KFM Deutsche Mittelstand AG

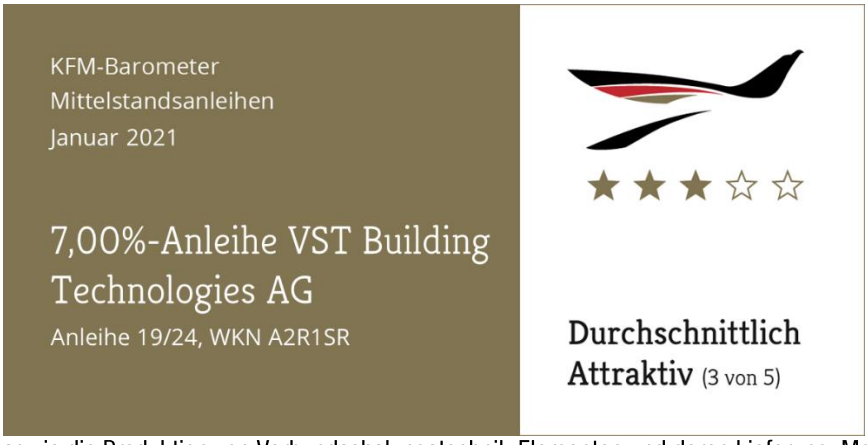
Rendite • Sicherheit • Transparenz

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer

KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer - Die „7,00%-VST Building Technologies-Anleihe“ (Update)

7,00%-VST Building Technologies-Anleihe wird nun als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) eingestuft

Düsseldorf, 26. Januar 2021



In ihrem aktuellen KFM-Mittelstandsanleihen-Barometer zu der 7,00%-Anleihe der VST Building Technologies AG mit Laufzeit bis 2024 (WKN A2R1SR) kommt die KFM Deutsche Mittelstand AG zu dem Ergebnis, die Anleihe nun als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen) einzustufen.

Die 2002 gegründete VST Building Technologies AG (VST AG) mit Sitz in Leopoldsdorf in der Nähe von Wien ist ein führender Anbieter von industriell vorgefertigten Bauelementen (Wände, Decken, Treppen etc.) für den großvolumigen Hochbau[1], die vorwiegend im Wohnungs- und Hotelbau, aber auch zur Errichtung von Pflege- und Studentenheimen eingesetzt werden[2]. Das Leistungsspektrum umfasst die Projektplanung und Gebäudestatik sowie die Produktion von Verbundschalungstechnik-Elementen und deren Lieferung, Montage und Ausbetonierung direkt auf der Baustelle bis hin zu schlüsselfertigen Objekten[1]. Durch die Übernahme der PREMIUMVERBUND-TECHNIK Bau im Jahre 2019 hat VST für die letzten beiden Punkte einen leistungsstarken Baupartner in den Konzernverbund integriert und konnte so ihre Projektpipeline auf über 220 Mio. Euro zum 30.06.2020 stark ausweiten[1, 2].

Die Gruppe agiert international, wobei Deutschland, Österreich und Schweden die Kernmärkte bilden[2]. Zunehmend expandiert VST aber auch in andere europäische Regionen und ist mittlerweile in Großbritannien, der Schweiz, den Beneluxländern, der Slowakei, Lettland, Großbritannien und Polen aktiv[2].

Im hauseigenen Produktionswerk in der Slowakei, dem größten und modernsten Werk für vorgefertigte Verbundschalungselemente, mit einer Kapazität von jährlich 250.000 Quadratmeter VST-Wänden[1], werden sämtliche tragenden Elemente eines Bauwerks mit Hilfe patentierter Technologie unter perfekten witterungsunabhängigen Bedingungen automatisiert und dennoch inklusive eingebauter Haustechnik, wie Licht und Wasser, auf Maß hergestellt[2]. Die vorproduzierten VST-Elemente werden dann just-in-time an die Baustelle geliefert[1]. Hieraus entstehen wesentlich verkürzte Bauzeiten, geringere Gesamtkosten und eine deutlich reduzierte Abhängigkeit von Arbeitskräften, was insbesondere in Zeiten von Fachkräftemangel und in Anbetracht der aktuellen Corona-Pandemie von Vorteil ist[2]. Zusätzlich bietet die VST-Technologie fortschrittliche ökologische Eigenschaften im Vergleich zur herkömmlichen Bauweise, entsprechend verfügen VST-Elemente über eine Passivhaus-Zertifizierung[2].

Starker Umsatzanstieg durch PREMIUMVERBUND Übernahme/ Hohe Einmaleffekte belasten das Ergebnis

Durch die Übernahme der Premiumverbund-Gruppe zum 01.07.2019 konnte VST die Umsätze 2019 signifikant auf 41,9 Mio. Euro steigern, nach 12,1 Mio. Euro im Vorjahr[2]. Trotz des hohes Umsatzwachstums konnten die Ertragszahlen mit dieser Entwicklung nicht mithalten: So gestaltete sich das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) mit -3,8 Mio. Euro negativ, im Vorjahr wurde hier noch ein EBITDA von 0,9 Mio. erzielt[2]. Das Ergebnis nach Steuern (EAT) lag mit -7,0 Mio. Euro tief im negativen Bereich[2]. Geschuldet war dies in erster Linie zum Teil nicht liquiditätswirksamer Einmaleffekte[2], die sich unserer Berechnung nach auf 7,6 Mio. Euro summieren. So wurden aufgrund des entstandenen Covid-19 Risikos die latenten Steuern um 2,2 Mio. reduziert und ein Projekt in Weißrussland aus der Bilanz ausgebucht, da die Abnahme weiterer Werke vom Partner zurückgenommen wurde (-1,2 Mio. Euro)[2, 3]. Des Weiteren waren seitens der VST im Jahr 2019 Zahlungen für Schadensfälle in Höhe von 3,7 Mio. Euro fällig[2], unter anderem auf Grund dieser Fälle stiegen auch die Rechts- und Beratungskosten außerordentlich auf 0,5 Mio. Euro[2].

Weiterhin starkes Wachstum im aktuellen Geschäftsjahr

Im ersten Halbjahr 2020 waren diese Einmaleffekte aus den Büchern, so konnte das EBITDA mit 0,9 Mio. Euro trotz der Covid-19-Pandemie positiv gestaltet werden[4]. Das Betriebsergebnis (EBIT) erreichte eine schwarze Null (0,01 Mio. Euro)[4]. Basis dieses Ergebnisses war eine Betriebsleistung in den ersten sechs Monaten 2020 in Höhe von 34,5 Mio. Euro[4]. Der deutliche Anstieg um 28,4 Mio. Euro nach 6,1 Mio. Euro aus dem Vorjahr resultiert hierbei hauptsächlich aus dem veränderten Konsolidierungskreis nach der mehrheitlichen Übernahme der Premiumverbund zum 01.07.2019 sowie der Nitra-Gruppe zum 31.12.2019[4].

Auch im zweiten Halbjahr 2020 konnte die VST Gruppe ihren Wachstumspfad fortsetzen, so wurden seit dem 30.06.2020 Projekte mit insgesamt rund 39.700m² VST Wänden und 35.000m² VST Decken in Deutschland und Dänemark der Projektpipeline hinzugefügt[4, 5, 6]. Das Volumen der neuen Projekte liegt bei rund 44 Mio. Euro und wird zu einem Teil noch im Jahr 2020 umsatzwirksam[4, 5, 6].

Nachhaltigkeitseinschätzung durch imug | rating*

Der Nachhaltigkeitsbeitrag von der VST Building Technologies AG wird als „positiv“ eingeschätzt[9]. Das Unternehmen verstößt nicht gegen die von der KFM Deutsche Mittelstand AG definierten Ausschlusskriterien[9]. Der vom Unternehmen erzielte Umsatzanteil mit Produkten/Dienstleistungen mit positiver Nachhaltigkeitswirkung für ökologisches Bauen (Verbundschalungstechnik-Elemente mit Passivhauseignung) wird auf 10-20 Prozent geschätzt[9]. Im Unternehmen existieren Ansätze für die Berücksichtigung von ESG-Aspekten, es fehlt jedoch an einer systematischen Umsetzung[9].

7,00%-VST-Anleihe mit Laufzeit bis 2024

Die nicht nachrangige und unbesicherte Mittelstandsanleihe der VST Building Technologies AG ist mit einem Zinskupon von 7,00% p.a. (Zinstermin halbjährlich am 28.06. und 28.12.) ausgestattet und hat eine Laufzeit bis zum 28.06.2024[7]. Die Anleihe hat ein Gesamtvolumen von bis zu 15 Mio. Euro mit einer Stückelung von 1.000 Euro[7]. Die Emittentin verpflichtet sich in den Anleihebedingungen, jährliche Gewinnausschüttungen nur dann vorzunehmen, sofern das auf Grundlage des IFRS-Konzernabschlusses ermittelte Eigenkapital einen Wert von 10 Mio. Euro nicht unterschreitet und zur Einhaltung einer Eigenkapitalquote von mindestens 25%[7]. Anderenfalls können die Anleihegläubiger die Anleihe außerordentlich zum Nennwert kündigen[7].

In den Anleihebedingungen sind keine vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten nach Wahl der Emittentin vorgesehen[7]. Die Mittel aus der Anleiheemission wurden und werden im Wesentlichen zur Refinanzierung der Anleihe 13/19 sowie die Mehrheits-Übernahme (51%) der PREMIUMVERBUND-TECHNIK Bau GmbH und die Ausweitung der Produktionskapazität des VST-Werks in Nitra (Slowakei) verwendet[7]. Die Anleihe ist am Open Market an der Börse Frankfurt notiert[8].

Fazit: Durchschnittlich attraktive Bewertung

Das aktuelle positive Marktumfeld der Braubranche sowie die Einzigartigkeit der Verbundschalungsntechnik machen die VST Building Technologies AG zu einem Unternehmen mit attraktiven Wachstumsmöglichkeiten, was sich bereits jetzt in der Projektpipeline widerspiegelt. Der nahezu automatisierte Produktionsprozess erlaubt es, ressourcenschonend und zeitsparend zu arbeiten. Auf Konzernebene wurden in den letzten zwei Jahren Konsolidierungen vorgenommen und die Gruppe klarer strukturiert; dies führte aber auch zu Ergebnisanpassungen im Jahr 2019. Auf Grundlage dieser Entwicklung in Verbindung mit der Rendite von 7,26% p.a. (auf Basis des Kurses von 99,60% am 25.01.2021 an der Börse Frankfurt bei Berechnung bis zum Ende der Laufzeit am 28.06.2024) bewerten wir die 7,00%-Anleihe der VST Building Technologies AG mit Laufzeit bis 2024 (WKN A2R1SR) nun als „durchschnittlich attraktiv“ (3 von 5 möglichen Sternen).

Über dieses KFM-Barometer

Analysten: Alexander Rütz, Unternehmensanalyst und Sabine Knee, Wertpapieranalystin im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG. Erstellt am 26.01.2021, 08.10 Uhr auf Basis einer Analyse der Fundamentaldaten auf Grundlage des Jahresabschlusses 2019, des Halbjahresabschlusses 2020 und des Wertpapierprospektes vom 05.06.2019 der VST Building Technologies AG. Die Bewertung des KFM-Barometers beruht auf dem von der KFM Deutsche Mittelstand AG entwickelten Analyseverfahren KFM-Scoring, das neben den unternehmensspezifischen Bilanz-Kennzahlen auch die Eigenarten der Anleihebedingungen für verzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen berücksichtigt.

Dieses KFM-Barometer ist eine Aktualisierung des KFM-Barometers vom 07.06.2019, in dem die Anleihe mit 3,5 von 5 möglichen Sternen eingeschätzt wurde. Alle in diesem KFM-Barometer getroffenen Aussagen beziehen sich auf den Zeitpunkt der Erstellung. Obwohl eine Aktualisierung des KFM-Barometers bezüglich der hier analysierten Anleihe grundsätzlich in den kommenden zwölf Monaten geplant ist, steht zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch nicht fest, ob eine Aktualisierung im angegebenen Zeitraum oder überhaupt stattfindet.

Quellenangaben: [1]Unternehmenspräsentation November 2020, [2]Konzernjahresabschluss 2019, [3] Börse-Express, Interview mit Kamil Kowalewski und Bernd Ackerl vom 15.06.2020, [4]Halbjahresbericht 2020, [5]Pressemitteilung vom 06.10.2020, [6]Pressemitteilung vom 27.10.2020, [7]Wertpapierprospekt vom 05.06.2019, [8]www.comdirect.de, [9]die von imug | rating erstellte qualitative Nachhaltigkeitseinschätzung ergänzt das KFM-Scoring um materielle ESG-Aspekte (Environment, Social, Governance), die Auswirkungen auf die finanzielle Performance des Emittenten haben können

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG mit Sitz in Düsseldorf ist Experte für Mittelstandsanleihen und Initiator des Deutschen Mittelstandanleihen FONDS (WKN A1W5T2) sowie des europäischen Mittelstandsanleihen FONDS (WKN A2PF0P). Die KFM Deutsche Mittelstand AG wurde beim Großen Preis des Mittelstandes 2016 als Preisträger für das Analyseverfahren KFM-Scoring ausgezeichnet. Für ihre anlegergerechte Transparenz- und Informationspolitik wurde die KFM Deutsche Mittelstand AG von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag mit dem Transparenten Bullen 2020 ausgezeichnet.

Rechtliche Hinweise und Offenlegung

Diese Veröffentlichung der KFM Deutsche Mittelstand AG stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar. Vielmehr dient die Veröffentlichung allein der Orientierung und Darstellung von möglichen geschäftlichen Aktivitäten. Die in dieser Ausarbeitung enthaltenen Informationen sind unverbindlich und erheben nicht den Anspruch auf Vollständigkeit. Soweit in dieser Ausarbeitung Aussagen über Preise, Zinssätze oder sonstige Indikationen getroffen werden, beziehen sich diese ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Ausarbeitung und enthalten keine Aussage über die zukünftige Entwicklung, insbesondere nicht hinsichtlich zukünftiger Gewinne oder Verluste. Die KFM Deutsche Mittelstand AG empfiehlt, sich vor Abschluss eines in dieser Ausarbeitung dargestellten Geschäfts kunden- und produktgerecht beraten zu lassen. Wichtiger Hinweis: Wertpapiergeschäfte sind mit Risiken, insbesondere dem Risiko eines Totalverlusts des eingesetzten Kapitals, verbunden. Sie sollten sich deshalb vor jeder Anlageentscheidung eingehend persönlich unter Berücksichtigung Ihrer persönlichen Vermögens- und Anlagesituation beraten lassen und Ihre Anlageentscheidung nicht allein auf diese Veröffentlichung stützen. Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikmachens des Artikels in seinem Portfolio. Der Europäische Mittelstandsanleihen FONDS, den die KFM Deutsche Mittelstand AG berät, hält das in dem im Artikel genannte Wertpapier zum Zeitpunkt des Publikmachens des Artikels nicht in seinem Portfolio. Es ist Mitarbeitern der KFM Deutsche Mittelstand AG untersagt, Wertpapiere zu halten, die auch im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind. Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist weder in Wertpapieren, die im Portfolio eines der von der KFM Deutsche Mittelstand AG initiierten Fonds enthalten sind, noch in den von ihr initiierten Fonds selbst investiert. Die KFM Deutsche Mittelstand AG und der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS profitieren von steigenden Anleihekursen. Aufgrund der Bekanntheit und Verbreitung des KFM-Barometers hat die darin zum Ausdruck gebrachte Bewertung möglicherweise einen Einfluss auf den Kurs der analysierten Anleihe. Mit dem KFM-Scoring wird analysiert, ob die Qualität des Finanzinstruments und die Bonität des Emittenten ein Investment im Rahmen des Portfolio-Managements für die initiierten Fonds zulassen. Schließt diese Prüfung für die Fonds positiv ab und veröffentlicht die KFM Deutsche Mittelstand AG ein KFM-Barometer, hat der Emittent durch Abschluss eines Vertrags mit der KFM Deutsche Mittelstand AG die Möglichkeit, ein KFM-Barometer-Siegel entgeltlich zu erwerben und werblich zu nutzen. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (FINEXIS S.A., 25A, boulevard Royal L-2449 Luxemburg) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg oder bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien) und über die Homepage des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS

http://www.dma-fonds.de erhältlich. Ausführliche produktspezifische Informationen zum Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS entnehmen Sie bitte dem aktuellen vollständigen Verkaufsprospekt, den wesentlichen Anlegerinformationen sowie dem Jahres- und ggf. Halbjahresbericht. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen. Sie sind kostenlos am Sitz der Verwaltungsgesellschaft (Monega KAG, Stolkgasse 25-45, 50667 Köln, www.monega.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen (DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main) und über die Homepage des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS http://www.ema-fonds.de erhältlich. Die Zuverlässigkeit der zur Analyse herangezogenen Informationsquellen wurde nicht überprüft, so dass letztlich Zweifel an der Zuverlässigkeit aller erwähnten Informationsquellen nicht ausgeräumt werden konnten. Für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung und/oder der Verbreitung dieser Ausarbeitung entstehen oder entstanden sind, übernehmen die Verwaltungsgesellschaften und die KFM Deutsche Mittelstand AG keine Haftung.

*Die Informationen und Meinungen durch „imug | rating“ geben nicht die Meinung der KFM Deutsche Mittelstand AG wieder, so dass diese entsprechend keine Haftung oder Garantie für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der Informationen übernimmt.

Pressekontakt

KFM Deutsche Mittelstand AG
Rathausufer 10
40213 Düsseldorf
Tel: + 49 (0) 211 21073741
Mail: info@kfmag.de
Web: www.kfmag.de
www.deutscher-mittelstandsanleihen-fonds.de
www.europaeischer-mittelstandsanleihen-fonds.de