

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

VST BUILDING TECHNOLOGIES AG (Konzern)		Rating: B	PD 1-jährig: 4,00%
		Erstellt am:	9.9.2013
Creditreform ID:	911.0359104	Gültig bis max.:	8.9.2014
Vorstand:	Ing. Siegfried Gassner Mag. (FH) Kamil Kowalewski	Mitarbeiter:	ca. 170
		Gesamtleistung 2012:	rd. 13,59 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Errichtung von Fertigteilmbauten aus Beton im Hochbau aus selbst hergestellten Fertigteilen		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der VST Building Technologies AG ein Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Das Rating unterliegt keinen Einschränkungen. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen

Zusammenfassung

Die VST Building Technologies AG (Konzern) ist überwiegend im europäischen Raum tätig. Das Geschäftsmodell umfasst die Entwicklung, Produktion und Vermarktung von eigenen Verbundschalungssystemen. Zudem sind Ingenieur- und Baudienstleistungen elementare Bestandteile des Geschäftsmodells. Sowohl die Muttergesellschaft VST Building Technologies AG als auch die Tochtergesellschaften sind operativ tätig. Der VST-Konzern hat im Geschäftsjahr 2012 mit durchschnittlich 160 Arbeitern und Angestellten bei einer Gesamtleistung i.H.v. von rd. 13.590 TEUR (Vj. 15.746 TEUR) einen Jahresüberschuss i.H.v. rd. 44 TEUR (Vj. 368 TEUR) erzielt.

VST Building Technologies AG Konzernjahresabschluss per 31.12. (IAS/IFRS)	Strukturbilanz	
	2012 IST	2011 IST
Bilanzsumme	23.675 TEUR	23.313 TEUR
Eigenkapitalquote	29,16%	33,94%
Gesamtleistung	13.590 TEUR	15.746 TEUR
Jahresüberschuss	44 TEUR	368 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	3,73%	6,53%
Umsatzrentabilität	-5,28%	-3,70%
Cashflow zur Gesamtleistung	-1,83%	5,82%

Der VST Building Technologies AG (Konzern) wird eine ausreichende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer unterdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die VST-Unternehmensgruppe ging aus den durch Herrn Mag. Dr. Michael Müller übernommenen Geschäftstätigkeiten mit Ursprung in den 80er Jahren hervor. So wurde die VST-Verbundschalungstechnik GmbH (Muttergesellschaft) im Jahr 2002 als GmbH gegründet. Es folgte die Rechtsformänderung in VST Verbundschalungstechnik AG in 2012 sowie die anschließende Umfirmierung in VST Building Technologies AG in 2013. Der Sitz der Gesellschaft ist Leopoldsdorf bei Wien. Alleingesellschafter der VST Building Technologies AG ist die St. Leopold Privatstiftung. Letztere wurde im Jahr 2006 durch Herr Mag. Dr. Michael Müller gegründet.

Sämtliche Gesellschaftsanteile wurden in diesem Zuge von Mag. Dr. Michael Müller auf die Stiftung übertragen. Die St. Leopold Privatstiftung ist faktisch Herrn Mag. Dr. Müller vollständig zuzuordnen. Verfügungen hierüber zu Gunsten Dritter sind angabegemäß nicht existent, sodass sämtliche Gesellschafterrechte faktisch durch Herrn Mag. Dr. Michael Müller ausgeübt werden.

Die österreichische VST Building Technologies AG übernimmt innerhalb der VST Gruppe vorrangig die Finanzierungsfunktion und übt Steuerungs- und Kontrollfunktion aus. Sie hält mehr- und minderheitlich Beteiligungen an in- und ausländischen Gesellschaften. Minderheitenbeteiligungen entfallen vornehmlich auf Joint Venture (JV) Gesellschaften. Die VST Building Technologies AG partizipiert als Eigentümerin der Patente an der VST-Technologie an der zugehörigen Verwaltung und Lizenzvergabe, die dem Geschäftsfeld Technologietransfer und Werksanlagenverkauf zuzuordnen ist. Diesbezüglich ist die Berichtsgesellschaft operativ tätig. Die Muttergesellschaft VST Building Technologies AG ist an weiteren Gesellschaften beteiligt. Die VPG Verbundsysteme Planungs-Produktions-Baugesellschaft mbH (VPG Verbundsysteme GmbH) erbringt im Wesentlichen Ingenieurdienstleistungen und Rohbauleistungen. Die VPG Verbundsysteme GmbH unterhält eine deutsche Betriebsstätte in Göttingen. Zudem eine Beteiligung (33,33%) an der österreichischen Immobilienbesitzgesellschaft Lifestyle Realbesitz-Verwertungsgesellschaft mbH & CO KG, Leopoldsdorf, in 2011 erworben, die zu stillen Reserven in Höhe von 611 TEUR führte (lucky buy). Darüber hinaus besteht eine Beteiligung (25%) an der deutschen Produktions- und Dienstleistungsgesellschaft bzw. der Vertriebsplattform SI-KON GmbH, Stuttgart. Da kein wesentlicher Einfluss besteht, wird die SI-KON GmbH zu fortgeschriebenen Anschaffungskosten im Rahmen der Konsolidierung berücksichtigt. In der VST Verbundschalungstechnik, s.r.o. wird die Baustoffproduktion in der Slowakei konzentriert. Dies umfasst die Herstellung von Wänden, Decken, Treppen und Sonderelementen. Es besteht jüngst eine 15%ige Beteiligung an der Sumesnae tavarystva z abmez-havanai adkaznatyu CSP BZS (ZSP BZS). Es handelt sich hierbei um ein Joint Venture (Neugründung 28.12.2012) mit einem weißrussischen Partner, mit dem bereits Vertragsbeziehungen bestehen. Ziel dieses Joint Ventures ist im Kern die Produktion und der Vertrieb von zementgebundenen Platten. Das Stammkapital in Höhe von umgerechnet ca. 18 Mio. EUR wird durch die VST Building Technologies AG anteilig in Form von Sachanlagevermögen eingebracht.

Im Konzernverbund existieren keine Beherrschungs- und/oder Ergebnisabführungsverträge. Aufgrund der drei maßgeblichen Standorte (Zell am See, Nitra und Leopoldsdorf) ist die Gruppe dezentral mit jeweils unabhängigen und eigenverantwortlichen Organisationseinheiten aufgestellt. Die Produktion der Rohbauelemente erfolgt in der eigenen Produktionsstätte in der Slowakei, das angemietete Projektbüro wird in Zell am See betrieben und die kaufmännische Koordination erfolgt über Geschäftsbesorgungen mit nahe stehenden Unternehmen zentral in Leopoldsdorf. Weitere, dem Besitz von Herrn Mag. Dr. Michael Müller zuzuordnende, Gesellschaften erbringen Leistungen für die VST Gruppe. Die EYEMAXX Unternehmensgruppe mit Sitz in Leopoldsdorf bei Wien erbringt kaufmännische sowie weitere Dienst- und Beratungsleistungen für die Gesellschaften der VST Unternehmensgruppe. Die Unternehmensstruktur und Organisation wird faktisch maßgeblich durch Herrn Mag. Dr. Michael Müller bestimmt. Auch in finanzieller Hinsicht leistet er einen wichtigen Beitrag zum Fortbestand des Unternehmens. Es bestehen insbesondere hier Abhängigkeiten von der Schlüsselperson sowie potenzielle Interessenkonflikte. In operativer Hinsicht sind nach unserer Meinung adäquate Vertretungsmöglichkeiten gegeben.

Die Organisationsstruktur des VST-Konzerns ist weitestgehend klar gegliedert. Die Zentralisierung wesentlicher Bereiche erlaubt die zeitnahe Abstimmung von Entscheidungen. Durch die relativ flexible Organisationsstruktur und die Auslagerung von Aufgabenbereichen (bspw. Logistik und Buchhaltung) hat der VST-Konzern in Bezug auf das Projektgeschäft die notwendige Reaktionsfähigkeit. Die Prozessabläufe und -dokumentationen ermöglichen formell den reibungslosen Geschäftsablauf und die entsprechende Qualitätssicherung. Geschäftsnotwendige Produktzertifizierungen/Zulassungen (ETA, BBA, CE-Kennzeichnung, Passivhaus-Institut) sowie Zertifizierungen nach ISO 9001 und ISO 14001 sind vorhanden. Auf Grund der Unternehmensgröße ist die Berichtsgesellschaft im Stande, flexibel und unbürokratisch auf Veränderungen zu reagieren. Flache Hierarchien begünstigen die Prozessabläufe und die zeitnahe Entscheidungsfindung. Insgesamt halten wir den relativ schlanken und flexiblen organisatorischen Aufbau des VST-Konzerns für geeignet, den störungsfreien Ablauf zu gewährleisten.

Im Zuge des geplanten Wachstums sind permanent organisatorische Anpassungen erforderlich, um über

diese (Weiter-)Entwicklung auch künftig die Wirksamkeit der Risikoüberwachungs-, Rechnungslegungs-, Controlling- und Managementstrukturen und insgesamt eine funktionierende Aufbau- und Ablauforganisation zu gewährleisten. Auch hinsichtlich der finanziellen Strukturen bestehen erhöhte Anforderungen. Insgesamt bestehen durch die geplante Geschäftsausweitung permanent hohe Anforderungen an die zentralen Unternehmenseinheiten sowie an das Prozessmanagement.

Markt, Produkte

Der VST-Konzern ist im Bereich rund um die Rohbauerstellung aus Beton tätig. Das Kernprodukt ist dabei das patentierte VST-System. Dies sind selbst erstellte, hohle Schalungselemente, die auf der Baustelle zusammengesetzt und mit Flüssigbeton verfestigt werden. Es handelt sich demnach um eine Mantelbeton-Massivbauweise, deren maßgefertigte Formgebung aus zementgebundenen Flachpressplatten (Platten) als sogenannte verlorene Schalung im Bauwerk verbleibt und eben nicht entfernt werden muss. Das Geschäftsmodell des VST-Konzerns baut auf dem Kernprodukt auf. Wertschöpfung realisiert der VST-Konzern dabei über die Ingenieurleistungen von der Rohbauplanung bis zur schlüsselfertigen Übergabe, die Produktion der Fertigteile und die Errichtung des Rohbaus sowie den lizenzierten Anlagenverkauf mit zugehörigen Service- und Schulungsdienstleistungen. Dabei tritt der VST-Konzern in der Regel nicht als Generalunternehmer auf, gleichwohl kundenseitige Anforderungen dies zunehmend erfordern.

Die Elemente des VST-Systems werden in der eigenen, einzigen Produktionsstätte in der Slowakei gefertigt. Über Logistikdienstleister werden die Elemente zu den jeweiligen Baustellen in Europa und darüber hinaus transportiert. Auf der Baustelle erfolgt die Montage der Elemente teils über ein eigenes Montageteam, das eine gewisse Grundauslastung bewältigt, darüber hinaus werden projekt- bzw. baustellenspezifisch weitere Monteure beschäftigt. Das Produktportfolio wird permanent weiterentwickelt und ausgebaut. Die derzeit noch sehr personalintensive Fertigung in der Slowakei soll künftig zum Großteil automatisiert werden und zu deutlichen Effizienzverbesserungen führen. Nach dem erfolgten Lizenz- und Softwareerwerb konnte die Anschaffung und Implementierung des erforderlichen Maschinenparks im August 2013 abschließend umgesetzt werden. Die automatisiertere Produktion steht mithin in Nitra zur Verfügung. Die Produktionskapazität beträgt nunmehr ca. 250.000 qm Wänden pro Jahr.

Grundsätzlich können mit dem VST-System sämtliche Bautypen erstellt werden, wirtschaftlich lukrativer sind für den VST-Konzern jedoch Großbaustellen, da hier die Produktvorteile gänzlich zum Tragen kommen. Produktvorteile sind aufgrund der Vorfertigung der Rohbauelemente insbesondere die verkürzte und witterungsunabhängigere Bauzeit. Im Vergleich zur klassischen Schalung sind zudem geringere Baustellen- und Logistikkosten zu konstatieren, da keine Demontage der Schalungssysteme, Verladung und Rücktransport der Elemente erfolgt. Im Vergleich zur Betonfertigteilmontage sind insbesondere geringere Logistikkosten hervorzuheben, da die VST-Elemente ein deutlich reduziertes Transportgewicht aufweisen und somit ein größeres Volumen vorgefertigter Elemente pro LKW-Transport möglich ist. Nachteilig wirken allerdings die langen Transportwege aus dem Produktionswerk in Nitra, Slowakei.

In der Produktion der Rohbauelemente wird als wesentlicher Baustoff eine 24mm starke, zementgebundene Flachpressplatte (Platte) sowie Stahl verarbeitet. Die Platte wird primär von einem, nahe der eigenen Produktionsstätte in der Slowakei ansässigen, Lieferanten bezogen. Alternativen zu diesem Lieferanten bestanden in der Vergangenheit zwar in preislicher Hinsicht, allerdings hob sich die Produktqualität dieses Lieferanten gegenüber den Wettbewerbern ab. Die VST-Gruppe prüft regelmäßig die Produktqualität der am Markt verfügbaren Platten unterschiedlicher Hersteller und Lieferanten. Faktisch ist jedoch eine Abhängigkeit von bisherigen Hauptlieferanten festzustellen. Mittlerweile können beim Hauptlieferanten auch andere Plattengrößen bezogen werden, was in der Produktion zu weniger Verschnitt führt und die Effizienz in der Produktion erhöht. In der automatisierten Fertigungslinie werden Platten mittels eines Hochfrequenzklebers zu einer Endlosplatte zusammengesetzt, wodurch der Verschnitt nochmals deutlich reduziert werden soll. In Abhängigkeit von der künftigen Geschäftsentwicklung stellt langfristig die Eigenproduktion der Platte bzw. die Erschließung einer vorgelagerten Wertschöpfungsstufe eine Option dar.

Die VST-Gruppe ist ein vergleichsweise kleiner Anbieter mit einem relativ geringen Bekanntheitsgrad in der europäischen Bauwirtschaft. Trotzdem hat sich der VST-Konzern über das Produkt- und Leistungsangebot ein gutes Image erarbeitet und zu den Kunden zählen namhafte, international agierende Baukonzerne (bspw. SKANSKA, Schweden), mit denen teils langfristige Kooperations- und Abnahmevereinbarungen geschlossen

wurden. Hierdurch ist eine produktions- und absatzseitige Grundausslastung in den kommenden Jahren sichergestellt. Die Wettbewerber des VST-Konzerns erstrecken sich von kleinen regionalen Anbietern bis zu international agierenden Baukonzernen. Die Anzahl der Wettbewerber ist insgesamt sehr groß, gleichwohl kein Marktteilnehmer in diesem Bausegment starke Marktanteile vereint. Die verwandten Materialien und die Bauweisen sind teils sehr unterschiedlich. Der Markt ist gekennzeichnet durch Preiswettbewerb. Der VST-Konzern versucht daher über Produktdifferenzierungen Aufträge zu generieren. Bei den Produkten und Dienstleistungen der Berichtsgesellschaft ist die Möglichkeit der Substitution u.E. nur durch relativ hohen technischen Aufwand realisierbar. Dies verstärkt sich nach Umsetzung der Produktionsautomatisierung. Wesentliche Wettbewerbsvorteile sind die Produktqualität und die Produkteigenschaften, jedoch fand dies marktseitig nur vereinzelte Abnehmer, insbesondere diejenigen mit hohem Qualitätsanspruch (bspw. SKANSKA). Durch die angedachte Automatisierung der Produktion soll die Verbesserung des Preis-/Leistungsverhältnisses herbeigeführt werden, woraus die Geschäftsführung mehr Aufträge in wettbewerbsintensiven Märkten ableitet. Eine Herausforderung besteht für den VST-Konzern auch in den teils langen Transportwegen und in den steigenden Logistikkosten. Auch Kundenanforderungen, die über die Rohbautätigkeiten hinaus die Baulösung komplett aus einer Hand verlangen, stellen eine Herausforderung dar.

Der Absatzmarkt für die VST-Produkte war über die vergangenen Jahre gekennzeichnet durch Schwerpunkte in Skandinavien, da nach Managementangaben die Qualität entsprechend honoriert wurde. Im Bereich des Rohbaus wurden Projekte in vielen Teilen Europas (Schweden, Irland, Österreich, Deutschland u.a.) und darüber hinaus realisiert. Die Nachfrage konzentriert sich nach Managementangaben zunehmend nicht nur auf die Rohbauleistung. Vielmehr umfasst die Nachfrage ein Full-Service-Angebot. Die Tätigkeit als Generalunternehmer bzw. Generalübernehmer und den damit verbundenen Risiken geht der VST Konzern jedoch aus Erfahrung nur sehr selektiv und mit ausgewählten Partnern ein. Eine überproportionale Fokussierung kann künftig das Risikopotenzial hieraus deutlich erhöhen. Bezüglich des Geschäftsfelds Anlagenverkauf/Lizensierung wurden Projekte in Weißrussland und Russland realisiert. Zusätzlich bestehen LOIs mit potenziellen Kunden/Kooperationspartnern, denen das Management eine hohe Realisierungswahrscheinlichkeit zuordnet.

Der Beschaffungsmarkt für den maßgeblich relevanten Baustoff "Platte" wird durch eine überschaubare Anzahl weltweit agierender Lieferanten bestimmt. Bei den weiteren Herstellern ist die Produktionstechnologie homogen und die Qualität hat sich angabegemäß in jüngster Zeit insgesamt verbessert. Hauptlieferant ist auf Grund der Qualität immer noch der regionale Anbieter (Cetris) in der Tschechischen Republik. Die Möglichkeit, auf andere Lieferanten für den elementaren Herstellungsstoff auszuweichen ist auf Grund der Qualitätsanforderungen der VST-Gruppe faktisch nicht dauerhaft möglich.

Neben dem Insolvenzgeschehen der Tätigkeitsbranchen der VST-Unternehmensgruppe wurden weitere Brancheninformationen sowie die bilanzbezogenen Kennzahlenstrukturen der analysiert und in die Beurteilung der Branche mit einbezogen. Auch die Wettbewerbsintensität und der Preisdruck sowie die Unternehmensgröße und Marktanteile des VST-Konzerns haben Einfluss auf die Positionierung im Markt- und Wettbewerbsumfeld. Die Tätigkeiten in den identifizierten Zielmärkten fanden ebenfalls Berücksichtigung. Die Gesamtbetrachtung lässt auf ein mindestens leicht erhöhtes bis erhöhtes Branchenrisiko für die VST-Unternehmensgruppe schließen.

Strategie

Die Strategie der VST-Unternehmensgruppe ist auf Wachstum ausgerichtet. Das avisierte Wachstum richtet sich auf sämtliche Produktbereiche. Über ein verbessertes Preismodell soll das Kernprodukt, die Rohbauerstellung, wettbewerbsfähiger werden. Eine wirtschaftlich tragfähige Preissenkung ist dabei vornehmlich über die Reduzierung der Produktionskosten angedacht. Dies soll künftig über die deutlich maschinenintensivere Fertigung mit dem verbundenen Effekt eines geringeren Materialverbrauchs in der Slowakei realisiert werden. Die Investition sowie Umsetzung des Projekts konnte im August 2013 abgeschlossen werden. Über diese strategisch abgeleitete Verbesserung der Wettbewerbspositionierung plant das Management die Ausweitung der Geschäftsaktivitäten.

Zur Ausweitung der Geschäftstätigkeit (Internationalisierungsstrategie) wird die Adaptierung des Vertriebs-

konzepts auf zielgerichtet ausgewählte Märkte in Europa und Asien verfolgt. Um auch die zeitnahe Baustellenbetreuung und -abwicklung vor Ort zu gewährleisten, werden diese Aktivitäten in jeweils regional zuständigen Gesellschaften gebündelt. An diesen Gesellschaften hält die Muttergesellschaft in der Regel Minderheitenanteile. Weitere Beteiligte sind in der Regel regionale Vertriebspartner sowie Vertriebsabteilungen großer Baukonzerne. Die Vertriebspartner werden ausschließlich flexibel vergütet. Insgesamt zielt dieses Konzept auf die Geschäftsausweitung und die Schaffung einer win-win-Situation für sämtliche Beteiligte ab. Auch vor diesem Hintergrund wurde jüngst ein Joint Venture zur Errichtung eines eigenen Plattenwerkes in Weißrussland eingegangen, um allein das dort geplante Marktvolumen bedienen zu können. In ähnlichen Konstellationen sind strategisch weitere Plattenwerke geplant (z.B. mit SKANKSA), diese setzen jedoch zunächst eine entsprechende Nachfrage voraus. Diese wiederum könnte sich über die automatisierte Produktionstechnologie ergeben. Über die weitere Umsetzung kann somit auf Grund des Projektgeschäfts erst im Bedarfsfall entschieden werden.

Über Lizenzierungen der Produktion und des Produktionsprozesses soll der Anlagen- und Dienstleistungsverkauf intensiviert werden. Referenzanlagen wurde bereits in Weißrussland und Russland kundenseitig in Betrieb genommen. Margenstarke Schulungs-, Beratungs- und Engineering-Dienstleistungen runden den Anlagenverkauf ab. Eine Anlage der neuen, automatisierteren Generation (s.o.) kann nach Managementangaben als Referenzanlage zu Absatzverbesserungen führen.

Die Platte wird derzeit ausschließlich fremd bezogen und stellt einen großen Posten in der Konzern-GuV dar. Nach Managementangaben ist das Geschäftsmodell der Herstellung und des Vertriebs dieser Platte sehr lukrativ, allerdings ist ein entsprechend nachhaltiges Produktionsvolumen zur Profitabilitätssicherung notwendig. Um das Investitions- und Vertriebsrisiko zu minimieren, würde dieser strategische Ansatz (eigenes Plattenwerk) erst bei entsprechender Ausweitung des Geschäftsbetriebs und somit der Versorgung eigener Baustellen resp. lizenzierter Anlagen (der automatisierteren Generation) weiter verfolgt bzw. konkretisiert. Das Investitionsvolumen für ein Plattenwerk wird mit ca. 18 Mio. EUR beziffert. In Belarus sind die Voraussetzungen nach Einschätzung des Managements erfüllt, sodass dort das JV bzgl. des Plattenwerks erstmalig eingegangen wurde (s.o.). Weitere Plattenwerke sind von der Entwicklung der Geschäftstätigkeit abhängig.

Langfristige strategische Ziele bezüglich der Erschließung einer vorgelagerten Wertschöpfungsstufe (Plattenwerk) bedingen aus Vorsichtsgründen der Realisierung kurzfristig verfolgter Ziele und sollen demnach erst nach erfolgreicher Realisierung kurzfristiger strategischer Ansätze nachhaltig verfolgt werden. Die Strategie zielt insgesamt auf die Ausweitung der Geschäftstätigkeit über wettbewerbsfähigere Kernprodukte, die Adaption erfolgreicher Vertriebskonzepte sowie die Intensivierung des Anlagenverkaufs und des Lizenzgeschäfts ab. Die Beibehaltung der relativ schlanken Gesamtorganisation soll auch künftig die Flexibilität des VST-Konzerns sichern und das (finanz-)wirtschaftliche Risiko reduzieren. Die erfolgreiche Umsetzung der Strategie und Unternehmensziele und damit der Erfolg des VST-Konzerns basiert insbesondere auf den Kenntnissen, Fähigkeiten und Erfahrungen des derzeitigen Vorstands und erweiterten Führungskreises der Gesellschaft. Die strategischen Konzepte sind unseres Erachtens plausibel, setzen jedoch insbesondere die Verfügbarkeit attraktiver Projekte im Markt- und Wettbewerbsumfeld in den avisierten Zielmärkten über den Planungszeitraum voraus. Das Geschäftsmodell ist hinsichtlich der automatisierteren Produktionstechnologie, des Plattenwerks sowie der Joint Venture Strategie in Summe sehr kapitalintensiv und bedarf zur zügigeren Umsetzung der Strategie der Zuführung externen Kapitals. Auch hierzu ist die Emission einer Anleihe beabsichtigt.

Rechnungswesen/Controlling

Die Buchhaltung wird von der VST-Gruppe selbst am Standort Leopoldsdorf durchgeführt. Die Controllingabteilung für den VST-Konzern ist ebenfalls am Standort Leopoldsdorf zentralisiert. Die relevanten Geschäftszahlen werden zeitnah zur Verfügung gestellt. Die Bilanzierung erfolgt nach den nationalen Regelungen in Österreich und der Slowakei, die Konzernbilanzierung erfolgt nach den Regelungen gemäß IAS/IFRS. Der aktuellste Jahresabschluss und der Konzernabschluss zum 31.12.2012 der Berichtsgesellschaft VST Building Technologies AG sind geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen.

Quartalsweise wird eine Konzernberichterstattung durchgeführt. Dafür werden zunächst die vorläufigen Einzelabschlüsse gemäß IAS/IFRS unter Berücksichtigung von Abschlussbuchungen erstellt und anschließend konsolidiert. Im Rahmen der Informationsaufbereitung ist die Abgrenzung der Baustellen aufgrund unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards bedeutsam. Geschäftsbereichsbezogene Budgetierungen und Berichterstattung finden statt. Die Leistungen werden vornehmlich auf Basis von Fixpreisverträgen erbracht. Die Angebotserstellung und Projektkalkulation sowie das Baustellencontrolling sind ebenso wie die Selektion von geeigneten Vertragspartnern für die Unternehmensgruppe bedeutsam. Kostenüberschreitungen inkl. Kosten zur Mängelbeseitigung sowie unerwartete Kosten (z. B. Vertragsstrafen) sollen hierüber insgesamt mit entsprechenden Reserven abgebildet werden. Die Angebotserstellung wird durch umfassende Vor-Kalkulationen, basierend auf einem gepflegten Preis-/Mengengerüst, gestützt. Über die Baustellenverantwortlichen vor Ort und in Abstimmung mit der Controllingabteilung werden bedarfsabhängig und teils täglich begleitende Projektkalkulationen bzw. Abweichungsanalysen vorgenommen. Aufgrund flacher Hierarchien können zeitnah gegensteuernde Maßnahmen bei negativen Abweichungen eingeleitet werden. Nachkalkulationen festigen den Projektablauf und geben Hinweise für künftigen Verbesserungsbedarf, der in regelmäßigen Meetings besprochen wird. Die kaufmännische Bearbeitung und Begleitung der Baustellen wird in Kombination mit detaillierten Soll-Ist-Vergleichen durchgeführt. Regelmäßige Vor-Ort-Kontrollen durch technische Verantwortliche, die zum Teil den regionalen Vertriebsgesellschaften zuzuordnen sind, finden statt.

Die technischen und kaufmännischen Überwachungs- und Steuerungsinstrumente auf Projekt- und Baustellenebene erscheinen unseres Erachtens durchschnittlich entwickelt. Gleiches gilt auch für die Produktion in der Slowakei. Insgesamt sind das Rechnungswesen und das Controlling der Größe der Organisation und der Aufgabenbewältigung entsprechend durchschnittlich entwickelt.

Finanzen

Neben dem Eigenkapital, das sich überproportional aus dem Gewinnvortrag zusammensetzt, erfolgt die Finanzierung des VST-Konzerns über Bankkredite, Mezzaninedarlehen und Gesellschaftermittel. Finanzierungspartner sind im Wesentlichen die Bank Austria Creditanstalt, die Mezzanin Finanzierungs AG, die Raiffeisenbank und die Investkredit. Vermögensteile stehen den Finanzierungspartnern im umfänglichen Maße als Besicherung zur Verfügung.

Die Mezzaninedarlehen valutieren in Höhe von rd. 4,2 Mio. EUR und wurden im Mai 2013 mit Nachtrag geändert. Faktisch hat Herr Dr. Müller auf die bestehenden Salden Zahlungen iHv. summiert 1,5 Mio. EUR geleistet. Unter Berücksichtigung eines Bankverzichts betragen die Valuta summiert 2,4 Mio. EUR, die nunmehr quartalsweise in Höhe von summiert 150 TEUR und mit einer Schlussrate iHv. 1,95 Mio. EUR Ende Dezember 2014 zurückzuführen sind. Herr Dr. Müller trat durch die Einlösung von Forderungen in Höhe von summiert 1,5 Mio. EUR in die Mezzanineverträge ein. Zudem verfügt der VST-Konzern über einen Garantiekreditrahmen, der zum 30.6.2013 nahezu vollständig beansprucht war. Daneben bestehen diverse Kontokorrentkredite, die faktisch vollständig beansprucht sind. Bis auf Tilgungskredite weisen die Kreditverbindlichkeiten kurzfristige (Rest-)Laufzeiten auf. Kurzfristig besteht hier Prolongationsbedarf. Eventualverbindlichkeiten für die Ausnutzung eines von der Bank Austria zur Verfügung gestellten Haftungsrahmens für vorzeitig ausbezahlte Haftrückklasse durch Kunden betragen per 31.12.2012 rd. 1.952 TEUR. Die sonstigen finanziellen Verpflichtungen umfassen im Wesentlichen Miet- und Leasingverpflichtungen. Das Debitoren- und Kreditorenmanagement ist branchentypisch organisiert, jedoch sind hohe Kunden- und Lieferantenziele existent. In der Vergangenheit mussten auch eine vergleichsweise hohe Einzelwertberichtigung über 600 TEUR vorgenommen werden. Lange Kundenziele führen in Kombination mit nicht vorhandenen Projektfinanzierungen zu starken Liquiditätsbeanspruchungen. Auch mit Lieferanten wurden teils Rückzahlungsvereinbarungen mit entsprechenden Tilgungsmodalitäten getroffen. Es werden Lieferantenkredite genutzt.

Die Berichtsgesellschaft plant aktuell die Begebung einer Unternehmensanleihe in Höhe von bis zu 15 Mio. EUR (6 Jahre LFZ, Kupon 8,5%). Hiermit sollen nach Emissionskosten von rd. 0,5 Mio. EUR im ersten Schritt bestehende Mezzaninedarlehen (3,9 Mio. EUR) und selektive Kredite (1,6 Mio. EUR) zurückgeführt werden (Umschuldung). Weitere 1,5 Mio. EUR sind zur Finanzierung des F&E-Programms, sowie der Aufrechterhaltung der Schutzrechte angedacht. Darüber hinaus sind 3,0 Mio. EUR für Joint-Venture Beteiligungen insbesondere angedacht. Der wachstumsbedingte working capital Finanzierungsbedarf in Höhe von rd. 4,5 Mio. EUR soll ebenfalls mit den Anleihemitteln gedeckt werden. Prospektkonform sollen bei Minderplatzierungen

zunächst die Umschuldung und anschließend die Mittelverwendung anteilig im bestimmten Verhältnis für die beschriebenen Maßnahmen verwandt werden.

Der VST-Konzern konnte die Finanzmittel für Investitionen in die jüngst angelaufene, automatisierte Produktionstechnologie in Nitra mittels Tilgungskrediten generieren. Die insbesondere auf Grund des volatilen Projektgeschäfts und von Verzögerungen geprägte operative Entwicklung des VST-Konzerns führte in der Vergangenheit zu einer stark von den Planungen abweichenden Innenfinanzierungskraft. Der VST-Konzern konnte auf Grund der operativen Entwicklung die erforderlichen Finanzmittel zur Rückführung der mezzaninen Mittel bislang nicht aus eigener Kraft erwirtschaften und hat dahingehend Refinanzierungsbedarf. Darüber hinaus sind die Finanzierungsstrukturen des VST-Konzerns insgesamt kurzfristig aufgestellt. Die Kreditvergabe scheint nach unserer Meinung insgesamt restriktiver und erforderte Gesellschafterbeiträge. Es bestehen hier, wie auch in den mit Lieferanten getroffenen Vereinbarungen, kurzfristig (Re-)Finanzierungsbedürfnisse. Der Finanzierungsbedarf soll über die derzeit in die Platzierung gehende Unternehmensanleihe gedeckt werden. Inwieweit der Refinanzierungsbedarf tatsächlich gedeckt werden kann, ist zum Analysezeitpunkt ungewiss. Auch hängt der weitere Geschäftserfolg und die Realisierung des aufgezeigten Innenfinanzierungspotenzials von dem Erfolg der geplanten Anleihe sowie der Umsetzung der Beteiligung an einem Plattenwerk sowie der weiter geplanten Projekte ab. Sofern ein deutlich signifikantes Anleihevolumen platziert werden kann, sind die finanzierungsseitigen Voraussetzungen dafür zunächst etabliert. Allerdings kann auf Grund der Tätigkeiten im Projektgeschäft in einem grundsätzlich wettbewerbsintensiven Marktumfeld nach unserer Meinung derzeit keine Aussage getroffen werden, dass mit der geplanten Anleihe als Titel mit der längsten Restlaufzeit die Rückzahlung aus der Innenfinanzierungskraft gesichert ist. Auch besteht grundsätzlich keine Gewähr dass funktionierende Refinanzierungsmärkte am Ende der Laufzeit der Anleihe vorhanden sind. Darüber hinaus kann auf Grund des Tätigkeiten- und Risikoprofils des VST-Konzerns nach unserer Meinung jederzeit zusätzlicher Finanz- und Liquiditätsbedarf bei Planabweichungen bestehen.

Risiken

Das Risikomanagement des VST-Konzerns ist funktionsübergreifend organisiert und in die betrieblichen Abläufe eingebunden. Ein systematisches Risikomanagement ist nicht existent und als eigenständiger Managementansatz implementiert. Letzteres halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -strukturen für vertretbar. Alle wesentlichen operativen Risiken sind der Geschäftsleitung bekannt und werden nach unserer Meinung unter Berücksichtigung der Projekterfordernisse weitestgehend angemessen berücksichtigt. Die Informations- und Entscheidungswege sind auf Geschäftsleitungsebene kurz und effektiv. Bei Bedarf kann unverzüglich eine entsprechende Entscheidung herbeigeführt und somit auf Risiken kurzfristig reagiert werden. Wesentliche Geschäfts- und Haftungsrisiken inkl. D&O-Versicherung sind über Versicherungen abgedeckt. Der VST-Konzern ist nach unserer Meinung verschiedenen internen und externen sowie operativen und finanziellen Risiken ausgesetzt, die im Folgenden stichpunktartig dargestellt werden.

- Anhaltend starker Preisdruck auf den relevanten Absatzmärkten sowie Konjunktur- und Marktentwicklung
- Sicherstellung der geschäftsnotwendigen Versorgung mit attraktiven Projekten im Markt- und Wettbewerbsumfeld
- Projektrisiken (Verzögerungen, Änderungen, Abbruch, Kostenüberschreitungen, Fertigstellung, Abnahme, etc.)/ Termin-, Budget- & Qualitätseinhaltung
- Tätigkeiten als Generalunternehmer / Abhängigkeit und Ausfall von Subunternehmern
- Kostenüberschreitungen (Preissteigerungen für RHB-Stoffe, Transportkosten, etc.) wegen Fixpreisverträgen teils selbst zu tragen
- Joint Venture (JV) Beteiligungen
- Vorfinanzierung von Projekten
- Fehlinvestitionen
- Produktionsumstellung (Eventualrisiko)
- Vertragserfüllungsrisiko
- Gewährleistungen und Regressmöglichkeiten bei Subunternehmern

- Ausfall von Geschäftspartnern und Lieferanten
- Ausfall des grundauslastungssichernden Hauptkunden (Eventualrisiko)
- Wertberichtigungen/ Bewertungsrisiken
- Aufrechterhaltung der Finanzbeziehungen / Deckung des (Re-)Finanzierungsbedarfs/ Sicherstellung der jederzeitigen Finanz- und Liquiditätsausstattung
- Nicht projektspezifisch und fristenkongruente geplante Neuausrichtung der Finanzierung über eine Anleihe / funktionierende Kapitalmärkte zur Refinanzierung der geplanten Anleihe
- Aufrechterhaltung der Lieferantenkredite (bzw. Umstellung auf Vorkasse)
- Rechtsstreitigkeiten (Eventualrisiko)
- Potenzielle Interessenkonflikte
- Ausfall von Schlüsselpersonen
- Leverage / Keine Verschuldungsgrenze für die Gesellschaften des VST-Konzerns
- Schutzrechtsverletzungen
- Organisationsanpassungen im Rahmen des geplanten Wachstums
- Nicht auskömmlicher Versicherungsschutz
- (Steuer-)Rechtsänderungen und Verletzung von Rechtsnormen / Änderungen in der Auffassung der Steuerverwaltungen
- Zinsänderungsrisiken

Aktuelle Entwicklung

Der im Projektgeschäft tätige VST-Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2012 Umsatzerlöse nach IFRS in Höhe von rd. 13.092 TEUR (Vj. 15.232 TEUR). Unter Berücksichtigung von Bestandsveränderungen in Höhe von rd. 392 TEUR (Vj. 514 TEUR) und aktivierten Eigenleistungen in Höhe von rd. 106 TEUR (Vj. 0 TEUR) betrug die Gesamtleistung rd. 13.590 TEUR (Vj. 15.746 TEUR). Der Rohertrag reduzierte sich auf 6.762 TEUR (Vj. 7.306 TEUR). Das Betriebsergebnis wird mit rd. 147 TEUR (Vj. 592 TEUR), das Finanzergebnis mit rd. 137 TEUR (Vj. -311 TEUR) beziffert. Das Gesamtergebnis beträgt 284 TEUR (Vj. 281 TEUR), der Jahresüberschuss wird mit 44 TEUR (Vj. 368 TEUR) beziffert. Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit beträgt in 2012 rd. 1.372 TEUR (Vj. 790 TEUR). Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit reduzierte sich auf rd. -497 TEUR (Vj. -4.590 TEUR). Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beträgt rd. -380 TEUR (Vj. rd. -1.183 TEUR). Die flüssigen Mittel betragen per 31.12.2012 rd. 141 TEUR (Vj. 241 TEUR). Die strukturierte Bilanzsumme hat sich bei einer Stichtagsbetrachtung zum 31.12.2012 gegenüber dem Vorjahr stabil entwickelt und beträgt rd. 23.675 TEUR (Vj. rd. 23.313 TEUR). Im Abgleich mit den in vorangegangenen Ratings bereit gestellten Planungsunterlagen sind in den Jahren bis 2012 teils erhebliche operative und bilanzielle Abweichungen festzustellen. Nach Managementangaben sind diese vornehmlich auf Projektverzögerungen und teils auch auf Projektabbrüche zurückzuführen.

Basierend auf dem ungeprüften Konzernzwischenabschluss zum 30.6.2013 (nach IFRS) betragen die Umsatzerlöse rd. 9.483 TEUR. Unter Berücksichtigung von Bestandsverringerungen (-225 TEUR) und aktivierten Eigenleistungen (325 TEUR) beträgt die Gesamtleistung rd. 9.583 TEUR. Das Betriebsergebnis beträgt demnach 488 TEUR, das Finanzergebnis wird mit -355 TEUR beziffert. Das Ergebnis vor Steuern wird mit rd. 133 TEUR, das Periodenergebnis mit 126 TEUR beziffert. Basierend auf den unterjährigen Auswertungen sowie auf Basis des Auftragsbestands prognostiziert das Management auf Jahressicht 2013 Konzernumsatzerlöse (nach IFRS) in Höhe von rd. 30.396 TEUR und eine Gesamtleistung (nach Bestandsveränderungen) in Höhe von rd. 30.011 TEUR. Das Betriebsergebnis wird mit rd. 599 TEUR, das Finanzergebnis mit rd. -310 TEUR beziffert. Das Ergebnis vor Steuern wird mit rd. 289 TEUR prognostiziert. Der Konzernjahresüberschuss wird mit rd. 294 TEUR geplant. Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit wird im Geschäftsjahr 2013 mit rd. 24 TEUR geplant. Die hier dargestellten Prognosen für das Jahr 2013 umfassen noch nicht die aktuell geplante Anleihe der Muttergesellschaft VST Building Technologies AG. Sämtliche Effekte daraus, insbesondere Kosten der Emission, sind in den dargestellten Prognosen noch nicht berücksichtigt. Grundsätzlich können auch Projektverzögerungen die prognostizierte Entwicklung beeinflussen.

Die weiteren unternehmensseitig aufgestellten Planungen für den im Projektgeschäft tätigen VST Konzern sehen in diversen Szenarien (base-, best- und worst case) eine positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung. Die Effekte aus der geplanten Anleihe (vgl. Finanzmanagement) sind hier noch nicht berücksichtigt. Insbesondere auf Grund der Tätigkeiten im Projektgeschäft haben die Planungen nach unserer Meinung grundsätzlich nur eine stark eingeschränkte Aussagekraft. Dies belegt auch die historische Entwicklung.

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
Internet www.creditreform-rating.de

Vorstand:
Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender:
Prof. Dr. Helmut Rödl
HRB 10522, Amtsgericht Neuss

VST Building Technologies AG
Feuerwehrstraße 14
A - 2333 Leopoldsdorf

Telefon +43 (0) 2235 / 81 071-770
Telefax +43 (0) 2235 / 81 071-715
E-Mail vst@buildingtechnologies.com
Internet www.vstbuildingtechnologies.com

Vorstand:
Ing. Siegfried Gassner
Mag. (FH) Kamil Kowalewski, MSc
Aufsichtsratsvorsitzender:
Mag. Dr. Michael Müller
FN 228174a, Landgericht Wiener Neustadt