

Anleihen-Check: VST Building Technologies AG - Hoher Auftragsbestand sichert weiteres Wachstum

Die VST Building Technologies AG, ein Anbieter von Technologielösungen (Schalungssystemen) im Hochbau mit Hauptsitz in Leopoldsdorf bei Wien, plant die Emission einer Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 15 Mio. Euro. Die Anleihe kann vom 18.09. bis 30.09.2013 gezeichnet werden. Im Anschluss erfolgt die Notierungsaufnahme im Entry Standard für Anleihen. Die Automatisierung der Fertigung, ein Rahmenvertrag mit einem der größten europäischen Baukonzerne Skanska und ein hoher Auftragsbestand sollen das weitere Wachstum sichern.

Unternehmen

VST verfügt über eine patentierte Technologie, die hauptsächlich im Wohnungsbau eingesetzt wird. Durch den Einsatz fabrikmäßig vorgefertigter Schalungssysteme kann VST die Bauzeiten von Gebäuden reduzieren und die Gesamtbaukosten senken. Gleichzeitig erfüllt die Bautechnologie von VST höchste Standards der Energieeffizienz. Aufgrund der zahlreichen Vorteile ersetzt die patentgeschützte VST-Technologie zunehmend klassische Bauweisen. Namhafte Bauunternehmen vor allem aus Mittel- und Nordeuropa setzen die VST-Lösungen für große Wohn- und Gewerbeprojekte ein. Mit dem schwedischen Bauriesen Skanska (Umsatz über 14 Mrd. Euro) wurde beispielsweise eine Rahmenvereinbarung über den Einsatz von VST-Technologie im Wohnungsbau geschlossen, aus der VST langfristig erhebliche Wachstumspotenziale erwartet. Die Wertschöpfung von VST reicht von der Planung und Herstellung der Baukomponenten, diese erfolgt auf eigenen Produktionsstraßen, über die Umsetzung auf der Baustelle bis hin zur Gesamtprojektsteuerung. Zudem vergibt VST Building Technologies international Lizenzen für die Nutzung der Technologie. Die zunehmende Akzeptanz lässt sich aktuell in einem massiv gestiegenen Auftragsbestand bei VST ablesen, von dem sich bei planmäßiger Abwicklung allein rund 21 Mio. Euro in den Umsätzen des 2. Halbjahres 2013 widerspiegeln werden (Gesamtjahresumsatz 2012: 13,1 Mio. Euro).

Mit der VST-Technologie wurden bereits mehrere namhafte Projekte realisiert, u.a. das größte Hotel Stockholms, das Hotel Belvedere am Timmendorfer Strand sowie das erste mehrgeschossige Passivhaus in Schweden. Dr. Michael Müller, CEO der EYEMAXX Real Estate AG, hält über die Sankt Leopold Privatstiftung 100% an der VST Building Technologies.

Geschäftsentwicklung

Im Juni 2013 wurde mit dem schwedischen Hauptkunden Skanska ein erweiterter Rahmenvertrag abgeschlossen, durch den sich die VST Gruppe eine deutlich steigende Absatzmenge für den nordeuropäischen Markt verspricht. Im August 2013 wurde die Automatisierung des Produktionswerks in der Slowakei abgeschlossen und die neue automatisierte Produktion in Betrieb genommen, was einerseits die Kapazitäten der Produktion erweitert, andererseits Einsparungen sowohl an direkten Material- als auch

Personalkosten realisiert. Zum 30.06.2013 beträgt das für das restliche Jahr 2013 noch zu erwartende, von der VST Gruppe abzuarbeitende Volumen aufgrund unterzeichneter Verträge rund 21 Mio. Euro. Zum selben Stichtag des Vorjahres 30.06.2012 belief sich das für das zweite Halbjahr 2012 abzuarbeitende Volumen nur auf rund 7 Mio. Euro.

Mittelverwendung

VST plant den Emissionserlös von bis zu 15 Mio. Euro wie folgt zu verwenden: 40% des Netto-Emissionserlöses sollen zur Ablösung von Verbindlichkeiten verwendet werden, 30% sollen in das Working Capital fließen und den Liquiditätsbedarf sicherstellen. 20% des Anleihekaptals sollen für die Gründung von Joint Ventures und die internationale Expansion verwendet werden und 10% fließen in Forschung und Entwicklung.

Stärken

- hoher Auftragsbestand, der noch 2013 umsatzwirksam wird
- Partnerschaft mit Skanska
- Passivhaus-Zertifizierung/Trend zu ökologisch nachhaltiger Bauweise

Schwächen

- zurzeit noch schwache Kennzahlen (Net Debt/EBITDA 14,6)

Fazit:

Die VST Building Technologies AG profitiert von einer steigenden Nachfrage nach qualitativ hochwertiger und gleichzeitig ökologisch nachhaltiger Bauweise. Aktuell sind die bondspezifischen Kennzahlen der VST Building Technologies noch relativ schlecht. Dabei ist jedoch zu berücksichtigen, dass Kosten für den Aufbau des automatisierten Produktionswerkes in die G+V geflossen sind. Die automatisierte Fertigung soll die Produktionskosten deutlich senken. Parallel dazu dürfte der Umsatz durch den hohen Auftragsbestand von rund 21 Mio. Euro, der bereits im zweiten Halbjahr umsatzwirksam werden soll, und die Kooperation mit Skanska deutlich steigen. Die VST-Story erinnert an EYEMAXX Real Estate, an der Dr. Michael Müller ebenfalls die Aktienmehrheit hält. Auch EYEMAXX hatte bei den Anleiheemissionen stets große Wachstumspläne – und hat bislang zuverlässig geliefert. Wenn auch VST die Analystenprognosen erreicht, dann werden sich die Kennzahlen erheblich verbessern und ein gutes Niveau erreichen. Der Kupon von 8,50% erscheint damit attraktiv.

Christian Schiffmacher, www.fixed-income.org

Tab. 1: VST – Geschäftsentwicklung

	2011	2012	2013e	2014e
Umsatz	15,23	13,09	29,96	35,21
EBITDA	1,15	0,76	1,46	3,38
EBIT	0,59	0,15	0,90	2,74
EBT	0,28	0,28	0,50	2,00
Netto-Ergebnis	0,37	0,04	0,45	1,56
<i>Eigenkapitalquote</i>	<i>30,4%</i>	<i>30,6%</i>	<i>24,3%</i>	<i>27,6%</i>
<i>Net Debt/EBITDA</i>	<i>15,8x</i>	<i>23,6x</i>	<i>14,6x</i>	<i>3,9x</i>
<i>EBITDA Interest Coverage</i>	<i>3,7x</i>	<i>-5,6x</i>	<i>3,7x</i>	<i>4,9x</i>
<i>EBIT Interest Coverage</i>	<i>1,9x</i>	<i>-1,1x</i>	<i>2,3x</i>	<i>4,2x</i>

Quelle: SRC Research, Angaben in Mio. Euro

Tab. 2: Eckdaten der VST-Anleihe

Emittent	VST Building Technologies AG
Kupon	8,500%
Zeichnungsfrist	18.09.-30.09.2013
Notierungsaufnahme	02.10.2013
Laufzeit	02.10.2019
Rating	B (durch Creditreform Rating)
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A1HPZD0 / A1HPZD
Segment	Entry Standard für Anleihen
Internet	www.vstbuildingtechnologies.com