

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

German Pellets GmbH (Konzern)		Rating: BBB	PD 1-jährig: 0,30%
		Erstellt am:	28.11.2012
Creditreform ID:	3330171772	Gültig bis max.:	27.11.2013
Geschäftsführung:	Herr Peter Horst Leibold Frau Anna Kathrin Leibold (bis 20.06.2012)	Mitarbeiter (Stichtag: 30.06.2012):	419
		Umsatz:	286,09 Mio. € (Gj. 2011)
(Haupt-)Branche:	Herstellung von Holzpellets		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary gehört ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat. 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 German Pellets GmbH (Konzern) ist einer der europäischen Marktführer im Bereich der Brennstoffproduktion (Holzpellets). Die Geschäftstätigkeit des German Pellets Konzerns umfasst die Produktion und den Vertrieb von Holzpellets, Tiereinstreuprodukten sowie die Stromproduktion aus Biomasse. Zu den Kunden gehören europäische Privatkunden, mittelgroße Kunden (z.B. kommunale Einrichtungen, Gärtnereien, Molkereien, usw.) und europäische Großkunden (z.B. Kraftwerke). Das Unternehmen erzielte im Geschäftsjahr 2011 mit durchschnittlich 413 Mitarbeitern einen Umsatz i.H.v. rd. 286,1 Mio. EUR (Vj. rd. 159,5 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss i.H.v. rd. 1,8 Mio. EUR (Vj. rd. 3,9 Mio. EUR).

German Pellets GmbH Konzernjahresabschluss 2011 (HGB)	Strukturbilanz (Konzern)	
	2011	Vorjahr
Bilanzsumme	251,16 Mio. €	165,56 Mio. €
Eigenkapitalquote	6,00%	17,29%
Umsatzerlöse	286,09 Mio. €	159,55 Mio. €
Jahresüberschuss	1,76 Mio. €	3,90 Mio. €
Gesamtkapitalrendite	5,84%	6,70%
Umsatzrendite	0,88%	3,41%
Cashflow zur Gesamtleistung	4,76%	5,70%

Das im Konzernabschluss 2011 ausgewiesene wirtschaftliche Eigenkapital I erreicht einen Wert von 14,3% (Vj. 25,8%), das dort ausgewiesene wirtschaftliche Eigenkapital II erreicht einen Wert von 16,6% (Vj. 30,1%).

Mit dem vorliegenden Rating wird der German Pellets GmbH (Konzern) eine stark befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die German Pellets GmbH wurde im Jahr 2005 von Peter Leibold gegründet. Die in Wismar beheimatete Gesellschaft ist unter der Handelsregister-Nummer 8769 beim Amtsgericht Schwerin eingetragen und weist ein Stammkapital in Höhe von 1.050 TEUR aus. Zum Zeitpunkt der Analyse wurden die Gesellschaftsanteile ausschließlich von den Eheleuten Leibold gehalten, wobei Herr Peter Horst Leibold über 60% der Gesellschaftsanteile und Frau Anna-Kathrin Leibold über 40% der Gesellschaftsanteile verfügt.

In den Konsolidierungskreis der German Pellets GmbH wurden zum 31.12.2011 folgende Gesellschaften nach der Methode der Vollkonsolidierung einbezogen

Gesellschaften	
1.	German Pellets Genussrechte GmbH, Wismar
2.	German Pellets Beteiligungs GmbH, Wismar
3.	German Pellets Sachsen GmbH (vormals: EPC GmbH European Pellet Company, Torgau)
4.	German Pellets Logistics GmbH, Wismar
5.	German Pellets Trading GmbH, Wismar
6.	Finn Pellets Oy, Helsinki (Finnland)
7.	French Pellets S.A.R.L., Colmar (Frankreich)
8.	German Horse Pellets GmbH, Wismar
9.	Südpell GmbH, Wismar
10.	Blieninger Holzspäne s.r.o.
11.	FireStixx Holz-Energie GmbH, Vilsbiburg
12.	German Pellets Holding USA Inc.
13.	German Pellets Texas LLC

Die German Pellets Solutions GmbH (40%) wird als assoziiertes Unternehmen ebenfalls in den Konzernabschluss einbezogen. Die ehemals vollkonsolidierte GP NRW Pellets GmbH wurde zum 1. Juli 2011 mit der German Pellets GmbH verschmolzen.

Darüber hinaus hält die German Pellets GmbH weitere Beteiligungen an der German Pellets Ireland Limited (100%), der NRW Pellets GmbH (10%), der German Pellets Denmark ApS (15%) sowie seit 2012 an der German Pellets Italia S.R.L. (49%) und indirekt an der FireStixx-Salzburg-Pellet-Produktion GmbH (20%).

Über die Südpell GmbH wurden die Blieninger Gruppe sowie die FireStixx Holz-Energie GmbH rückwirkend zum 01.01.2011 sowie die österreichische Glechner-Gruppe rückwirkend zum 01.01.2012 erworben. Zum 30.06.2012 vergrößerte sich der Konsolidierungskreis der German Pellets GmbH (Konzern) um weitere fünf Unternehmen auf insgesamt 18 vollkonsolidierte Tochtergesellschaften.

Aktuell produziert der German Pellets Konzern an insgesamt 17 Standorten. Darin enthalten sind fünf (Partner-) Werke der FireStixx Unternehmensgruppe sowie drei kleinere Standorte der Glechner-Gruppe, die erst zur Mitte des Geschäftsjahres 2011 bzw. Anfang 2012 übernommen wurden. Damit kontrolliert der German Pellets Konzern aktuell eine Gesamtproduktionskapazität von rd. 1,75 Mio. Tonnen Holzpellets pro Jahr.

Die Berichtsgesellschaft projiziert derzeit eine Pelletanlage in Texas (USA) mit einer geplanten Produktionskapazität von ca. 0,5 Mio. Tonnen Holzpellets pro Jahr. Der ursprünglich geplante Baubeginn (Januar 2012) sowie der Produktionsstart (Q3 2012) hat sich um rd. acht Monate verschoben, da der entsprechende Abnahmevertrag mit einem englischen Kraftwerksbetreiber erst ab dem zweiten Quartal 2013 beginnt. Ak-

tuell geht die Berichtsgesellschaft davon aus, ab April 2013 an dem Standort produzieren zu können. Die Investition i.H.v. insgesamt 125 Mio. EUR wird außerhalb der German Pellets durchgeführt (Off-balance). German Pellets ist in diesem Projekt mit rd. 15 Mio. investiert. Zudem plant die Berichtsgesellschaft zwei weitere Werke in den USA, die ebenfalls zum größten Teil Off-balance finanziert werden sollen. Dafür will sie gemäß Unternehmensplanung im kommenden Jahr 2013 insgesamt rd. 35 Mio. EUR investieren.

Generell ist die Organisation der Gesellschaft mit dem Unternehmen gewachsen und wurde den Anforderungen kontinuierlich angepasst. Veränderungen in der Aufbau- und Ablauforganisation führten zu effizienteren Prozessabläufen und teilweise bereits zu nachhaltigen Kosteneinsparungen. Es wurden Anpassungen in den Bereichen Einkauf, Verkauf, Logistik, F&E, Unternehmenskommunikation sowie Finanz- und Rechnungswesen vorgenommen. Lediglich die Rechtsabteilung wird von einer externen Rechtsanwaltskanzlei übernommen. Klare Verantwortlichkeiten gewährleisten dabei weitgehend reibungslose Abläufe.

Die kontinuierlichen Bestrebungen der Berichtsgesellschaft, die Organisationsstrukturen den wachstumsbedingten Anforderungen anzupassen, spiegeln sich zum Beispiel im Aufbau eines unabhängigen Bereichs Energiesparmanagement oder dem personellen Ausbau des Bereichs Marktanalyse wider. Des Weiteren wurde für das oben beschriebene USA-Projekt ein Team aus fünf Mitarbeitern zusammengestellt, das vor Ort selbständig in den Bereichen Technik, Einkauf, Verkauf, Finanzen und Projektleitung agieren soll.

Im Zuge des bisherigen und geplanten Wachstums sind permanent organisatorische Anpassungen erforderlich, um über diese (Weiter-) Entwicklung auch künftig die Wirksamkeit der Risikoüberwachungs-, Rechnungslegungs-, Controlling- und Managementstrukturen zu gewährleisten. Auch die personellen und finanziellen Strukturen bedürfen wachstumsbedingt der stetigen Anpassung. Insgesamt bestehen durch die geplante Geschäftsausweitung permanent hohe Anforderungen an die zentralen Unternehmenseinheiten sowie an das Prozessmanagement.

Markt, Produkte

Nach Unternehmensangaben handelt es sich bei der German Pellets GmbH um den in Deutschland und Europa größten Hersteller von Holzpellets. Die Gesellschaft bedient mit qualitativ hochwertigen DINplus- und ENplus-A1-Pellets den europäischen Markt für Privatkunden und erzielt in diesem Bereich angabegemäß rd. 70% ihres Umsatzes. Ferner beliefert die Berichtsgesellschaft mittlere Industriekunden sowie europäische Großkunden (Industriekunden oder Kraftwerke). Letztere werden hauptsächlich mit speziellen Industripellets versorgt, die gegenüber den hochwertigen Pellets eine geringere Qualität und Marge aufweisen und teilweise von Dritten hinzugekauft werden.

Des Weiteren produziert die German Pellets GmbH Tierhygieneprodukte für den Klein- und Großtierbereich, wie Katzenstreu und Pferdeeinstreu, die über das Tochterunternehmen German Horse Pellets GmbH vertrieben werden. In 2012 wurden weitere innovative Produkte – Fertigprodukte aus Langstroh wie Stroheinstreu, Strohpellets und Strohmehl – auf den Markt gebracht, die auch künftig eine positive Geschäftsentwicklung der German Horse Pellets GmbH begünstigen sollen. Zur langfristigen Sicherstellung des notwendigen Strohangebotes wurde ein langfristiger Vertrag mit einem serbischen Joint-Venture-Partner geschlossen.

Daneben handelt die German Pellets GmbH mit den ihr für die Jahre 2008-2012 zugewiesenen Emissionszertifikaten und ist außerdem über die eigens dafür gegründete German Pellets Solutions GmbH im Bereich Contracting aktiv. Mit der Übernahme der EPC in Torgau ist die Gesellschaft zudem selbst in die Stromproduktion aus Holz als Biomasse eingestiegen.

Mit der Übernahme der FireStixx Unternehmensgruppe in 2011 und der Glechner-Gruppe in 2012, die im September 2012 erfolgreich nach ENplus zertifiziert wurde, konnte der German Pellets Konzern sein Produktportfolio erweitern und sein Vertriebsnetz weiter ausbauen. Der Marktanteil des German Pellets Konzerns am deutschen Pelletmarkt ist nach Unternehmensangaben infolgedessen auf über 50% gestiegen. Die einzelnen Marken „German Pellets“, „FireStixx“ und „Hot'ts“ sollen weiterhin bestehen bleiben und in

einem natürlichen, effizienten Wettbewerb miteinander konkurrieren.

Nach Information der Geschäftsführung kontrolliert die Gesellschaft Ende 2012 eine jährliche Produktionskapazität von insgesamt 1.750.000 Tonnen pro Jahr, wobei 1.665.000 Tonnen auf deutsche Produktionsstätten entfallen. Mit diversen Erweiterungsinvestitionen an den Produktionsstandorten in Wismar, Torgau, Ettenheim, Oranienbaum und Wilburgstetten wurde die Produktivität verbessert und die Kapazität erweitert. Das Deutsche Pelletinstitut beziffert die inländische Pellets-Produktionskapazität in 2012 auf insgesamt 2.900.000 Tonnen pro Jahr. Demnach verfügt die Gesellschaft über rd. 57% der gesamten deutschen Produktionskapazität. Darüber hinaus wird zurzeit in den USA ein neues Pelletwerk errichtet, das die durch die Berichtsgesellschaft kontrollierten Kapazitäten in 2013 um weitere 500.000 Tonnen auf insgesamt 2.250.000 Tonnen erhöhen wird. In den USA sollen hauptsächlich Industriepellets für den Kraftwerksbereich hergestellt werden.

Der Bereich Forschung und Entwicklung stellt eine wesentliche Unternehmenseinheit dar. Zukunftsweisende Neuprodukte und neue Einsatzmöglichkeiten von Pellets sind zusammen mit Partnern in der Konzeption oder Entwicklung. Selbst entwickelte Produktinnovationen wie die Herstellung von Pellets aus Stroh, die für die Verwendung in Biogasanlagen geeignet sind, oder die Veredelung der Pellets mit einem leichten Ölfilm (PowerPlus), die die Fließigenschaften verbessert und die Staubbildung reduziert, wurden nach Unternehmensangaben bereits erfolgreich am Markt platziert. Die von der Berichtsgesellschaft zunehmende Verwendung von Rundholz für die Pelletproduktion ist vor dem Hintergrund der besseren Verfügbarkeit und damit Planbarkeit sowie der reduzierten Abhängigkeit von Sägewerken nachvollziehbar.

Der Markt für Pellets ist als Wachstumsmarkt anzusehen. Begünstigt durch den politischen Willen, den Einsatz von erneuerbaren Energien zu verstärken und verschiedene marktbegünstigende Förderungen hat sich der Markt positiv entwickelt und wird es unseres Erachtens mittelfristig weiter tun.

Als Abnehmer von Großmengen konnte sich die Gesellschaft Verträge mit Holzlieferanten (z.B. die größten deutschen Sägewerke) sowie vertriebsseitig mit wichtigen Pellethändlern sichern. Der Geschäftsführung gelang es somit, die Markteintrittsbarrieren für den Wettbewerb deutlich zu erhöhen. Insbesondere Pelletkunden, für die eine hohe Lieferfähigkeit ausschlaggebend ist, kommen nicht zuletzt aufgrund der durch die Übernahme der FireStixx Unternehmensgruppe erlangten Größe der Gesellschaft nicht an German Pellets vorbei.

Nach aktuellen Auswertungen des Deutschen Energieholz- und Pellet-Verbandes e.V. (DEPV) vom Oktober 2012 ist das Heizen mit Pellets bezogen auf den Energiegehalt rd. 46% günstiger als Heizöl und rd. 30% günstiger als Erdgas. Diese Entwicklung soll laut DEPV auch in Zukunft bestehen bleiben. Der Pellets-Preis konnte bislang aufgrund vorhandener Überkapazitäten relativ stabil gehalten werden. Angesichts steigender Marktnachfrage sind jedoch künftig Preiserhöhungen zu erwarten. Aktuell ist die günstigere Preisstruktur für Pellets ein wichtiges Argument für Kunden, auf diesen Energieträger umzusteigen. Als Neukunden für Pellets im Privatkundenbereich kommen insbesondere Haushalte in Frage, die eine alte Ölheizung austauschen wollen, da diese über Lagerkapazitäten verfügen, die auch für Pellets genutzt werden können. Über 70% der rd. 18 Mio. Heizungen in Deutschland sind angabegemäß mehr als 10 Jahre alt und 18% sogar älter als 24 Jahre. In dem für German Pellets wichtigen Nachbarland Österreich sind von insgesamt rd. 0,7 Mio. Öl-Heizungen rd. 33% älter als 20 Jahre und weisen einen Wirkungsgrad unter 65% auf.

Aus der Zahl der installierten Pelletheizungen kann ein gewisses Wachstumspotenzial abgeleitet werden. Nach DEPI-Prognosen wird die Anzahl der installierten Pelletheizungen in Deutschland von 155.000 in 2011 um rd. 25.000 auf rd. 180.000 im Jahr 2012 angestiegen sein. Darüber hinaus werden in Deutschland rd. 100.000 Pelletöfen betrieben. Für den europäischen Raum geht die Branche für 2012 von einem Wachstum von rd. 60.000 Pelletheizungen und rd. 300.000 Pelletöfen aus. Allein in Italien, das einen wichtigen Exportmarkt für German Pellets darstellt, werden Ende 2012 rd. 1,5 Mio. Pelletöfen installiert sein, was einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von rd. 200.000 Pelletöfen entspricht.

Um das insgesamt stagnierende bis rückläufige Wachstum von Pelletheizungen und –öfen zu beleben, fördert der Bund seit August 2012 die Installation einer Pelletheizung bzw. eines Pelletofens mit rd. 1.400-2.900 EUR. Außerdem steht dem moderaten Wachstum bei Pelletheizungen eine steigende Nachfrage von mittelgroßen Kunden wie z.B. kommunalen Einrichtungen gegenüber. Zudem steigt die Nachfrage von Kraftwerksbetreibern, die die Holzpellets im Zuge des Cofiring in ihren Kraftwerken mitverbrennen und so ihren Kohlendioxid-Ausstoß bedeutend reduzieren können.

Auf der Basis steigender Nachfrage und neuer Anwendungsmöglichkeiten von Pellets gehen wir ebenfalls von einer weiterhin positiven Marktentwicklung aus.

Strategie

Im Vordergrund der strategischen Ausrichtung der German Pellets steht der Ausbau der kundenorientierten Positionierung sowie die Fokussierung auf ein profitables und nachhaltiges Unternehmenswachstum. Es existiert im Unternehmen eine klar definierte, schriftliche Strategie, die aktiv im Unternehmen kommuniziert wird.

Die strategischen Ziele der German Pellets GmbH lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Ausbau der Markt- und Kostenführerschaft durch zielgerichtete Akquisitionen (externes Wachstum) sowie Erweiterungsinvestitionen (internes Wachstum),
- EBITDA > 15% des Umsatzes,
- Komplettanbieter für Biomasseprodukte aus Forst- und Landwirtschaft in Form von Pellets und sonstiger Biomasse,
- Anbieter für Einstreuware für Pferde, Landwirtschaft- und Kleintiermärkte; Ablösung von Betoniten durch Klumpstreu,
- Rohstoff- und absatzorientierte Erschließung von neuen Standorten (national und international),
- Erhöhung der F&E-Aktivitäten mit dem Ziel der Kostensenkung (Senkung des Energieaufwandes in der Produktion) und Optimierung/Weiterentwicklung der Produkte (Torrefizierung, Stroh-Pellets),
- Ausbau des Vertriebs an Kraftwerksbetreiber

An diesen Zielsetzungen orientierte sich auch die Verwendung der zu Beginn des Geschäftsjahres 2011 emittierten Anleihe i.H.v. 80 Mio. EUR (vgl. Finanzmanagement). So konnte mit Hilfe der am Kapitalmarkt eingeworbenen Mittel beispielsweise die Übernahme der FireStixx Unternehmensgruppe sowie der österreichischen Glechner-Gruppe realisiert und somit das Vertriebsnetz verdichtet und die Marktführerschaft weiter ausgebaut werden. Im Rahmen einer Mehr-Marken-Strategie sollen die mit der Zeit gewachsenen Kundenbeziehungen in regionalen Märkten aufrechterhalten und weitere Absatzkanäle mit Wachstumspotential in Mitteleuropa erschlossen werden. Durch die Akquisition zahlreicher kleinerer Wettbewerber, neuer Exklusivpartner und Franchisenehmer konnte das Händlernetzwerk so verdichtet werden, dass die Kunden schnell und flexibel beliefert werden können. Der weitere Ausbau des Vertriebsnetzes fokussiert sich aktuell auf die südlichen Bundesländer Österreichs.

In Italien sollen über eine neue Tochtergesellschaft kleine, mit Pellets befeuerte Kraftwerke gebaut werden, die Strom und Wärme produzieren, um einerseits die Förderung für Stromeinspeisung aus Kraft-Wärme-Kopplungsanlagen abzuschöpfen und andererseits den eigenen Pellet-Absatz zu steigern.

Ein weiterer wichtiger Baustein im Rahmen der strategischen Zielsetzung ist die Errichtung eines Pelletwerks in den USA (Texas). Mit einer Jahreskapazität von über 0,5 Mio. Tonnen Holzpellets pro Jahr soll die neue Produktionsanlage vor allem die Nachfrage des stark wachsenden Kraftwerkmarktes befriedigen. Die angestrebte Produktionsmenge wurde angabegemäß durch entsprechende mehrjährige Abnahmeverträge mit Kraftwerksbetreibern bereits vertraglich abgesichert.

Die Strategie, über eine hohe Lieferfähigkeit und gezielte Marktaktivitäten eine hohe Marktdurchdringung und sehr gute Marktposition zu erreichen, hat sich unseres Erachtens als richtig erwiesen. Insgesamt halten wir die strategischen Maßnahmen für plausibel und für die weitere positive Entwicklung der Gesellschaft für folgerichtig.

Rechnungswesen/Controlling

Die Finanzbuchhaltung und das Rechnungswesen wurden in 2012 von DATEV auf ein SAP gestütztes System umgestellt. Die neu erworbenen Tochtergesellschaften FireStixx und Glechner sind systemisch nicht integriert und sollen es nach Unternehmensaussage derzeit auch nicht werden. Die Einsatzmöglichkeiten des SAP-Systems für den technischen Einkauf werden zurzeit in der German Horse Pellets GmbH getestet. Sollte sich das SAP-System bewähren, wird ein konzernweiter Einsatz angestrebt.

Die Jahresabschlusserstellung erfolgt in Abstimmung mit dem Steuerberater. Zur Verbesserung des Reportings wurde zu Beginn des Jahres 2012 der Bereich Reporting/Planung/Analyse durch eine erfahrene Wirtschaftsprüferin verstärkt. Nach Angaben des Managements verfügt die Berichtsgesellschaft über ein konsequentes Mahnwesen. Wesentliche Forderungsausfälle konnten bisher nicht festgestellt werden.

Die German Pellets verfügt über ein angemessenes Controlling, das eine sinnvolle Kennzahlenermittlung mit einer regelmäßigen Analyse der geschäftlichen Ergebnisse im Rahmen von Soll-/Ist-Vergleichen ermöglicht. Das Controlling ermöglicht der Gesellschaft ebenfalls detaillierte Mengen- und Wertangaben zu einzelnen Produktionslinien, Produkten und Kunden darzustellen. Darüber hinaus wurde vom geschäftsführenden Gesellschafter ein durchdachtes Kennzahlensystem entwickelt, das durch monatliche Auswertungen eine optimale Kontrolle und Steuerung des raschen Wachstumstempos ermöglicht. Korrespondierende Liquiditätsplanungen werden angabengemäß ebenfalls angefertigt. Im Zuge des Unternehmenswachstums wird zudem ein aussagefähiges Vertriebscontrolling aufgebaut.

Insgesamt ist das Rechnungswesen und Controlling nach unserer Einschätzung den Erfordernissen angemessen. Im Hinblick auf das expansive Unternehmenswachstum, insbesondere die Integration der neu erworbenen Unternehmen, sehen wir jedoch in Zukunft weiteren Anpassungsbedarf. Das Controlling ermöglicht nach unserer Auffassung grundsätzlich eine erfolgsorientierte Steuerung der Gesellschaft.

Finanzen

Zum Stichtag 31.12.2011 verfügt der German Pellets Konzern über ein bereinigtes Eigenkapital i.H.v. rd. 15,1 Mio. EUR (Vj. rd. 28,6 Mio. EUR). Bei einer bereinigten Bilanzsumme von rd. 251,2 Mio. EUR (Vj. rd. 165,6 Mio. EUR) beträgt die bereinigte Eigenkapitalquote rd. 6% (Vj. rd. 17,3%). Der Rückgang der Eigenkapitalquote gegenüber dem Vorjahr ist im Wesentlichen auf die im Rahmen der Neu-Akquisitionen aktivierten und im Rahmen der Bilanzanalyse vom Eigenkapital in Abzug gebrachten Geschäfts- oder Firmenwerte i.H.v. rd. 16,7 Mio. EUR, der nur hälftigen Berücksichtigung des Genussrechtskapitals sowie der akquisitionsbedingten Ausweitung der Bilanzsumme zurückzuführen.

Der German Pellets Konzern verfügt gemäß aktuellem Bankenspiegel über Kontokorrentlinien i.H.v. rd. 20,8 Mio. EUR bei mehreren Kreditinstituten, die per 30.09.2012 i.H.v. rd. 17,1 Mio. EUR (rd. 82,1%) in Anspruch genommen waren. Unter Berücksichtigung der verfügbaren Bankguthaben i.H.v. rd. 6,7 Mio. EUR weist die Berichtsgesellschaft aktuell einen Liquiditätspuffer von rd. 10,4 Mio. EUR auf. Daneben finanziert sich die Gesellschaft gemäß Bankenspiegel vom 30.09.2012 über mittel- bis langfristige Bankdarlehen i.H.v. rd. 46,4 Mio. EUR, die größtenteils ab 2014 fällig werden. Für die Kreditverbindlichkeiten sind entsprechende Sicherheiten, vor allem in Form von Bürgschaften und erstrangigen Buchgrundschulden, hinterlegt. Aufgrund der verschlechterten Finanzkennzahlen (s.o.) wurden bzw. werden vereinbarte Covenants teilweise nicht eingehalten. Gemäß vorliegender Waiververeinbarung, die nach Unternehmensaussage alle Covenants beinhaltet, sind keine vorzeitigen Kündigungen der Verträge oder sonstige negative Effekte zu erwarten.

Die German Pellets GmbH hat im Geschäftsjahr 2006 zur Finanzierung der Investitionen in Herbrechtingen

und Ettenheim zwei typische stille Beteiligungen i.H.v. 3 Mio. EUR aufgenommen. Dabei handelt es sich zum einen um die mittelständische Beteiligungsgesellschaft Mecklenburg-Vorpommern (MBG-MV) i.H.v. 1 Mio. EUR (Laufzeit 10 Jahre; endfällig) und zum anderen um die Conetwork i.H.v. 2 Mio. EUR (Laufzeit 5 Jahre; endfällig). Die Beteiligung Conetwork wurde inzwischen zurückgeführt. Im Zuge der Übernahme der Glechner Gruppe wurden weitere Nachrangdarlehen i.H.v. rd. 0,5 Mio. EUR übernommen.

Des Weiteren wurden im Geschäftsjahr 2007 mezzanine Mittel i.H.v. 10 Mio. EUR (Laufzeit 7 Jahre; endfällig) aufgenommen. Die Rückführung der mezzaninen Mittel soll nach Information der Geschäftsführung durch den Cashflow, ggf. über eine Anschlussfinanzierung erfolgen.

Seit 2007 besteht mit der German Pellets Supply GmbH & Co. KG eine Zweckgesellschaft zur Vorratsbeschaffung, die die Rohstoff-, Brennstoffbeschaffung sowie die Vorratshaltung der Pellets für den gesamten German Pellets Konzern und die Partnerwerke übernimmt und bedarfsgerecht an die Berichtsgesellschaft veräußert. Die Zweckgesellschaft verfügt über ein Kommanditkapital i.H.v. 7,5 Mio. EUR, das im abgelaufenen Geschäftsjahr um 2,5 Mio. EUR erhöht wurde. Das Kommanditkapital wird von einem externen Partner zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus besteht eine Borrowing Base Linie i.H.v. bis zu 25 Mio. EUR. Nach Unternehmensangaben wird derzeit über eine Ausweitung der Kreditlinie nachgedacht.

Über die German Pellets Genussrechte GmbH wirbt der Konzern Genussrechtskapital bei Kapitalanlegern (Emissionsziel 44,3 Mio. EUR, Zinssatz ergebnisabhängig bis zu 8%, keine feste Laufzeit, beiderseitiges Kündigungsrecht nach 5 Jahren) ein, das über die German Pellets Beteiligungs GmbH vorwiegend in Biomasseprojekte (auch Projekte der German Pellets GmbH) oder entsprechende Beteiligungen investiert werden soll. Zum 30.06.2012 waren angabegemäß rd. 13 Mio. EUR (zum 31.12.2011 rd. 10,4 Mio. EUR) eingeworben worden. Bis Ende 2012 soll das Genussrechtskapital gemäß Unternehmensplanung auf rd. 15,4 Mio. EUR steigen.

Im März 2011 hat die German Pellets GmbH unbesicherte Inhaber-Teilschuldverschreibungen i.H.v. bis zu 100 Mio. EUR mit einer Laufzeit von fünf Jahren und einer jährlichen, festen Verzinsung von 7,25% p.a. emittiert. Die eingenommenen Mittel i.H.v. 80 Mio. EUR wurden hauptsächlich für den Ausbau der Produktionskapazitäten im In- und Ausland sowie für die Übernahmen strategisch wichtiger Gesellschaften wie der FireStixx Unternehmensgruppe und der Glechner Unternehmensgruppe verwendet. Die neu erworbenen Tochterunternehmen werden in das konzernweite Cash-Pooling einbezogen.

Neben den Tochtergesellschaften finanziert die Muttergesellschaft German Pellets GmbH auch konzernfremde Gesellschaften. So wurde ein Darlehen i.H.v. bis zu 15 Mio. EUR an die dem Konzern nahe stehende Gesellschaft Kago Wärmesysteme GmbH – an der Hr. Leibold alleiniger Gesellschafter ist – gewährt. Das Darlehen kann teilweise als Kontokorrent-Linie genutzt werden. Per 31.12.2011 lag die Inanspruchnahme der Kago Wärmesysteme GmbH bei insgesamt rd. 12,5 Mio. EUR (7,4 Mio. EUR Darlehen, 5,1 Mio. EUR Kontokorrent).

Für die Errichtung der neuen Produktionsanlage in den USA ist eine Investitionssumme von insgesamt 125 Mio. EUR veranschlagt. Die Investition wird außerhalb der German Pellets (Off-balance) durchgeführt. Die German Pellets investiert dabei bis zu 15 Mio. EUR (Eigenkapitalanteil) in das Projekt. Mit dem gleichen Finanzierungskonzept sollen nach Unternehmensangaben zwei weitere Werke in den USA entstehen, für die im Jahr 2013 weitere Investitionen i.H.v. rd. 34,2 Mio. EUR vorgesehen sind.

Die von der Geschäftsführung vorgetragene Ziele zur Erhöhung der Eigenkapitalquote und des EBITDA >15% sollen angabegemäß auch weiterhin verfolgt werden. Die Liquiditätsentwicklung wird mittels stichtagsaktueller Bankinformationen verfolgt, monatlich stehen der Geschäftsführung diverse Auswertungen zur Verfügung. Gemäß der vorgelegten Liquiditätsplanung und der zum Zeitpunkt freien Kreditlinien wird es im laufenden sowie im kommenden Geschäftsjahr voraussichtlich zu keinem Liquiditätsengpass kommen. Angesichts des zwar im Wesentlichen aus akquisitionsbedingten Erhöhungen der Forderungen und Vorräte resultierenden, jedoch mit rd. -30,6 Mio. EUR deutlich negativen operativen Cashflows, des aufgrund stei-

gender Verschuldung höheren Zinsaufwandes, künftig weiterer Ergebnisbelastungen – durch sonstige finanzielle Verpflichtungen (ab 2013 i.H.v. rd. 3,3 Mio. EUR p.a.), bestehende Mietkaufverpflichtungen (per 31.12.2011 rd. 3,5 Mio. EUR) und Abschreibungen des Geschäfts- oder Firmenwertes (rd. 3,1 Mio. EUR p.a.) – sowie des weiterhin geplanten Wachstums, sehen wir Verbesserungspotenzial hinsichtlich der Innenfinanzierungskraft sowie der Eigenkapitalausstattung des German Pellets Konzerns. Unter Berücksichtigung der aktuellen Q3 Auswertungen, kann der German Pellets Konzern in dieser Hinsicht erste Erfolge vorweisen (vgl. Aktuelle Geschäftsentwicklung). Wir gehen davon aus, dass die Finanzierungserfordernisse im Zuge des Wachstums weiterhin hoch bleiben werden. Wir sehen durch die gefestigte Marktposition der German Pellets GmbH und die positive Unternehmensentwicklung jedoch ein deutlich verbessertes Refinanzierungspotential.

Risiken

Elementare Einzelrisiken des Unternehmens sind durch entsprechende Versicherungen abgedeckt. Diese werden laufend überprüft und an die jeweilige aktuelle Risikosituation der Gesellschaft angepasst. Die Grundlagen der Risiko- und Versicherungspolitik sind in einem Versicherungshandbuch definiert, das zugleich die entsprechenden Zuständigkeiten regelt. Das Risikomanagement war bei der German Pellets zum Zeitpunkt der Analyse nicht als eigenständiger Managementansatz definiert, jedoch sehen wir beim Management generell ein risikobewusstes Handeln.

Risiken könnten sich unseres Erachtens unter Anderem ergeben durch nachteilige Änderung gesetzlicher Regelungen, Ausbleiben der erwarteten Marktentwicklung, Verzögerungen bei der Errichtung des Pelletwerkes in den USA, organisatorische Anpassungen im Zuge der Wachstumsstrategie, Probleme bei der Integration neu akquirierter Unternehmen in den Konzern, fehlende Integration neuer Mitarbeiter, Ausfall für den Erfolg wichtiger Personen, Rohstoffverknappung und damit einhergehende Preissteigerungen oder sinkende Preise für fossile Energieträger.

Der German Pellets Konzern ist derzeit einigen Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Unter anderem macht ein vermeintlicher amerikanischer Joint Venture Partner Schadensersatzansprüche geltend, die auf einem nach Unternehmensaussage ausdrücklich als unverbindlich bezeichneten Letter of Intent basieren. Der German Pellets Konzern hat alle Vorwürfe zurückgewiesen und erwartet nach Einschätzung der entsprechenden Anwälte eine baldige Einstellung des Rechtsstreits.

Die im Rahmen der Anleiheemission aufgenommenen finanziellen Mittel wurden für unterschiedliche Investitionen verwendet. Die mit den Investitionen verbundenen Risiken sind nach Unternehmensangaben im Wesentlichen über vertragliche Vereinbarungen abgesichert. So sind beispielsweise evtl. Risiken aus der Übernahme der FireStixx Unternehmensgruppe über umfangreiche Garantien der ehemaligen Gesellschafter vertraglich abgesichert. Außerdem wurden sämtliche Erweiterungsinvestitionen durch bereits bekannte und in anderen Projekten bewährte Partner durchgeführt. Darüber hinaus enthält der Wertpapierprospekt für die im April 2011 emittierte Anleihe weitere Risiken, auf die wir im Weiteren verweisen.

Im Zuge des Managementgespräches wurden keine wesentlichen Risiken erkannt, die den Fortbestand der Gesellschaft kurzfristig gefährden könnten.

Aktuelle Entwicklung

Im Gegensatz zur gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in Deutschland und insbesondere in Europa weist der Pellet-Markt eine positive Entwicklung auf. Nach aktuellen Brancheninformationen wachsen die Pelletproduktion und der Bedarf in den Kundensegmenten des German Pellets Konzerns, den industriellen Großverbrauchern, den gewerblichen Nutzern und den Privatverbrauchern von Holzpellets, weiter an. Auch die Zahl der installierten Pelletheizungen und –öfen konnte mit Hilfe staatlicher Förderungen sowohl in Deutschland als auch in den europäischen Nachbarländern ausgebaut werden.

Der German Pellets Konzern hat mit Hilfe der erfolgreich platzierten Anleihe i.H.v. 80 Mio. EUR neben Investitionen in eine höhere Effizienz der Produktion im Wesentlichen die Übernahmen von strategisch wichtigen Marktteilnehmern finanziert, die die Marktposition der Gesellschaft hinsichtlich der Produktionskapazitäten und der Marktstellung im Vertrieb deutlich verbessert haben. Die Expansionsstrategie der Berichtsgesellschaft spiegelt sich auch in den aktuellen Zahlen wider.

Der Halbjahresbericht des German Pellets Konzerns zum 30.06.2012, der erstmals alle neu akquirierten Tochterunternehmen berücksichtigt, weist einen Umsatz von rd. 207,5 Mio. EUR aus. Gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres (rd. 88,1 Mio. EUR) bedeutet dies eine Umsatzsteigerung von rd. 135,5% bzw. 119,4 Mio. EUR. Die Gesamtleistung ist mit rd. 217,7 Mio. EUR (Vj. rd. 88,4 Mio. EUR) aufgrund hoher Bestandsveränderungen an fertigen und unfertigen Erzeugnissen nochmals höher ausgefallen. Die Materialaufwendungen haben sich im gleichen Zeitraum überproportional entwickelt, sodass die Rohertragsmarge von rd. 25,5% zum 30.06.2011 auf rd. 20,9% zum 30.06.2012 sank. Der Jahresüberschuss blieb mit rd. 1,8 Mio. EUR im Wesentlichen aufgrund gestiegener Personalaufwendungen, sonstiger betrieblicher Aufwendungen und Zinsaufwendungen auf dem Niveau des Vergleichszeitraums.

Für das Gesamtjahr 2012 weist der German Pellets Konzern gemäß aktueller Mehrjahresplanung Umsatzerlöse i.H.v. rd. 391,3 Mio. EUR und damit ein Plus von rd. 105,2 Mio. EUR gegenüber Vorjahr (rd. 286,1 Mio. EUR) aus. Der Rohertrag soll absolut betrachtet von rd. 69,4 Mio. EUR in 2011 auf rd. 91,0 Mio. EUR in 2012 steigen, wobei die Rohertragsmarge mit rd. 23,4% auf dem Vorjahresniveau (rd. 23,7%) verbleibt. Für das Gesamtjahr 2012 plant der German Pellets Konzern mit einem Jahresüberschuss i.H.v. rd. 3,9 Mio. EUR (Vj. rd. 1,8 Mio. EUR). Die Einhaltung der vorliegenden Planwerte erscheint unter Berücksichtigung der Quartalszahlen per 30.09.2012 realisierbar. So weist die Berichtsgesellschaft per 30.09.2012 Umsatzerlöse i.H.v. rd. 317,4 Mio. EUR und ein Ergebnis vor Steuern i.H.v. rd. 6,1 Mio. EUR aus.

Im Hinblick auf die gestiegene Verschuldung, das deutlich gesunkene Eigenkapital und die aus der Expansion resultierenden künftigen Ergebnisbelastungen (vgl. Finanzen) ist die oben beschriebene Ergebnisverbesserung aus unserer Sicht unentbehrlich.

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

German Pellets GmbH
Am Torney 2a
D-23970 Wismar

Telefon +49-3841-30306-0
Telefax +49-3841-30306-100
Homepage: www.german-pellets.de

Geschäftsführung:
Peter Horst Leibold
HRB 8769 Amtsgericht Schwerin