

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		Neuss 25.07.2012	
GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH		Rating:	PD 1-jährig:
		BB+	0,70%
		Erstellt am:	25.07.2012
Creditreform ID:	5010062578	Gültig bis max.:	24.07.2013
Geschäftsleitung:	Herr Dr. Rohs (geschäftsführender Gesellschafter)	Mitarbeiter (Konzern):	264 (440)
	Herr Dr. Voigt (geschäftsführender Gesellschafter) Herr Dr. Schlipf (Geschäftsführer) Herr Schmitz (Geschäftsführer)	Gesamtleistung 2011:	39,7 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Verkauf und Betrieb von Prüfständen für die Automotivebranche sowie Entwicklung von Getrieben		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH 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 GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH - im Folgenden auch GIF, GIF-Gruppe oder Gesellschaft genannt - ist seit 1986 im Bereich der Entwicklung und des Tests von Antriebssträngen vorwiegend für die Kfz-Industrie tätig und hat sich zu einem wichtigen Partner für die Automobilindustrie entwickelt. Der Schwerpunkt liegt in den Arbeitsbereichen Getriebeentwicklung und -konstruktion, Getriebesteuerung und -modellierung, Getriebe- und Fahrzeugtests sowie Mess- und Automatisierungstechnik. Die Gesellschaft verfolgt dabei eine Drei-Säulen-Strategie und unterscheidet die Sparten „Erprobung/Testing“ (Kerngeschäftsfeld), „Projekte/Engineering“ und „Produkte/Products“. Neben dem Hauptsitz in Alsdorf gibt es je eine Niederlassung in Aachen, Wolfsburg, China, Japan und USA sowie eine Repräsentanz in Korea.

Mit einer Kapazität von mehr als 120 Prüfständen im Kerngeschäftsfeld „Testing“ und einem langjährigen und umfangreichen Know-how ist die GIF Weltmarktführer im Bereich Testing. Die geographische Ausrichtung der Gruppe liegt hauptsächlich in Europa, Asien und Amerika.

Die GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH erzielte im Geschäftsjahr 2011 mit durchschnittlich 264 Mitarbeitern Umsatzerlöse i.H.v. 43,3 Mio. € (Vj. 36,5 Mio. €), eine Gesamtleistung i.H.v. 39,7 Mio. € (Vj. 39,7 Mio. €) und einen Jahresfehlbetrag i.H.v. 6,9 Mio. € (Vj. Jahresüberschuss 1,6 Mio. €). Der hohe Jahresfehlbetrag resultiert jedoch aus außerordentlichen Wertkorrekturen i.H.v. 9,37 Mio. € sowie Einmalaufwendungen i.H.v. 1,8 Mio. €, so dass letztlich ein positiver operativer Jahreserfolg i.H.v. 4,27 Mio. € zu konstatieren ist.

Der Konzernjahresabschluss per 31.12.2011 konnte bis zu Analysezeitpunkt nicht vorgelegt werden, wird jedoch nach Fertigstellung nachgereicht.

Strukturinformationen

Die GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH (Muttergesellschaft) wurde im Jahr 1986 gegründet und ist aus dem Mitarbeiterstamm des Instituts für Kraftfahrzeuge (ika) der Rheinisch-Westfälisch Technischen Hochschule (RWTH) Aachen hervorgegangen. Zum Zeitpunkt unserer Analyse hielten die Familien Rohs und Voigt zusammen insgesamt 80% der Gesellschaftsanteile. Die restlichen Anteile i.H.v. 20% verteilen sich auf vier weitere Minderheitsgesellschafter mit Anteilen von je 5%.

Die GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH ist die Konzernmuttergesellschaft mit Sitz in Alsdorf und betreibt selbst operatives Geschäft. Sie ist mit ihren Tochtergesellschaften Entwicklungsdienstleister im Bereich Getriebe- und Antriebsstrangentwicklung für die Automobilindustrie. Neben dem Hauptsitz in Alsdorf gibt es in Aachen und Wolfsburg weitere deutsche Niederlassungen bzw. Beteiligungen. Im Entwicklungszentrum Alsdorf befinden sich u.a. eine eigene Teststrecke, ein Akustikrollenprüfstand für Fahrzeuggeräuschmessungen sowie ein Abgasrollenprüfstand, auf denen auch Prototypen und so genannte „Erkönige“ getestet werden können.

Die wesentlichen Tochtergesellschaften der GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH mit ihren jeweiligen Tätigkeitsschwerpunkten sind im Folgenden aufgeführt:

- GIF Wolfsburg GmbH & Co. KG (Forschung und Entwicklung, insbesondere im Hinblick auf Kfz-Antriebsstränge; Prüfstandstechnik mit 14 eigenen Prüfständen; Abwicklung der Aufträge für die Volkswagen-Gruppe)
- GIF Research Center Co. Ltd. in Suzhou, China (eigenes Forschungs- und Entwicklungszentrum für Antriebsstränge, Erprobung von Getrieben auf 6 eigenen Prüfständen und in Fahrzeugen, Vertrieb aller Leistungen der GIF-Gruppe speziell für den chinesischen Markt)
- WIGRA GmbH & Co. KG (Entwicklung und Bau von Sondermaschinen zur Prüfung von Antriebsträngen sowie Fertigung von mechanischen Einzelteilen und Kleinserien im Wesentlichen für die Muttergesellschaft)
- CALSIM GmbH (Herstellung und Vertrieb von thermischen Prüf- und Abgasanlagen)
- ROMOT GmbH & Co. KG (Durchführung von Forschungs- und Entwicklungsaufträgen zur Gewinnung von neuen technischen Erkenntnissen sowie Neu- und Weiterentwicklung von Industrieerzeugnissen, deren Fertigung und Vermarktung für die Muttergesellschaft)

Die GIF Research Center Co. Ltd. in Suzhou, China (GRC), ist seit 2007 die Niederlassung für den asiatischen Markt. Dort betreibt die GRC sechs eigene Getriebeprüfstände und beschäftigt rund 72 Mitarbeiter. Über die GRC wird dem wachsenden asiatischen Kundenstamm das vollständige Leistungsspektrum der Muttergesellschaft angeboten. Durch Erwerb sämtlicher Geschäftsanteile an der GRC und den Ausbau der geschäftlichen Aktivitäten in Asien ist die GRC neben der Tochtergesellschaft GIF Wolfsburg GmbH & Co. KG die bedeutendste Tochtergesellschaft in der GIF-Unternehmensgruppe. Durch den Aufbau eines adäquaten Mitarbeiterstammes und die Erstellung eines Entwicklungs- und Testzentrums in China wurden für die GRC die Voraussetzungen für eine eigenständige Markterschließung im asiatischen Raum und damit eine positive wirtschaftliche Entwicklung geschaffen. Das kontinuierliche Wachstum des chinesischen Automobilmarktes und die damit einhergehende, zunehmende Nachfrage nach den von der GRC angebotenen Leistungen zeigt trotz der Anlaufverluste der chinesischen Tochtergesellschaft, dass sich die Entscheidung der GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH mit einer eigenen Niederlassung in China für den asiatischen Raum vertreten zu sein, strategisch als richtig erwiesen hat. Dies wird durch eine von Roland Berger Strategy Consultants im Frühjahr 2011 im Auftrag der Muttergesellschaft durchgeführte Untersuchung der GRC grundsätzlich untermauert. Allerdings hat die GRC das Geschäftsjahr 2011 mit einem Verlust i.H.v. knapp 1,8 Mio. € abgeschlossen. In den ersten fünf Monaten des laufenden Geschäftsjahres (01.01.2012 bis 31.05.2012) weist die GRC einen Verlust i.H.v. 260 T€ aus, der jedoch niedriger als der Planansatz (-517 T€) lag. Die GRC strebt vor dem Hintergrund der aktuellen Auftragslage eine deutliche Ergebnisverbesserung im zweiten Geschäftshalbjahr an. Die Prüfstände sind zum Analysezeitpunkt zu 100% ausgelastet, so dass ein Ergebnis (EBT) für das Gesamtjahr 2012 mit 106 T€ budgetiert wird. Aufgrund der weiter steigenden Nachfrage insbesondere von japanischen Kunden sowie zunehmend chinesische Fahrzeug- und Getriebehersteller soll die Anzahl der Prüfstände weiter ausgebaut werden.

Vor dem Hintergrund des angestrebten Wachstums sind kontinuierliche organisatorische und personelle Anpassungen erforderlich. Neben der Gewinnung, Weiterbildung und Bindung von hochqualifizierten Mitarbeitern sind insbesondere der weitere Ausbau sowie eine kontinuierliche Verbesserung der internen Kontrollsysteme mit Blick auf ein einheitliches und aussagekräftiges Konzerncontrolling erforderlich.

Markt, Produkte

Gemäß Verband der Automobilindustrie e.V. (VDA) zeigte sich im Jahr 2011 der Weltautomobilmarkt in robuster Verfassung. Während die USA, China, Indien und Russland zum Teil zweistellige Zuwachsraten auf-

wiesen, ging der westeuropäische Pkw-Markt leicht um 1 Prozent auf 12,8 Mio. Einheiten zurück. Der japanische Pkw-Markt erholte sich schneller als erwartet. Der Weltmarkt für Neuwagen ist 2011 um 6 Prozent auf 65,4 Mio. Einheiten gestiegen. Der Umsatz der deutschen Automobilindustrie hat sich in 2011 gegenüber dem Vorjahr erneut erhöht. Der Gesamtumsatz stieg um 13% auf rd. 360 Mrd. €. Die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung lagen in 2011 mit geschätzten 20 Mrd. € erneut leicht über dem Vorjahresniveau von 19,6 Mrd. € (+2,0%). Allerdings trüben sich derzeit die Konjunkturaussichten in der Automobilindustrie wieder deutlich ein, so dass dies entsprechend negative Auswirkungen auf die GIF haben kann.

Während bei Entwicklungsdienstleistern auf dem Gebiet der Motorentwicklung ein harter Verdrängungswettbewerb existiert, ist die Konkurrenzsituation im Bereich der Getriebeentwicklung überschaubar. Wettbewerber der GIF sind laut eigener Darstellung der Gesellschaft die Firmen APL, AVL, FEV, Hofer und Ricardo. Bei der Bewertung der einzelnen Firmen im Wettbewerbsumfeld haben diejenigen einen Vorteil, die eine umfassende Kompetenz von der Konzeptentwicklung über Konstruktion, Prototypenfertigung, Versuch und Projektmanagement anbieten können. Hierbei belegt die GIF einen der vordersten Plätze.

Die Tätigkeitsschwerpunkte der GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH umfassen die Getriebeentwicklung und -konstruktion, Getriebe- und Fahrzeugtests sowie die Mess- und Automatisierungstechnik. Die Gesellschaft unterscheidet dabei die drei Sparten „Erprobung/Testing“, „Projekte/Engineering“ und „Produkte/Products“.

Im der Sparte „**Testing**“ (Kerngeschäftsfeld) betreibt die Muttergesellschaft an den Standorten Alsdorf und Aachen sowie über ihre Tochtergesellschaften in Wolfsburg und China Prüfstände zum Testen von Getrieben und kompletten Antriebssträngen von Automobilen und Lastkraftwagen. Darüber hinaus lassen sich auf spezialisierten Prüfständen die Akustik und das Schwingungsverhalten in Fahrzeugen überprüfen. Außerdem werden in diesem Bereich diverse Dienstleistungen rund um das Thema Getriebe und Antriebsstrang, wie z.B. Fahrzeug- und Komponentenversuche, Getriebechaltanalysen oder Getriebesteuerung und -modellierung erbracht. Aufgrund ihrer besonderen Technologie- und Testingkompetenzen, der Optimierung von Prozessen sowie der im Konzern vorhandenen Kapazitäten von insgesamt mehr als 120 Prüfständen (davon sind für 98 Prüfstände zum Analysezeitpunkt die ursprünglichen Finanzierungen vollständig zurückgeführt) zeichnet sich die Gesellschaft sowohl als weltweiter Qualitäts-, wie auch als Preisführer aus.

Zusätzlich betreibt die Gesellschaft eine eigene Teststrecke, so dass Gesamtfahrzeuguntersuchungen im Echtbetrieb durchgeführt werden können. Des Weiteren hat die hohe Qualität der in der Vergangenheit erbrachten Dienstleistungen in diesem Geschäftsfeld zu einer entsprechenden Reputation - auch im Ausland - geführt, und damit u.a. die Expansion auf dem asiatischen Markt begünstigt.

Die Sparte „**Engineering**“ umfasst im Wesentlichen Entwicklungsdienstleistungen rund um das Getriebe. Hierbei wird unterschieden in Eigenentwicklungen und in Projekte im Kundenauftrag.

Die Leistungsbandbreite erstreckt sich von der Konstruktion von Getrieben und Getriebekomponenten über die Funktions- und Steuerungsentwicklung bis hin zur serienreifen Entwicklung von Komplettgetrieben. Ausgangspunkt für die Etablierung des Bereiches Getriebeentwicklung war das Kegelringgetriebe. Dieses patentrechtlich geschützte, technologisch neuartige Getriebe wurde von der Gesellschaft bis zur Marktreife entwickelt. Neben deutlichen Kostenvorteilen durch eine einfache und kostengünstige Fertigung bietet es dem Kunden eine Reduzierung des Kraftstoffverbrauches um durchschnittlich mehr als 20% bei einer gleichzeitig komfortableren Nutzung als bei herkömmlichen Automatikgetrieben. Insbesondere ist das Kegelringgetriebe auch in Leichtkraftfahrzeugen einsetzbar. Mit weltweit bedeutenden Getriebeherstellern (u.a. einem japanischen Hersteller und zwei weiteren europäischen Unternehmen) wurden Kooperations- bzw. Lizenzvereinbarungen zur Entwicklung der Serienreife mit anschließender Produktion des Kegelringgetriebes als Lizenznehmer der GIF abgeschlossen. Hieraus ergeben sich für die GIF-Gruppe gute Potenziale für künftige Lizenzeinnahmen.

Neben den Eigenentwicklungen übernimmt die Gesellschaft aufgrund ihrer Kompetenzen auch komplette Getriebeentwicklungen im Kundenauftrag. Durch den Aufbau ihrer Entwicklungskompetenzen im Getriebebereich hat sich die GIF nach unserer Auffassung als Partner der Automobilindustrie für die Entwicklung von Kundengetrieben, von Getriebeapplikationen und -steuerungen sowie für Fahrzeugversuche gut etabliert. So

hat die bereits langjährig bestehende Partnerschaft mit BMW neben Projekten für den MINI zu weiteren erfolgreich abgeschlossenen Projekten für neue Modellreihen geführt. Insbesondere wurde im Rahmen eines Großprojektes in Kooperation mit einem renommierten Partner aus der Automobilindustrie ein Doppelkupplungsgetriebe für den chinesischen Markt entwickelt. Das Großprojekt wurde Ende März 2012 nach diversen zeitlichen Verzögerungen beendet.

Die Sparte „**Products**“ betrifft insbesondere die Konstruktion und Veräußerung von Prüfständen. Basis für den Bau von Prüfständen ist die stetige Weiterentwicklung des Know-how in diesem Bereich. Ausgangspunkt für die Entscheidung, Prüfstände zu bauen, waren Kundenanforderungen nach spezialisierten Prüfstandsleistungen. Da diese Prüfstände immer nur den jeweiligen spezifischen Anforderungen der Kunden entsprechen, entsteht kein Wettbewerb zu den eigenen Prüfständen.

Weiterhin entwickelt und produziert die Gesellschaft in dieser Sparte Mess- und Testsysteme, die in der Testphase von Getrieben, Motoren und Fahrzeugen benötigt werden. Als eigene Produkte werden im Wesentlichen Drehmomentwellen, Schaltroboter und Kupplungsbetätigungseinrichtungen angeboten. Die Produktlösungen sind teilweise patentiert und damit in den wichtigsten Märkten geschützt. Im Unterschied zur Sparte „Testing“ ist die Gesellschaft hier als Anlagen- und Spezialkomponentenbauer aktiv.

Im Rahmen des Produktspektrums bietet die GIF ergänzend komplexe Hard- und Softwareplattformen für die Automatisierung von bestehenden Prüfständen an.

Die Geschäftsführung überprüft regelmäßig ihr Produktportfolio und Dienstleistungssortiment. Eine Ausrichtung entsprechend des Marktpotenzials und der Bedürfnisse der Kunden ist nach unserer Auffassung damit gewährleistet.

Strategie

Die Strategie der GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH ist auf Wachstum ausgerichtet. Im Kerngeschäftsfeld „Testing“ ist unverändert ein kontinuierlicher Kapazitätsaufbau vorgesehen.

Um eine zukunftsfähige Lösung für das Unternehmen hinsichtlich der kaufmännischen Verbesserungspotenziale zu finden, hat die Geschäftsführung im letzten Quartal des Geschäftsjahres 2011 als einen wesentlichen Schritt beschlossen, die Einzelvertretungsberechtigungen der Geschäftsführer in eine Gesamtvertretung umzuwandeln. Zudem wurde in diesem Zuge mit den Herren Dr. Schlipf und Stollenwerk die kaufmännische Seite optimiert und das Controlling durch einen neuen Mitarbeiter verstärkt. Insbesondere wurde auch vor dem Hintergrund der erheblichen und in der Vergangenheit verlustbringenden Risiken bei Großprojekten beschlossen, nur noch überschaubare Projekte bis zu einer Größenordnung i.H.v. 1 Mio. € (nur in Einzelfällen bis zu 2 Mio. €) umzusetzen. Damit wird erwartungsgemäß auch eine Streuung von Risiken erreicht und Klumpenrisiken sollen nunmehr ausgeschlossen werden. Nach unseren bisherigen Erkenntnissen hat sich die neue Struktur bereits positiv auf die geschäftliche Entwicklung der GIF ausgewirkt.

Neben der Ausweitung des Prüfstandsgeschäfts geht die Gesellschaft vor dem Hintergrund neuartiger Antriebskonzepte wie hybride Antriebe, Elektroantriebe oder Elektrifizierung von Antriebssträngen davon aus, dass sie auf Basis ihres bereits bestehenden Know-how auch in diesen Bereichen ihre Marktkompetenz nutzen und Marktanteile hinzugewinnen kann.

Die Gesellschaft verfolgt weiterhin ihre Internationalisierungsstrategie. In diesem Zusammenhang wurden bereits die Tochtergesellschaften in USA, Hong-Kong und Japan gegründet. Die hauptsächlich mit Markterschließungs- und Vertriebsaufgaben betrauten Gesellschaften sollen weitere Potenziale auf dem amerikanischen und asiatischen Markt identifizieren und die dortige Markterschließung vorantreiben.

Die zusätzliche Ausrichtung des Geschäftsmodells auf den Markt der hybriden und elektrischen Antriebe ist insbesondere in Kombination mit der hohen technologischen Kompetenz der Gruppe in der Forschung und Entwicklung sowie der Prüfstandstechnik und den sich daraus ergebenden Synergien unseres Erachtens gut geeignet, das angestrebte Umsatz- und Ertragswachstum der GIF-Gruppe zu bewirken. Allerdings können die angestrebten Wachstumsziele nur durch adäquate, langfristig ausgerichtete Finanzierungsstrategien gewährleistet werden, die sich derzeit in der Umsetzung befinden.

Rechnungswesen/Controlling

Die Rechnungslegung des Konzerns erfolgt nach den Regelungen des HGB. Die Einzelabschlüsse der ausländischen Tochtergesellschaften richten sich nach den jeweiligen landesrechtlichen Regelungen.

Durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) ist es der Gesellschaft seit dem Geschäftsjahr 2009 möglich, ihre Entwicklungskosten zu aktivieren. Von diesem Wahlrecht macht die Gesellschaft Gebrauch. In diesem Zusammenhang wurden per 31.12.2011 selbst geschaffene immaterielle Vermögensgegenstände i.H.v. 2,76 Mio. € (Vorjahr: 3,45 Mio. €) in der Bilanz ausgewiesen. Die Pensionsrückstellungen wurden mit dem Geschäftsjahr 2010 an die Vorschriften des BilMoG angepasst und in einer Summe auf die Passivseite der Bilanz eingestellt.

Als unterjähriges Steuerungsinstrument dienen für die Tochtergesellschaften betriebswirtschaftliche Auswertungen mit Vorjahres- und Planvergleichen, die monatlich erstellt werden. Darüber hinaus wird ein monatliches Bankenreporting erstellt, welches auch Abweichungsanalysen und detaillierte Erläuterungen zu einzelnen Erfolgspositionen enthält. Das monatliche Reporting umfasst dabei zusätzlich einen Liquiditätsstatus sowie eine Liquiditätsvorschau, eine Auswertung von Auftragseingängen und -beständen sowie eine Gegenüberstellung von aktuellen Chancen und Risiken.

Allerdings bedarf insbesondere das zunehmend komplexere Feld des Beteiligungscontrollings einer weiteren Verbesserung. Aufgrund der hohen Relevanz der chinesischen Tochter für den Konzern ist die Implementierung eines konzerneinheitlichen Rechnungswesens und Controllings erforderlich, so dass auch unterjährig konsolidierte Geschäftszahlen auf Konzernebene zeitnah verfügbar sind.

Finanzen

Die Gesellschaft finanziert sich zu einem hohen Anteil über Fremdkapital. Die unter analytischen Gesichtspunkten ausgewiesene Eigenkapitalquote beträgt per 31.12.2011 lediglich rd. 12,6%. Auch ohne Bereinigung um die auf der Aktivseite bilanzierten selbst erstellten immateriellen Vermögenswerte i.H.v. 2,76 Mio. € würde die Eigenkapitalquote ebenfalls vergleichsweise gering ausfallen. Allerdings haben die Gesellschafter zusätzlich Darlehen i.H.v. rd. 2,72 Mio. € gemäß Bilanzausweis zum 31.12.2011 eingebracht, die grundsätzlich unbefristet zur Verfügung stehen. Die Gesellschafterdarlehen sind mit qualifizierten Darlehensbelastungs- und Rangrücktrittserklärungen ausgestattet, die gegenüber allen Gläubigern Gültigkeit haben und somit das wirtschaftliche Eigenkapital stärken. Die im Dezember 2012 fälligen Mezzaninemittel i.H.v. 5 Mio. € sind hier bei der Betrachtung des wirtschaftlichen Eigenkapitals unberücksichtigt geblieben, da diese zum Analysezeitpunkt nur noch eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr haben.

Im Geschäftsjahr 2011 hat die Gesellschaft eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln durchgeführt. Es wurden zur Stärkung des gezeichneten Kapitals 2,7 Mio. € aus dem Gewinnvortrag umgebucht. Damit beträgt gezeichnete Kapital der GIF per 31.12.2011 nunmehr 11,5 Mio. € (Vorjahr: 8,8 Mio. €). Aufgrund der hohen außerordentlichen Wertkorrekturen und des hieraus resultierenden Jahresfehlbetrages i.H.v. 6,9 Mio. € ist allerdings die bilanzielle Eigenkapitalausstattung im Vergleich zum Vorjahr deutlich von 12,38 Mio. € auf 5,45 Mio. € gesunken.

In Bezug auf die bestehenden Bankfinanzierungen wird eine umfassende Neuausrichtung der Finanzierungsstrukturen angestrebt. Nach erfolgreich durchgeführter Due Diligence wurde mit einem Finanzinvestor eine Finanzierungsvereinbarung über einen Betrag bis zu 8 Mio. € geschlossen. Die Zurverfügungstellung der finanziellen Mittel erfolgt über die Begebung von Schuldverschreibungen in drei Tranchen i.H.v. 5 Mio. €, 2 Mio. € und 1 Mio. € mit zum Teil unterschiedlichen Konditionen. 7 Mio. € dienen der Rückführung der bestehenden mittel- und langfristigen Bankverbindlichkeiten, die derzeit über einen Bankenpool (Commerzbank AG, Sparkasse Aachen, HypoVereinsbank und Landesbank Rheinland-Pfalz) mit umfangreicher Besicherung zur Verfügung gestellt sind. Zum Stichtag 17.07.2012 beliefen sich die Salden der Bankdarlehen auf 3,2 Mio. €. Daneben valutiert ein Schuldscheindarlehen der Commerzbank AG i.H.v. ursprünglich 5 Mio. € zum Betrachtungsstichtag noch mit 3,5 Mio. € bei einer quartalweisen Tilgung i.H.v. 250 T€, welches ebenfalls vorzeitig zurückgeführt werden soll. Somit könnten die mittel- und langfristigen Bankverbindlichkeiten der GIF über insgesamt 6,7 Mio. € aus dem Zufluss der ersten beiden Tranchen der neuen Schuldverschreibungen vollständig abgelöst werden. Weiterhin ist zu konstatieren, dass die Gesellschaft seit Mitte 2010 aus erwirtschafteter Liquidität eine erhebliche Reduzierung ihrer Verbindlichkeiten aus eigener Kraft bewirken konnte.

Voraussetzung für die Auszahlung der Schuldscheindarlehen ist weiterhin eine vollständige Ablösung der Kontokorrentinanspruchnahmen der GIF bei den Poolbanken und eine damit einhergehende vollständige Sicherheitenfreigabe. Mit den Sicherheiten (Grundschulden, Raumsicherungsübereignungen, Einzelsicherungsübereignungen sowie Forderungsabtretungen) sollen die Schuldscheindarlehen adäquat besichert werden. Zum Betrachtungsstichtag per 17.07.2012 standen der Gesellschaft Kontokorrentlinien i.H.v. insgesamt 5,03 Mio. € zur Verfügung, die zu diesem Stichtag lediglich mit 0,43 Mio. € in Anspruch genommen waren. Allerdings unterhielt die GIF zu diesem Zeitpunkt bei anderen Banken Guthaben i.H.v. 2,1 Mio. €, so dass per Saldo eine positive Liquidität i.H.v. 1,67 Mio. € zur Verfügung stand und hieraus die vollständige Rückführung der kurzfristigen Inanspruchnahme gewährleistet sein dürfte. Sämtliche bestehenden Kontokorrentlinien der Poolbanken haben zunächst zwar eine Befristung bis zum 31.03.2013 und reduzieren sich quartalsweise gemäß der kreditvertraglichen Vereinbarungen insgesamt sukzessive, wurden aber bereits von Seiten der GIF gekündigt, da diese nach Auszahlung der Finanzierungsmittel des Finanzinvestors zunächst nicht mehr benötigt werden.

Neben den Schuldverschreibungen zur Ablösung der mittel- und langfristigen Bankdarlehen hat die GIF das Recht, bei Bedarf eine weitere Schuldverschreibung an den Finanzinvestor i.H.v. 1 Mio. € zu begeben, die explizit der Finanzierung des Working Capital dient, um auch die laufende Finanzierung des operativen Geschäfts sicherzustellen. Allerdings steht die GIF in diesem Zusammenhang bereits mit einem weiteren Kreditinstitut über die Einräumung einer neuen Kontokorrentlinie i.H.v. 5 Mio. € in Verhandlungen. Absichtserklärungen oder verbindliche Zusagen liegen zum Analysezeitpunkt jedoch nicht vor.

Zusätzlich besteht zur Vorfinanzierung von Forderungen aus Lieferungen und Leistungen ein Factoringvertrag mit einer (Factoring-)Umsatzerwartung i.H.v. 10 Mio. € pro Jahr.

Gemäß der vorgelegten Liquiditätsplanung sind die kurzfristigen Finanzierungsquellen für die Bewältigung des laufenden Geschäftes ausreichend dimensioniert.

Daneben hat die Gesellschaft im Jahr 2005 Mezzaninemittel i.H.v. 5 Mio. € aufgenommen, die im Dezember 2012 endfällig sind. Die Ablösung der Mezzaninemittel soll durch den bis dahin erwirtschafteten Cash-Flow erfolgen. Alternativ käme auch eine (Teil-)Anschlussfinanzierung in Betracht. Aufgrund der durch entsprechende Gutachten nachgewiesenen stillen Reserven im Anlagevermögen (Prüfstände) i.H.v. mehr als 20 Mio. € stünde ein adäquates Besicherungspotenzial zur Verfügung.

Die im letzten Jahr begebene Anleiheemission mit einem Volumen bis zu 15 Mio. € war zum Analysezeitpunkt mit rd. 3,1 Mio. € platziert. Insgesamt kann sich durch die neuen Schuldverschreibungen von bis zu 8 Mio. € sowie bei einer weiteren Platzierung der Anleihe eine Ausweitung der Verschuldung ergeben. Damit gehen auch erhöhte finanzielle Anforderungen bezüglich der Kapitaldienste einher. Unter der Voraussetzung einer stabilen bzw. wachstumskonformen künftigen Ertragssituation dürfte jedoch die Bedienung dieser Fremdmittel gewährleistet sein.

Risiken

Beachtliche Risiken liegen hauptsächlich im Projektgeschäft des Konzerns und den damit einhergehenden, hohen Finanzierungsanforderungen. Im Zuge der strategischen Veränderungen sollen deshalb grundsätzlich nur noch Projekte bis zu einer Größenordnung von 1 Mio. € (im Einzelfall bis zu 2 Mio. €) umgesetzt werden.

Dennoch verbleiben auch weiterhin Risiken im Rahmen von Projekten, da zum Teil mehrjährige Vorlaufphasen zu berücksichtigen sind, die zunächst eine hohe Kapitalbindung und keine Liquiditätszuflüsse bewirken. Hieraus ergeben sich für den Konzern im Verhältnis zu den realisierten Umsatzerlösen nach wie vor Risiken, die aber nunmehr einer breiteren Streuung unterliegen.

Des Weiteren besteht sowohl hinsichtlich der Umsetzung von eigenen Projekten, als auch im Hinblick auf Projekte im Kundenauftrag ein Erfolgsrisiko. Nur wenn die während der Projektphasen vereinbarten Meilensteine erfolgreich realisiert werden können, ist eine planmäßige Fortsetzung des Projektablaufs möglich. Zeitliche Verzögerungen und qualitative Mängel können im worst-case ein Scheitern von Projekten und damit eine Verlustrealisierung nach sich ziehen. Um diesen Risiken zu begegnen, wird von der Gesellschaft ein entsprechendes Projektmanagement- und -controlling für jedes Einzelprojekt durchgeführt.

Weiterhin bestehen Risiken aufgrund der weitgehenden Abhängigkeit des Konzerns von der Automobilbranche. Zwar konnte in den letzten Jahren die Kundenzahl erhöht und damit einzelne Abhängigkeiten tendenziell weiter verringert werden, jedoch ist die Branchenfokussierung nach wie vor gegeben. Es darf nicht übersehen werden, dass gerade auch die Automobilbranche ausgesprochen konjunkturabhängig ist und sich diese Risiken auf die GIF übertragen.

Es bestehen Liquiditätsrisiken, die sich aus längeren Zahlungszielen sowie aus Zahlungsverzögerungen seitens der Kunden ergeben können. Auch wenn über die Factoringlinie ein Teil der offenen Kundenforderungen bereits frühzeitig liquiditätsmäßig wirksam wird, so verbleibt doch ein erheblicher Anteil, der die Konzernliquidität bindet. Allein zum 31.05.2012 belief sich der Forderungsbestand auf rd. 8,7 Mio. € (per 31.12.2011: rd. 2,8 Mio. €). Hinzu kommt eine nach wie vor hohe Konzentration im Hinblick auf Umsatz- und Forderungsvolumina auf einzelne, große Kunden.

Weiterhin bestehen finanzielle Risiken im Rahmen der neuen Finanzierungsstrukturen (zu begebende Schuldverschreibungen von bis zu 8 Mio. € an den Finanzinvestor), da diese entsprechende Anforderungen an den Kapitaldienst stellen. Aus heutiger Sicht dürfte die GIF jedoch die erforderlichen Zins- und Tilgungsleistungen erwirtschaften können.

Risiken bestehen ebenfalls im Zuge der Wachstumsstrategie, insbesondere hinsichtlich der organisatorischen Anpassungen sowie des noch weiter auszubauenden, integrierten Beteiligungscontrollings.

Aufgrund der Fremdkapitalstruktur unterliegt die GIF-Gruppe keinen nennenswerten Zinsänderungsrisiken.

Aktuelle Entwicklung

In den kommenden Jahren ist aufgrund des vorgesehenen Aufbaus weiterer Prüfstände sowie der Umsetzung von Projekten und über verstärkte Lizenzannahmen sowie Dienstleistungsverträge ein Wachstum von Gesamtleistung und Ertrag geplant.

Die Umsatzplanungen erfolgen auf Basis einer detaillierten Einzelprojektbetrachtung unter Berücksichtigung der Eintrittswahrscheinlichkeit pro Projekt. Hieraus ergibt sich eine leicht verbesserte Entwicklung des „**Testinggeschäftes**“ im laufenden Geschäftsjahr 2012 sowie in den kommenden Geschäftsjahren. In der Sparte „**Engineering**“ ist der Abschluss eines Großprojektes in 2012 erfolgt, derzeit sind in dieser Sparte zunächst keine nennenswerten Umsatzerlöse geplant. In der Sparte „**Products**“ sind für das Jahr 2012 und die folgenden Geschäftsjahre stabile Umsatzerlöse budgetiert. Für das laufende Geschäftsjahr sind bereits rd. 80% des Planumsatzes durch konkrete Aufträge unterlegt. Die Auslastung der Gesellschaft ist im laufenden Geschäftsjahr hierdurch in voller Höhe gegeben. Für das Geschäftsjahr 2013 bestehen Aufträge, die die Gesellschaft mit rd. 80% auslasten. Allerdings ist eine Auslastungsgarantie der Prüfstände durch die Auftraggeber grundsätzlich nicht gegeben.

Vor dem Hintergrund der detaillierten Planungsrechnungen, der hohen, deutlich über der Zielmarke von 80% liegenden Prüfstandsauslastungen in Alsdorf, Wolfsburg und China sowie der sich weiterhin abzeichnenden, positiven wirtschaftlichen Entwicklung der GIF auch im Hinblick auf die im laufenden Geschäftsjahr bereits überdurchschnittlich hohen Auftragseingänge halten wir die Erreichung der Umsatzziele für die Geschäftsjahre 2012 bis 2014 für realistisch. Die Erreichung der angestrebten Ergebnisse hängt auch von der weiterhin erfolgreichen Umsetzung vorgesehener Kosteneinsparungen im Personal- und Prozessbereich ab. Nach den Planzahlen für das laufende Geschäftsjahr 2012 wird das Ergebnis nochmals durch außerordentliche Aufwendungen aus der Restrukturierung der Gesellschaft belastet; dennoch wird ein deutlich positives Jahresergebnis, wie auch in den Folgejahren 2013 und 2014, budgetiert. Ebenfalls geht die Gesellschaft von einem deutlich positiven Cash Flow im laufenden Geschäftsjahr aus, der die Rückführung der Mezzaninemittel im Dezember 2012 gewährleisten dürfte.

Gute Vermarktungschancen werden nach wie vor der Getriebetechnologie des Kegelringgetriebes eingeräumt. Die chinesische Zentralregierung stuft das Kegelringgetriebe als förderungswürdige Zukunftstechnologie ein und unterstützt es mit staatlichen Mitteln. Auch hierdurch zeigen namhafte chinesische Firmen

großes Interesse an der Kegelringgetriebeentwicklung, wobei bereits ein Unternehmen einen Vertrag mit GIF zur Übernahme der bisherigen Konstruktionsarbeiten und der entsprechenden Lagerbestände im Volumen von rd. 700 T€ unterzeichnet hat. Zudem sind weitere Gespräche zur Durchführung von Entwicklungsarbeiten für die Steuerung und Prüfung des Kegelringgetriebes sowie zur Übernahme von Testaufgaben durch die GIF mit chinesischen Interessenten geführt worden.

Für das laufende Geschäftsjahr liegen uns keine konsolidierten Auswertungen auf Konzernebene vor, so dass eine Beurteilung der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung auf Konzernebene bislang nicht möglich ist.

Im Vergleich zu den ersten fünf Monaten des Vorjahres konnte die Muttergesellschaft in den Monaten Januar bis Mai 2012 sowohl ihre Gesamtleistung, als auch das Ergebnis (EBT) steigern. Hierin spiegelt sich die weiterhin positive Tendenz in der wirtschaftlichen Entwicklung der Gesellschaft, die aus der fortgesetzten Steigerung ihrer Auftragslage resultiert, wider.

Die Gesamtleistung liegt in den ersten fünf Monaten des laufenden Geschäftsjahres mit 42 Mio. € rd. 20,7% über dem Planansatz, da zusätzliche Aufträge akquiriert werden konnten. Dementsprechend konnte auch das Ergebnis (EBT) mit 3,8 Mio. € für die ersten fünf Monate des Geschäftsjahres 2012 gegenüber dem Budget deutlich gesteigert werden, wobei sich hierin auch weitere Kosteneinsparungen (insbesondere Beratungskosten) niedergeschlagen haben.

Der Auftragseingang der GIF lag in den ersten fünf Monaten 2012 erneut über dem Niveau der letzten Jahre. Damit sind auch für die kommenden Monate die Prüfstandsauslastungen, die zum Analysezeitpunkt zwischen 95% und 100% lagen, oberhalb der Zielmarke von 80% sichergestellt.

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
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

GIF-Gesellschaft für Industrieforschung mbH
Konrad-Zuse-Straße 3
52477 Alsdorf

Telefon +49 (0) 24 04 – 98 70 - 0
Telefax +49 (0) 24 04 – 98 70 -109
E-Mail: info@gif.net
www.gif.net

Geschäftsführung: Dr. Ulrich Rohs, Dr. Dieter Voigt,
Dr. Jan Schlipf, Rolf Laufs, Wolfgang Schmitz
HR Aachen B 3483