustrie und im speziellen den Markt für Verpackungsmaschinen mit einem Umsatz über 400 Mrd. € bzw. 27 Mrd. € als einen attraktiven Wachstumsmarkt identifiziert. Dieser weitere Schritt in der Diversifizierung der Konzernaktivitäten dient vor allem der Erschließung einer weniger konjunktursensiblen Branche mit einem extrem hohen Umsatz.

Insgesamt sind die eingeleiteten Maßnahmen hin zu einem breit diversifizierten Geschäftsmodell transparent und glaubwürdig dargelegt worden und in ihrer Umsetzung hinreichend nachvollziehbar. Dennoch ist dies eine Entwicklung die erst in den kommenden Jahren noch deutlich sichtbarer werden sollte. In der kurzen Frist überwiegt noch die Abhängigkeit von einzelnen Kunden und insbesondere von einzelnen Branchen. Die beschriebene strategische Positionierung und Stoßrichtung wurden durch die Geschäftsführung plausibel mit operativen Maßnahmen zur Umsetzung unterlegt. Das uns dargelegte Strategiekonzept ist sehr fundiert, ideenreich und bis auf die operativen Ebenen herunter gebrochen. Wir halten die Strategie der MS Spaichingen GmbH für weiterhin erfolgversprechend.

## Rechnungswesen/Controlling

Die Rechnungslegung im Konzern erfolgt nach HGB. Zur Abbildung des Geschäftsgeschehens der einzelnen Konzerngesellschaften sowie des Konzerns insgesamt nutzt die MS Spaichingen ein gut entwickeltes Controlling und Rechnungswesen, das alle grundlegenden Informationen zur Unternehmenssteuerung übersichtlich bereitstellt. Das Unternehmen nutzt als Software SAP und kann sich somit Tag genau umfassend über die aktuelle Geschäftsentwicklung informieren.

Neben monatlich erstellten Ergebnisrechnungen gehören kostenrechnerische und auftragsspezifische Auswertungen zu den regelmäßig verwendeten Controllinginstrumenten. Auf Konzern- als auch Einzelunternehmensebene werden ebenfalls monatsweise betriebswirtschaftliche Auswertungen inkl. Soll-Ist-Analysen erstellt.

Die EDV-technische Anbindung der Tochterbetriebe wurde ausgebaut und verbessert. Die vom Controlling auf Konzernebene erstellten Unterlagen und Auswertungen sind sowohl auf Geschäftsjahresebene als auch unterjährig übersichtlich und gut verständlich. Sie ermöglichen damit sowohl den leitenden Personen des Konzerns als auch externen Dritten einen zielgerichteten Überblick über die aktuelle wirtschaftliche und finanzielle Situation des Konzerns und der maßgeblichen Tochterunternehmen.

Wir betrachten das Rechnungswesen und Controlling, auch in Bezug auf die Unternehmensgröße und Struktur, als sehr gut ausgebaut. Während des Managementgesprächs wurde deutlich, dass die Geschäftsleitung die beschriebenen Instrumente zur Unternehmenskontrolle und -steuerung regelmäßig nutzt.

## Finanzen

Die MS Spaichingen GmbH verfügt über eine geordnete Finanzplanung inkl. Kapitalflussrechnung. Darüber hinaus wird eine detaillierte Mehrjahresplanung erstellt und rollierend auf jährlicher Basis angepasst. Diese Planung umfasst neben der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung auch eine Finanzplanung sowie eine Segmentplanung. Das strategische Finanzmanagement der MS ist bisher zentral am Standort in Spaichingen organisiert. Zum 31.12.2012 verfügte der Konzern über nicht in Anspruch genommene Linien in Höhe von rund 4,76 Mio. Euro und freie Reserven incl. Fremdwährungen von über 5,1 Mio. Euro. Zum 14.01.2013 hat sich die Liquiditätsslage noch weiter verbessert auf rund 5,5 Mio. Euro freie Finanzmittel.

Als Ergänzung zur bisherigen Finanzierungsstrategie bedient sich die MS Spaichingen GmbH seit dem abgelaufenen Geschäftsjahr auch einer Inhaberschuldverschreibung als Finanzierungsbaustein. Diese An-

leihe wurde in erster Linie dazu verwendet, die fällige Genussrechtsfinanzierung PREPS '05 abzulösen. Die derzeitige Finanzstrategie ist darauf ausgerichtet, die Anleihe im Jahr 2016 aus dem freien Cashflow zurückzahlen zu wollen. Aufgrund der jüngsten Jahresergebnisse erscheint dieses Ziel als ambitioniert, aber bei positivem Geschäftsverlauf realisierbar. Parallel verbleiben dazu stets Möglichkeiten, zukünftig über klassische Bankfinanzierungen für eine Anschlussfinanzierung der Anleihe zu sorgen.

Ebenso wurde zu Beginn des abgelaufenen Geschäftsjahres die über Kreditinstitute abzudeckende Finanzierungsstruktur neu geordnet. So wurde die bisherige Bankenpoolvereinbarung aufgelöst und mit den Bankenpartnern neue, flexible Finanzierungsvereinbarungen getroffen. Mit den Banken wurden variabel verzinsliche Geldmarktdarlehen über rund 8,2 Mio. Euro eingerichtet, die über eine Sicherheiten-treuhandvereinbarung mit einer Raumsicherungsübereignung, einer Globalzession und Grundschulden am Standort Spaichingen besichert sind.

Insgesamt stehen der Gesellschaft damit rund 15 Mio. Euro an kurzfristigen Darlehen zur Verfügung. Diese Kreditlinien sind bis Ende 2014 gewährt und sollen dann prolongiert werden. Darüber hinaus übernimmt die MS Spaichingen kurzfristige Finanzierungen für die Einzelgesellschaften über großzügige Lieferantenkredite. Daneben hat die MS die Immobilientransaktion in die MS Real Estate GmbH & Co. KG mit langfristigen Darlehen über 8,0 Mio. Euro finanziert. Diese Darlehen wurden ursprünglich von der MS Spaichingen aufgenommen und im Sommer 2012 dann an die MS Real Estate weiter gereicht. Diese Darlehen laufen bis 2019.

Ein neuer Baustein in der Finanzierungsstruktur stellt die ewige Anleihe der Gesellschaft da. Die wurde in Höhe von 5,5 Mio. Euro durch das Unternehmen als Emittenten begeben um die Pensionsverpflichtungen der MS zu finanzieren. Diese zeichnet sich die Anleihe durch folgende wesentliche Merkmale aus: Die Anleihe läuft unendlich, ist gegenüber allen anderen Forderungen gegen die Gesellschaft nachrangig, wird fest verzinst und enthält eine Verlustbeteiligung. Damit kann die Anleihe mit 5,5 Mio. Euro dem Eigenkapital zugeordnet werden.

Zwischen der MS Spaichingen GmbH und der MS Enterprise Group GmbH besteht ein Ergebnisabführungsvertrag. Aus den Gesprächen mit der Geschäftsführung war zu entnehmen, dass die Gewinnabführung aufgrund des Vertrages voraussichtlich bis Ende 2015 dazu verwendet wird, die Forderungen gegen die MS Industrie AG auszugleichen. Daher wird die Gewinnabführung solange nicht liquiditätswirksam werden, wie noch offene Forderungen existieren.

Eine Liquiditätsplanung mit genügender Reichweite wird rollierend erstellt. Die gesamten Kontokorrentlinien der Gesellschaft sind auf mehrere Kreditinstitute verteilt. Die Auslastung ist mit 57,25% durchschnittlich in Anspruch genommen. Den in Anspruch genommenen Kontokorrentlinien stehen im Konzern jedoch Bankguthaben laut dem uns vorliegenden Finanzspiegel vom 04.02.2013 in Höhe von 9,505 Mio. € gegenüber. Somit sehen wir die Liquiditätssituation als unkritisch an.

Die MS plant auch zukünftig weitere Investitionen zu tätigen. Laut Plan werden in 2013 9,058 Mio. Euro an Investitionen vorgenommen. Davon werden aufgrund bereits geleisteter Anzahlungen und geschlossener Mietkaufvereinbarungen nur 3,915 Mio. Euro liquiditätswirksam werden. Dies betrifft vor allem zwei Maschinen für das Werk in Zittau. Für die Jahre 2014 bis 2017 sind Investitionen zwischen 4,8 Mio. und 1,2 Mio. Euro geplant. Somit scheinen die umfangreichen Erweiterungsinvestitionen bereits 2013 abgeschlossen zu sein.

Zusammenfassend haben sich die Cashflows in den vergangenen Jahren positiv entwickelt. Diese waren geprägt durch die Investitionstätigkeiten. Mit Blick auf die zukünftig geplanten Investitionen kann man aber eine stabile Innenfinanzierungskraft erkennen, welche sich in Abhängigkeit von der Gewinnabführung gestalten wird.

## Risiken

Bei der Analyse wurden keine Risiken identifiziert, die den Unternehmensfortbestand kurz- bis mittelfristig gefährden könnten. Der Geschäftsführung sind wesentliche Risiken durch eine umsichtige Unternehmensführung bekannt. Bei der MS Spaichingen ist ein gruppenweites Risikomanagementsystem weiterhin im Aufbau begriffen.

Die wesentlichen Risiken werden konzernweit auf konzernerbene katalogisiert. Die MS hat alle Risiken identifiziert und in eine Risikomatrix transformiert. Alle Risiken wurden in ihrer Höhe quantifiziert und in ihrer

Eintrittswahrscheinlichkeit nach in verschiedene Zeithorizonte einsortiert (Kurzfristig <1 Jahr, Mittelfristig 1 – 5 Jahre, Langfristig > 5 Jahre). Darüber hinaus findet eine fortlaufende Aktualisierung der Risikomatrix statt, nach der einzelne Bewegungen innerhalb der Matrix erkennbar sind. Wir halten diese Entwicklung vor dem Hintergrund der Entwicklung des Konzerns, dem uns skizzierten Wachstum sowie vor dem Hintergrund des zunehmend internationalen Geschäfts für weiter ausbaufähig.

Die Forderungsausfälle sind unkritisch. Die MS Spaichingen GmbH wurde im Rahmen des Ratingprozesses nach ihren Hauptkunden und Hauptlieferanten befragt, die mittels Creditreform Wirtschaftsauskünften in Stichproben hinsichtlich ihrer Bonität analysiert wurden. Die so geprüften Unternehmen weisen im Durchschnitt eine gute bis mittlere Bonität auf. Insofern ergibt sich kein Hinweis auf bestandsgefährdende Debitorenrisiken. Akute vertragsrechtliche und steuerrechtliche Risiken konnten während unserer Analyse nicht identifiziert werden. Allerdings birgt das Auslandsgeschäft und das sukzessive Wachstum in die Märkte der Schwellenländer erhöhte Anforderungen an das Management dieser Risiken. Nennenswerte Risiken aus Rechtsstreitigkeiten bestehen laut Aussage der Geschäftsführung nicht. Für alle bekannten Fälle wurde eine Rückstellung gebildet.

## Aktuelle Entwicklung

Die unterschiedliche Entwicklung auf den internationalen Absatzmärkten setzte sich im Verlaufe des Jahres 2012 fort, ausgelöst durch die anhaltende Verunsicherung durch die europäische Staatsschuldenkrise. Im Verlauf des Jahres 2013 dürfte sich die Industrieproduktion erholen und, voraussichtlich ab der zweiten Jahreshälfte, sukzessive besser entwickeln. Die für den MS Spaichingen Konzern wichtigen Branchen wie die Nutzfahrzeugindustrie und der Maschinenbau entwickeln sich weltweit zumeist weiterhin positiv. Im laufenden Kalenderjahr kann mit einem weiteren Anstieg der Produktion gerechnet werden. Insofern stellt sich das branchenspezifische Marktumfeld der MS Spaichingen GmbH gut dar. Neben der guten Auftragslage im Geschäftsbereich Motorentchnik erreichen auch die Entwicklungen im Bereich der Ultraschallschweißsysteme für die Verpackungsindustrie Marktreife und dürften somit die gute Umsatzentwicklung unterstützen. Negative Entwicklungen aus der derzeitigen weltweiten Finanzkrise und damit verbundene Auswirkungen auf die Realwirtschaft können allerdings auch das Geschäft der MS Spaichingen beeinträchtigen.

MS Spaichingen Konzern (in T€)	2010 Ist	2011 Ist	2012 Ist
Umsatz	94.788	121.077	154.363
EBITDA	9.107	13.553	15.174
EBIT	4.866	9.113	9.100
EBT	3.235	4.547	5.847
Jahresüberschuss <sup>6</sup>	2.551	4.154	4.208
Umsatzrendite (ROS) <sup>7</sup>	3,00%	3,43%	2,73%

### Geschäftsentwicklung MS Spaichingen GmbH (Konzern) 2011-2012

Der MS Spaichingen ist es in den vergangenen Jahren gelungen, ein profitables Wachstum zu generieren. Diese nachhaltige Entwicklung auf Konzernebene wird sich nach den dargestellten Planungen auch im laufenden Geschäftsjahr fortsetzen. Die zum Ratingzeitpunkt nahezu vollständig fertiggestellten Produktionsanlagen am Standort in Zittau werden nach Investitionskosten und Anlaufverlusten in 2012 zum angestrebten Wachstum in 2013 beitragen. Die uns vorgelegten Planungen halten wir für plausibel und erreichbar, jedoch für ambitioniert im Falle von exogenen Einflüssen.

Vor dem Hintergrund der allgemeinen Rahmenbedingungen und aufgrund der Marktstellung konnte die MS Spaichingen im Jahr 2012 den Umsatz um 27,5% steigern. Insgesamt beliefen sich die Umsatzerlöse auf Euro 154,363 Mio. (Vj. Euro 121,077 Mio.). Damit wurden die Budgetzahlen für 2012 um Euro 7,18 Mio. überschritten. Trotz der positiven Umsatzentwicklung ist das Betriebsergebnis (EBIT) im Vergleich zum Vorjahr leicht gesunken und betrug Euro 9,100 Mio. Euro (Vorjahr 9,113 Mio. Euro). Dies ist vor allem durch die auftrags- und wachstumsbedingten Investitionen im Geschäftsjahr 2012 zu begründen. Dem gegenüber konnte das Finanzergebnis im Geschäftsjahr 2012 deutlich verbessert werden. Dies hatte zur Folge, dass

<sup>6</sup> Hier: Jahresüberschuss vor Gewinnabführung

<sup>7</sup> ROS hier: Jahresüberschuss / Umsatz

das EBT sich auf Euro 5,847 Mio. belief (Vj. Euro 4,547 Mio.). Neben der EBT-Steigerung um 28,5% konnte folglich auch das EAT um 1,3% auf Euro 4,208 Mio. gesteigert werden. Ebenso lässt sich festhalten, dass sich die Eigenkapitalquote im Jahr 2012 gegenüber dem Vorjahr deutlich positiv entwickelt hat. Die Verbesserung um 8,13% auf nun 22,48% resultiert im Wesentlichen aus der Ergebnisthesaurierung und der Begebung der Ewigen Anleihe. Die Rentabilität des Gesamtkapitals ist in Folge der Investitionstätigkeit von 11,02% auf 8,03% zurückgegangen. Die Umsatzrentabilität konnte gehalten werden und beträgt im abgelaufenen Geschäftsjahr 3,27%.

Trotz des gestiegenen Geschäftsvolumens konnte das Unternehmen die Bilanzsumme von 97,44 Mio. Euro im Vorjahr auf 84,89 Mio. Euro reduzieren. Die Vorräte sind zum 31.12.2012 mit 12,93 Mio. Euro nahezu konstant geblieben, die Forderungen konnten um rd. 20 Mio. Euro auf 39,17 Mio. Euro reduziert werden. Insgesamt kann im Vergleich zum Vorjahr eine verringerte Kapitalbindung festgestellt werden. Die Kreditverbindlichkeiten sind zum 31.12.2012 um rd. 7,67 Mio. Euro reduziert worden und der Gesamtbetrag der Fremdverbindlichkeiten ist um rd. 15,3 Mio. Euro gesunken.

Die aktuellen betriebswirtschaftlichen Auswertungen des Konzerns und der Einzelunternehmen zeigen ein solides Bild. So liegt das EAT für die ersten beiden Kalendermonate auf Konzernebene bei 0,402 Mio. Euro statt wie geplant -0,233 Mio. Euro. Dies entspricht einer positiven Abweichung von rund 0,635 Mio. Euro. Mit Blick auf die Einzelunternehmen zeigt sich, dass die MS GmbH mit 0,586 Mio. Euro leicht über Plan liegt. Die MS Industries Inc. liegt mit 0,145 Mio. Euro hinter den Erwartungen zurück und die MS PowerTec entwickelt sich mit plus 0,186 Mio. Euro positiver als geplant.

## 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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

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

MS Spaichingen GmbH  
Karlstr. 8-20  
D-78549 Spaichingen

Telefon +49 (0) 7424-701-0  
Telefax +49 (0) 7424-701-63  
E-mail: [info@ms-spaichingen.de](mailto:info@ms-spaichingen.de)  
[www.ms-spaichingen.de](http://www.ms-spaichingen.de)

Geschäftsführung: Armin Distel, CEO  
Volker Amann, CFO  
HR Stuttgart B 460037