

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

BDT Media Automation GmbH (Konzern)		Rating: B- (watch)	PD 1-jährig: 8,10%
		Erstellt am:	12.04.2013
Creditreform ID:	7270300796	Gültig bis max.:	11.04.2014
Geschäftsführung:	Rolf Ritter (CEO) Friedhelm Steinhilber (CTO) Dr. Holger Rath (CFO)	Mitarbeiter:	483
		Gesamtumsatz 2012 (vorläufig):	114,2 Mio. €
(Haupt-)Branche:	Entwicklung, Herstellung und Vertrieb von innovativen Industrieerzeugnissen, insbesondere im Paper- und Loaderbereich		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der BDT Media Automation GmbH (Konzern) ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

Zusammenfassung

Die BDT Media Automation GmbH (Konzern) ist auf den Gebieten der Storage Automation (Datensicherungssysteme), des Print Media Handlings (Medienhandhabungsapplikationen) sowie des Technical Service (technische Dienstleistungen) tätig. In ihrem Marktsegment konnte sich die BDT Media Automation GmbH (Konzern) zu einem global agierenden Nischenanbieter entwickeln und ist mit ihren Tochtergesellschaften international vertreten. Gemäß vorläufigem Konzernabschluss erzielte BDT im Geschäftsjahr 2012 mit weltweit durchschnittlich 483 Mitarbeitern einen Umsatz i.H.v. rd. 114,2 Mio. € (Vj. rd. 125,4 Mio. €) und einen Jahresfehlbetrag i.H.v. rd. 1,5 Mio. € (Vj. Jahresüberschuss von rd. 1,4 Mio. €).

BDT Media Automation GmbH Konzernjahresabschluss (HGB) per 31.12.2012	Strukturbilanz (Konzern)	
	2012 (vorläufig)	2011 (Ist)
Bilanzsumme	51,13 Mio. €	51,59 Mio. €
Eigenkapitalquote	-14,43 %	3,22%
Umsatz	114,16 Mio. €	125,43 Mio. €
Jahresüberschuss	-1,5 Mio. €	1,41 Mio. €
Gesamtkapitalrendite	4,85 %	8,79%
Umsatzrendite	-0,85 %	1,88%

Der BDT Media Automation GmbH (Konzern) wird eine ausreichende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer unterdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die heutige BDT Media Automation GmbH (Konzern) wurde ursprünglich im Jahr 1967 durch Helmut Steinhilber (Vater des heutigen CTO Friedhelm Steinhilber) gegründet. Im Jahr 2004 erfolgte ein Rechtsformwechsel in eine AG, Aktionäre waren die Familienmitglieder der Gründerfamilie Steinhilber. Die BDT Media Automation GmbH (Muttergesellschaft) wurde aufgrund einer Umstrukturierung der BDT AG im Oktober 2010 neu gegründet.

Die BDT AG war in folgenden Geschäftsfeldern tätig:

- Storage Automation
- Paper Handling
- Technical Service
- Kommissionierungssysteme für Apotheken
- Archivierungssoftware „gingcom“

Hintergrund der Umstrukturierung waren Verluste in den beiden Geschäftsfeldern Kommissionierungssysteme für Apotheken und der Archivierungssoftware „gingcom“. Die drei erfolgreichen Geschäftsbereiche der BDT AG wurden im Wege eines Asset-Deal (Verkauf der Aktiva und Passiva) mit Wirkung zum 30.12.2010 auf die BDT Media Automation GmbH übertragen. Hierzu wurde ein Gutachten einer Wirtschaftsprüfungsgesellschaft erstellt, welches einen Unternehmenswert in Höhe von 10,53 Mio. € auswies.

Die Entscheidung einer Neugründung in Verbindung mit der Veräußerung bzw. Einstellung der nicht zukunftsfähigen Geschäftsfelder waren nach unserer Auffassung folgerichtig und für die geplante, positive wirtschaftliche Entwicklung der Gesellschaft von wesentlicher Bedeutung.

Gegenstand der Gesellschaft mit ihren aktuellen Geschäftsfeldern ist gemäß Handelsregisterauszug die Entwicklung, Herstellung und der Vertrieb von innovativen Industrieerzeugnissen aller Art, insbesondere im Paper- und Loaderbereich. Des Weiteren werden in diesem Zusammenhang stehende technische Serviceleistungen erbracht. Der wesentliche Geschäftsbereich der BDT Media Automation GmbH ist jedoch der Bereich Storage Automation, der rd. 80% des Gesamtumsatzes (Geschäftsjahr 2012) ausmacht.

Die Gesellschafterstruktur der BDT Media Automation GmbH hat sich im Vergleich zum Vorjahr formal geändert. So sind die Herren Friedhelm Steinhilber (53,6%), Marc Steinhilber (20,2%) und Daniel Steinhilber (20,2%) nicht mehr nur indirekt über die BDT Büro und Datentechnik GmbH & Co. KG (6%; im Vorjahr alleinige Gesellschafterin), sondern direkt an der BDT Media Automation GmbH beteiligt.

Die BDT Media Automation GmbH fungiert als Muttergesellschaft der BDT Gruppe und hält zum Analysezeitpunkt Beteiligungen an folgenden Tochtergesellschaften:

- BDT de Mexico, S. de R.L. de C.V., Mexico (operative Produktionsstätte)
- BDT Automation Technology Co. Ltd., China (bis 31.03.2012 operative Produktionsstätte)
- Zhuhai BDT Software Solutions Co., Ltd. China
- BDT Automation PTE. Ltd. Singapore
- BDT Grundstücks GmbH & Co. KG (Besitzgesellschaft der Betriebsimmobilie in Rottweil)
- Büro- und Datentechnik Verwaltungs GmbH & Co. KG (keine operative Geschäftstätigkeit)
- BDT Handels GmbH & Co. KG (Einkaufsgesellschaft)

Die Assets der BDT Automation Technology Co. Ltd., China, wurden mit Wirkung zum 31.03.2012 an einen chinesischen Lieferanten zu Buchwerten unter Auflage bestimmter Bedingungen für den Käufer veräußert. Der Käufer erwarb das Recht, die bisher von der Tochtergesellschaft der BDT Media Automation GmbH

(Konzern) gefertigten Produkte selbst zu produzieren. Vom ursprünglichen Verkaufserlös (i.H.v. rd. 3,6 Mio. €) sind zum Bilanzstichtag 31.12.2012 unter anderem aufgrund von Abfindungszahlungen, Erfolgsboni für das Management sowie Schließungskosten lediglich rd. 1,0 Mio. € a. o. Ertrag übrig geblieben. Die erwarteten positiven Effekte auf das Eigenkapital und die Liquidität der betrachteten Gesellschaft sind dementsprechend moderat ausgefallen. Die der BDT Automation Technology Co. Ltd. zu steuerlichen und verzollungstechnischen Gründen dienende chinesische Tochtergesellschaft Macau BD International Trade Company wurde in diesem Zuge aufgelöst.

Die BDT Media Automation GmbH ist Komplementärin der BDT Handels GmbH & Co. KG, die außerhalb des Konsolidierungskreises (off balance) als Einkaufsgesellschaft fungiert.

Die im Jahr 2010 erfolgte Umstrukturierung und Neuorganisation des Unternehmens hat sich, nach ersten Erfolgen in 2011, noch nicht als nachhaltig profitabel herausgestellt. Im Zuge der geplanten Profitabilitätsverbesserung sind kontinuierlich weitere organisatorische Anpassungen erforderlich. Aktuell versucht BDT, mit Hilfe von externen Beratern, die internen Prozesse zu optimieren, um wieder profitable und tragfähige Strukturen zu installieren. Vor diesem Hintergrund wird ein Sanierungsgutachten (nach IDW S 6) erstellt, das nach Unternehmensangaben Mitte Mai dieses Jahres vorliegen soll.

Markt, Produkte

Die BDT Media Automation GmbH (Konzern) hat sich in den Jahren seit ihrer ursprünglichen Gründung kontinuierlich mit an die Nachfrage angepassten Produktinnovationen am Markt behaupten können. Das aktuelle Produkt- und Dienstleistungsportfolio der BDT Media Automation GmbH (Konzern) stellt sich im Einzelnen wie folgt dar:

- **Storage Automation**

BDT entwirft, entwickelt und produziert an ihren Standorten weltweit führende Produkte für die Datenspeicherautomation für den OEM Markt. Die Produkte der Datenspeicherautomation sind für eine Vielzahl verschiedener Speichermedien einsetzbar. Dazu gehören sowohl Bandtechnologien als auch Wechselfestplatten.

- **Print Media Handling**

Seit Mitte der 1960er Jahre entwickelt und produziert BDT Produkte zur Papierverarbeitung. Die hierzu erforderlichen Technologien werden ständig weiterentwickelt und sind weitgehend patentiert. Aktuell entwickelt und produziert BDT Papier- und Medienhandhabungsapplikationen für Drucker und Verpackungssysteme, die neben Papier auch andere Medien wie Plastik, Metall oder Karton verarbeiten können. BDT zählt weltweit zu den erfahrensten Entwicklungsdienstleistern und Herstellern von OEM-Einzelblattzuführgeräten und Finishing-Geräten für Laser-, Tintenstrahl- und Digitaldrucker. Die Kunden der BDT Gruppe sind überwiegend Marktführer im Office- und Digitaldruck-Markt.

- **Technical Service**

Als OEM Partner der IT Industrie bietet die BDT Gruppe weltweite „out of warranty“ Reparaturleistungen sowie einen umfassenden Refurbishment Service für Autoloader und Tape Drives an.

In ihren Geschäftsfeldern hat sich die BDT Media Automation GmbH (Konzern) in den vergangenen Jahren eine herausragende Stellung erarbeiten können. So ist BDT – nach eigenen Angaben – in der Storage Automation mit einem Marktanteil von rd. 65% weltweit (OEM-Geschäft) Marktführer. Im Geschäftsfeld Print Media Handling zählt die BDT Media Automation GmbH (Konzern) ebenfalls zu den weltweit dominanten Anbietern auf dem OEM-Markt. Neben den Kunden HP, IBM, Fujitsu und Dell zählen weitere namhafte Hersteller zu den Abnehmern der BDT Gruppe. Vom Gesamtumsatz des abgelaufenen Geschäftsjahres 2012 sind allein rd. 71% auf HP und rd. 17% auf IBM entfallen, sodass diesbezüglich eine deutliche Kundenabhängigkeit zu konstatieren ist.

Mit ihren großen Kunden schließt die BDT grundsätzlich Rahmenverträge für die Lieferung von Zubehörteilen ab. Präzise Abnahmemengen werden von Seiten der Kunden nicht garantiert. Vielmehr wird auf Basis von Kunden Forecasts die geplante Produktionsmenge der Kunden dokumentiert, an welchen BDT ihre

Produktionsmenge ausrichtet. Durch die der Gesellschaft in zweiwöchigem Rhythmus zur Verfügung stehenden Planzahlen ihrer Kunden, kann die BDT sowohl ihre Produktion, als auch die Umsatz- und Ertragsentwicklung auf einer relativ sicheren Basis kalkulieren.

Generell enthalten die Verträge Preisanpassungsklauseln, so dass eventuelle Preiserhöhungen in der Produktion weitergegeben werden können. Allerdings wird der BDT Gruppe grundsätzlich keine Exklusivität geboten. Direkte Wettbewerber sieht BDT jedoch nicht, da diese aufgrund der hochspezifischen Produkte zwei bis drei Jahre für die Entwicklung und Produktion entsprechender Ersatzprodukte benötigen würden. Letztlich ist damit eine hohe Bindung der Kunden an die BDT Gruppe gegeben. Zudem können die vorhandenen Zertifizierungen sowie die hohe Produktqualität und Zuverlässigkeit als Markteintrittsbarrieren betrachtet werden.

Sofern neue Produkte oder Technologien im Kundenauftrag entwickelt werden, übernehmen die Auftraggeber i.d.R. die entsprechenden Entwicklungskosten. Damit ist die BDT Gruppe in der Lage, die aus der Entwicklung resultierenden finanziellen Risiken abzuwälzen. Bei Eigenentwicklungen ist nach Abschluss dieser Phase eine entsprechende Vermarktung erforderlich. Erträge hieraus werden entweder im Rahmen von Lizenzvergaben oder im Zuge des Einbaus der eigenen Technologien in Fremdprodukte erwirtschaftet. Zur Sicherung des Know-Hows werden die Entwicklungen regelmäßig patentiert. Insgesamt hat BDT derzeit über 35 gültige Patente. Darüber hinaus wurde mit IBM eine „Crossover“ Patentnutzung vereinbart, die es BDT erlaubt – für ein festgelegtes Entgelt – die Patente von IBM zu nutzen.

Nach einer stagnierenden bis rezessiven Markt-/Umsatzentwicklung für den Bereich Storage Automation wird aufgrund der zunehmenden Bedeutung und Ausbreitung privater Clouds sowie der Nutzung der LTFS-Technologie (Linear Tape File System) wieder eine steigende Nachfrage nach Bandspeichertechnologie und damit eine insgesamt positive Entwicklung prognostiziert. Nichtsdestotrotz sind auf Seiten des Unternehmens regelmäßige Produktinnovationen erforderlich, um vom erwarteten positiven Trend partizipieren und bislang realisierte Umsatzeinbußen kompensieren zu können. Letzteres gilt auch für den Bereich Print Media Handling (PMH). Hier möchte BDT den Fokus auf den professionellen Druckermarkt legen und den Markt für digitale Druckanlagen bedienen, der aus Sicht des Unternehmens als Wachstumsmarkt zu bezeichnen ist. Die notwendige Anpassung der Wertschöpfungsprozesse, weg von der Massenproduktion hin zur Serien-/Sonderproduktion, soll in diesem Zusammenhang die Margen verbessern.

Mit den neuen Produkten „Eilat“ (10 Mio. €) im Bereich Print Media Handling und „Multistak“ (4 Mio. €) im Bereich Storage Automation beabsichtigt BDT in 2013 bereits rd. 14 Mio. € Umsatz zu erzielen.

BDT ist mit ihren Produkten in den entsprechenden Marktsegmenten grundsätzlich gut aufgestellt. Den für die IT Branche charakteristischen kurzfristigen Produktlebenszyklen begegnet sie mit regelmäßigen Produktinnovationen. Aufgrund der Abhängigkeit von bestimmten OEM-Kunden und deren strategischen Entscheidungen bleibt die künftige Auftrags- bzw. Umsatzentwicklung mit Unsicherheiten behaftet.

Strategie

BDT hat für das Jahr 2013 sowohl für den gesamten Konzern im Allgemeinen als auch für die wesentlichen Business Units Storage Automation und Print Media Handling (vorher: Paper Handling) im Speziellen Strategien formuliert.

Die Unternehmensstrategie der BDT Media Automation GmbH (Konzern) zielt im Wesentlichen darauf ab, die Organisations- und Prozessstrukturen zu optimieren sowie den aktuell begrenzten finanziellen Spielraum, durch sukzessive Reduzierung der Verschuldung, zu verbessern. Die Markt- und Qualitätsführerschaft soll dabei mit Hilfe einer intensiveren Marktorientierung gefestigt werden.

Der Bereich Storage Automation wird sich nach Unternehmensaussage zukünftig wieder positiv entwickeln und bleibt somit weiterhin Zielmarkt der BDT. Ziel ist es, vorhandene Kundenbeziehungen zu festigen, neue OEM-Kunden zu akquirieren und durch kontinuierliche Produkterneuerungen weitere Märkte zu erschließen. Ein wesentlicher Baustein der strategischen Ausrichtung ist die Nutzung der neuen LTFS Technologie (Linear Tape File System), die es dem Anwender erlaubt, wie bei einer Festplatte, Daten direkt auf dem

Magnetband zu speichern und wieder abzurufen. Damit wird der aktuelle Trend in Richtung Magnetband-technologie verstärkt, von welchem auch BDT profitieren soll.

Im Bereich Print Media Handling soll der Fokus in Zukunft auf industriellen Digitaldruckern liegen. Damit will BDT die Massenproduktion reduzieren und über kleinere Stückzahlen in der Serienfertigung höhere Margen erzielen. Anpassungen in den Wertschöpfungsprozessen sind hierfür unabdingbar.

Unterstützt wird die Strategie durch den stringenten Ausbau des technischen Service, da dieses Geschäftsfeld einen hohen Synergieeffekt zu den beiden Hauptgeschäftsfeldern darstellt und eine langfristige Kundenbindung unterstützt.

Die strategische Ausrichtung des Unternehmens und der einzelnen Business Units ist nach unserer Auffassung plausibel und unter Berücksichtigung der angespannten finanziellen Lage auch notwendig, um die geplante positive Entwicklung der BDT Media Automation GmbH (Konzern) zu bewirken. Aufgrund der schwierigen Marktlage und einer ungewissen Zukunft des Print Media Handling Bereiches, bleibt der Erfolg jedoch abzuwarten.

Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen und Controlling ist in Rottweil zentralisiert. Die Rechnungslegung erfolgt maßgeblich nach den Regelungen des HGB. Für die BDT Media Automation GmbH (Konzern) wurde erstmalig nach ihrer Gründung für das Geschäftsjahr 2011 ein Konzernabschluss erstellt.

Als unterjähriges Steuerungsinstrumentarium dienen im Wesentlichen betriebswirtschaftliche Auswertungen mit entsprechendem Vorjahres- und Planvergleich auf Ebene der Einzelgesellschaft(en). Diese Auswertungen werden i.d.R. monatlich erstellt. Ergänzt werden die Auswertungen durch regelmäßige Liquiditätsplanungen, die wöchentlich für einen Zeithorizont von jeweils mindestens 3 Monaten aufgestellt und fortgeschrieben werden.

Im Rahmen der Budgetierung wird i.d.R. eine 3-Jahres-Planung erstellt. Die aktuelle Planung umfasst die Geschäftsjahre 2013 bis 2015. Die Planzahlen basieren auf einer sehr detaillierten Budgetplanung der einzelnen operativen Gesellschaften. Sämtliche Planungsschritte werden in einem bottom-up-top-down-Prozess durchgeführt und auf Konzernebene aggregiert.

Weiterhin nutzt die Gesellschaft ein Planungstool, das auf Monatsbasis sämtliche Kosten und Erträge abbildet, die Liquiditätsplanung erfolgt auf Wochenbasis.

Insgesamt sind nach unserer Auffassung das Rechnungswesen sowie das interne Controlling der Größe der BDT Gruppe entsprechend ausgebaut und lassen eine zeitnahe Steuerung mit umfassenden Soll-/Ist-Vergleichen, einer Liquiditätsplanung und entsprechenden Abweichungsanalysen zu.

Finanzen

Auf Basis der vorläufigen Zahlen der BDT Media Automation GmbH (Konzern) per 31.12.2012 verfügt der Konzern über ein bilanzielles Eigenkapital i.H.v. rd. 7,4 Mio. €. Bei einer Bilanzsumme von rd. 62,4 Mio. € ergibt sich eine bilanzielle Eigenkapitalquote von rd. 11,8% (Vj. rd. 14,6%). Unter bilanzanalytischen Gesichtspunkten, sind jedoch diverse Kapitalkorrekturposten in Abzug zu bringen. Hierzu zählen insbesondere der im Wesentlichen aus dem Asset-Deal mit der BDT AG resultierende Firmenwert i.H.v. rd. 5,5 Mio. € (Vj. rd. 7,4 Mio. €) sowie die aktivierten Entwicklungskosten in Höhe von rd. 10,7 Mio. € (Vj. rd. 5,8 Mio. €). Insgesamt ergibt sich somit vor dem Hintergrund der analytischen Betrachtungsweise ein bereinigtes Eigenkapital von rd. -8,8 Mio. €. Negativ wirkt sich hier zudem aus, dass im Gegensatz zum Vorjahr der 50%-ige Anteil des Mezzaninekapitals i.H.v. 10 Mio. € nicht mehr im wirtschaftlichen Eigenkapital berücksichtigt wird, sondern für das Geschäftsjahr 2012 eine komplette Umgliederung des Mezzaninekapitals (10 Mio. €) in das kurzfristige Fremdkapital erfolgt.

Das Fremdkapital des BDT Konzerns setzt sich im Wesentlichen aus Bankverbindlichkeiten, Mezzanineka-

pital und einer Anleihe zusammen und ist durch kurz- und mittelfristige Restlaufzeiten geprägt. Gemäß Bankenspiegel vom 06.03.2013 verfügt die Gesellschaft über eine Kontokorrentlinie i.H.v. rd. 1,0 Mio. €, die von der entsprechenden Bank als Überbrückungskredit deklariert wurde und aktuell mit rd. 882 T€ in Anspruch genommen ist. Eine zweite Kontokorrentlinie besteht zwar, ist jedoch bereits bis auf rd. 9 T€ zurückgeführt worden. Darüber hinaus stehen der Gesellschaft zwei Geldmarktkredite i.H.v. rd. 1.430 T€ und 1.760 T€ zur Verfügung, die beide vollständig in Anspruch genommen sind. Für beide Geldmarktkredite wurde eine Rückführungsvereinbarung über 90 T€ bzw. 110 T€ vereinbart. Sowohl die Kontokorrent- als auch die Geldmarktkredite wurden bereits mehrfach von den jeweiligen Kreditinstituten – teilweise in einem geringeren Umfang – prolongiert (zuletzt Ende Februar 2013) und sind am 15.05.2013 zur Rückzahlung fällig. Eine darüber hinaus gehende Prolongation der Kreditlinien wurde von Seiten der kreditgebenden Banken mit der Auflage der Mandatierung einer Unternehmensberatungsgesellschaft und der Vorlage eines Sanierungsgutachtens (IDW S 6 Standards) bis Mitte Mai 2013 verknüpft. Diese Kredite wurden unter der Prämisse eines umfangreichen Sicherheitenpaketes genehmigt. Als Sicherheiten dienen unter anderem Grundschulden und Abtretungen von Mietvertragsansprüchen, die gemäß einer Vereinbarung treuhänderisch verwahrt werden. Insgesamt stehen dem BDT Konzern damit zum Analysezeitpunkt keine nachhaltig nutzbaren Kontokorrentlinien zur Verfügung. Inwiefern eine Prolongation bzw. Erweiterung des Kontokorrentrahmens realisierbar ist, bleibt aufgrund der durch die anstehende Rückführung der fälligen Mezzaninemittel (s.u.) angespannten finanziellen Lage der Gesellschaft abzuwarten.

Neben den kurzfristigen Kreditlinien verfügt die Gesellschaft noch über zwei KfW-Darlehen i.H.v. zusammen 3.750 T€. Davon sind 1.250 T€ mit 156,25 T€ pro Halbjahr und 2.500 T€ ab 2014 mit 416,67 T€ pro Halbjahr zu tilgen. Beide Darlehen weisen eine Laufzeit bis zum 30.09.2016 auf.

Im Oktober 2012 hat die BDT Media Automation GmbH (Konzern) unbesicherte, mit 8,125% verzinsliche Inhaberschuldverschreibungen i.H.v. bis zu 30 Mio. € mit einer Laufzeit von fünf Jahren emittiert. Von dem ursprünglich geplanten Volumen von 30 Mio. € wurden bis zum 31.12.2012 lediglich rd. 12,85 Mio. € platziert. Bis zum Analysezeitpunkt konnten nach Unternehmensangaben weitere Schuldverschreibungen emittiert und somit der Anleiheerlös auf insgesamt rd. 16 Mio. € gesteigert werden. Verwendet wurden die Anleihemittel für die Rückführung von Verbindlichkeiten, insbesondere des bis Ende 2012 fälligen Mezzaninekapitals i.H.v. 5 Mio. € sowie für die (Weiter-)Entwicklung von Produkten (rd. 7 Mio. €). Ein wesentlicher Teil der in 2013 erlösten Anleihemittel (rd. 4 Mio. €) wurde zur Tilgung von Verbindlichkeiten verwendet.

Aktuell stehen der BDT Media Automation GmbH (Konzern) noch 10 Mio. € Mezzaninekapital zur Verfügung, die im Juli 2013 zur Rückzahlung fällig sind. Nach Unternehmensangaben waren zum Analysezeitpunkt rd. 4 Mio. € der insgesamt fälligen 10 Mio. € noch nicht gesichert – dies unter der Voraussetzung, dass die Gesellschaft ihre geplanten Umsätze bzw. Cashflows bis zum Zeitpunkt der Fälligkeit generieren kann.

Für die Rückzahlung des Mezzaninekapitals besteht derzeit noch keine konkrete und tragbare Lösung. Nach Unternehmensangaben sind mehrere Szenarien vorstellbar.

1. Weitere Platzierung der Anleihe i.H.v. rd. 4,4 Mio. €. Hierzu wurden und werden kurzfristig Gespräche mit potenziellen Investoren geführt. Aufgrund der aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung (vgl. Aktuelle Entwicklung) und der uns von der Geschäftsleitung gegebenen Einschätzung ist das geplante Volumen sehr ambitioniert.
2. Darlehen eines Finanzinvestors über 7 Mio. € (11% Zinsen) für die Finanzierung des Projektes „Multi-stak“.
3. Stundung eines Teils der Rückführung und Vereinbarung einer Ratenzahlung, die nach Aussage des Unternehmens mit dem Mezzaninegeber besprochen und denkbar sein soll. Eine mögliche Stückelung sieht vor, dass 5 Mio. € im Juli 2013 und jeweils 2,5 Mio. € in 2014 und 2015 gezahlt werden können.
4. Verkauf des Grundstücks und des Gebäudes der Unternehmenszentrale in Rottweil in Form einer Sale and Lease back-Transaktion. Der aktuelle Buchwert der Immobilie beträgt laut Jahresabschluss der BDT Grundstücks GmbH & Co. KG zum 31.12.2012 rd. 8,8 Mio. €. Ein Gutachten aus dem Jahr 2008 taxiert den Wert der Immobilie auf rd. 10,3 Mio. €. Ein aktuelles Gutachten liegt nicht vor. Das Grundstück ist zudem Bestandteil des treuhänderisch verwalteten Sicherheitenpools, der für die in Anspruch genom-

menen Kreditlinien zur Verfügung steht.

Angesichts der zeitlichen Dringlichkeit erscheint ein Teil der Lösungsszenarien als außerordentlich ambitioniert. Sollte der BDT Konzern keine tragbare Rückführungslösung realisieren können, ist von einer existenzbedrohenden Situation auszugehen. In diesem Zusammenhang ist zu berücksichtigen, dass der Gesellschafter der BDT Media Automation GmbH, Herr Friedrich Steinhilber, der Gesellschaft persönlich 4 Mio. € in Aussicht gestellt hat, falls diese liquiditätsmäßig zur Tilgung des Mezzaninedarlehen notwendig werden. Angesichts des künftigen Mittelabflusses und der danach zur Verfügung stehenden liquiden Ressourcen kann allerdings auch bei erfolgreicher Refinanzierung des Mezzaninekapitals nicht von einer Entspannung der finanziellen Situation ausgegangen werden.

Die aktuelle Liquidität wird im Wesentlichen über die Nutzung von bestehenden Factoringlinien i.H.v. bis zu 16 Mio. € sichergestellt. Nach Unternehmensangaben waren zum Zeitpunkt der Analyse rd. 13 Mio. € in Anspruch genommen.

Entgegen der ursprünglichen Annahme des Unternehmens hat der Verkauf der chinesischen Gesellschaft nicht im gewünschten Maße zur Verbesserung der Liquidität und des Ergebnisses geführt. Von den geplanten Verkaufserlösen i.H.v. rd. 3,3 Mio. € konnten zum 31.12.2012 noch ein außerordentlicher Ertrag von rd. 1,0 Mio. € verbucht werden. Im Gegensatz zum Ertrag wurde die Liquidität aus dieser Transaktion erst mit der Anfang April 2013 erfolgten Einzahlung der bis dahin noch offenen Forderung i.H.v. rd. 1,1 Mio. € vollständig vereinnahmt.

Insgesamt sehen wir die finanzielle Lage des Unternehmens als angespannt. Die noch offene Refinanzierung des Mezzaninedarlehen, die nahezu vollständig in Anspruch genommenen Kreditlinien sowie die negative wirtschaftliche Entwicklung lassen der Gesellschaft keine Spielräume. Eine Verbesserung der Liquiditätslage innerhalb des laufenden Geschäftsjahres ist aus unserer Sicht nicht absehbar.

Risiken

Das Risikomanagement der BDT Gruppe zeigt die zentralen Elemente der Risikoidentifizierung, -quantifizierung und -bewertung. Aussagekräftige Indikatoren für verschiedene Beobachtungsbereiche wurden festgelegt und schriftlich fixiert. Sämtliche Risiken werden von den zuständigen Einheiten identifiziert und bewertet. Mindestens einmal jährlich wird ein Risikoworkshop durchgeführt, an dem die verantwortlichen Mitarbeiter teilnehmen. Hieraus wird eine detaillierte Risikomatrix erstellt, die konkrete Handlungsanweisungen für bestehende und potenzielle Risiken enthält. Eine verbindliche Umsetzung wird stringent verfolgt. Für die Gesamtrisiken der Gruppe wurde ein Risikomanager bestimmt, der regelmäßig der Geschäftsführung die Risiken berichtet.

Ein systematisiertes, integriertes Risikomanagement als eigenständiger Managementansatz ist nicht existent. Dies halten wir jedoch insbesondere vor dem Hintergrund der derzeitigen Unternehmensgröße für vertretbar. Einzelrisiken werden durch die Geschäftsleitung umsichtig und mit der nötigen Sorgfalt gesteuert. Für die BDT Gruppe wesentliche Einzelrisiken werden dabei über Versicherungen abgedeckt. Für Forderungsausfälle besteht eine Warenkreditversicherung.

Die finanzielle Lage des BDT Konzerns ist, aufgrund der Rückführung des bis zum 01.07.2013 fälligen Mezzaninedarlehen sowie der bis Mitte Mai fälligen Kreditlinien, als angespannt zu betrachten. Zum einen ist die Rückführung bzw. die Prolongation zum Ratingzeitpunkt noch nicht gesichert. Zum anderen steht der BDT gemäß Liquiditätsplanung für den Zeitraum nach der Rückführung des Mezzaninedarlehen lediglich ein geringer finanzieller Spielraum zur Verfügung. Sollte sich neben den finanziellen Problemen auch operativ keine deutliche Verbesserung einstellen, erscheint der Fortbestand der BDT Media Automation GmbH (Konzern) ernsthaft gefährdet.

Des Weiteren weist BDT kundenseitig deutliche Klumpenrisiken auf. Die drei größten Kunden von BDT (HP, IBM und Fujitsu) waren im Jahr 2012 für knapp 95% des Umsatzes verantwortlich – wobei allein auf HP rd. 71% entfallen. Einerseits sind diese Kunden Weltmarktführer in ihren Branchen und bieten dem BDT Konzern unter Umständen die Möglichkeit am Marktwachstum zu partizipieren. Andererseits ist der BDT eine wirtschaftliche Abhängigkeit von diesen Kunden zu konstatieren (vgl. Aktuelle Geschäftsentwicklung).

Die Lieferantenstruktur zeigt sich dagegen ausgewogen, Lieferanten sind - mit entsprechendem zeitlichem Vorlauf - auch substituierbar. Dennoch ist BDT teilweise mit einer begrenzten Materialverfügbarkeit konfrontiert, die als Risiko zu werten ist.

Weiterhin sind Währungsrisiken zu berücksichtigen, da ein Großteil der Fakturierungen in US-\$ erfolgt. Risikomindernd ist hierbei zu berücksichtigen, dass sowohl Einnahmen als auch Ausgaben des BDT Konzerns überwiegend in US-\$ erfolgen. Aufgrund der Tatsache, dass die Verwaltung, die Forschungs- und Entwicklungsabteilung sowie ein Teil der Produktion in Deutschland angesiedelt sind und die Rechnungslegung in Euro erfolgt, stellen Währungsrisiken eine weiterhin zu steuernde Größe für den BDT Konzern dar. Währungsabsicherungsgeschäfte wurden nach Unternehmensangaben im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht mehr durchgeführt. Zinsänderungsrisiken sind aufgrund der Finanzierungsstrukturen der Gesellschaft gering.

BDT wurde bereits Ende 2010 von der Overland Storage Inc. (USA) wegen einer angeblichen Verletzung zweier Patente verklagt. Ein endgültiges Gerichtsurteil zu dem in den USA anhängigen Patentrechtsstreit ist noch offen. Wobei BDT von einem für sich positiven Urteil ausgeht. Insgesamt wurden in diesem Zusammenhang bereits Anwaltskosten von über 2 Mio. € realisiert. Weitere Kosten können nach Unternehmensaussage nicht ausgeschlossen werden. Darüber hinaus sind zum Analysezeitpunkt keine nennenswerten Rechtsstreitigkeiten anhängig.

Insgesamt ist das Risikomanagement der BDT Gruppe bereits gut ausgebaut und berücksichtigt alle für die Unternehmensgruppe entscheidenden Risiken. Im Zuge der Weiterentwicklung der Risikomanagementsysteme werden die Anforderungen an die Identifizierung, Überwachung und Steuerung der maßgeblichen Risiken laufend angepasst.

Aktuelle Entwicklung

Die BDT Media Automation GmbH (Konzern) verzeichnetet im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 einen deutlichen Umsatzrückgang von rd. 9,2 % auf rd. 114,2 Mio. € (Vj. rd. 125,4 Mio. €) und realisierte dabei ein Jahresfehlbetrag von rd. 1,5 Mio. € (Vj. Jahresüberschuss von rd. 1,4 Mio. €). Gründe hierfür sieht das Unternehmen im Wesentlichen in der Entwicklung des weltweiten IT-Marktes, der, beeinflusst von der Euro-Krise und der Naturkatastrophe in Japan, teilweise auf Investitionen verzichtete und insbesondere zum Ende des Jahres 2012 eine rezessive Entwicklung aufwies.

Dem mit rd. 49,2 Mio. € (Vj. rd. 46,8 Mio. €) leicht verbesserten Rohertrag standen neben höheren Abschreibungen und Personalaufwendungen insbesondere erhöhte Entwicklungskosten gegenüber, so dass sich das Betriebsergebnis (EBIT) im Vergleich zum Vorjahr deutlich um rd. 2,5 Mio. € auf rd. 3,0 Mio. € reduzierte. Bringt man hiervon die in 2012 aktivierten Eigenleistungen i.H.v. rd. 6,1 Mio. € in Abzug, wird eine operative Ertragsschwäche deutlich. Insgesamt weist der Konzernabschluss der BDT zum 31.12.2012 aktivierte Eigenleistungen i.H.v. rd. 10,7 Mio. €, die in den folgenden Jahren abgeschrieben werden müssen und somit künftig erhebliche Ergebnisbelastungen darstellen. Im Hinblick auf die dem IT-Markt immanenten kurzen Produktlebenszyklen sowie die von BDT angestrebten Umsatzdiversifikation sind die im abgelaufenen Geschäftsjahr insgesamt in Forschungs- und Entwicklung investierten rd. 12,5 Mio. € nachvollziehbar und auch notwendig. Der damit verbundene Ergebnisbeitrag bleibt in einem weiterhin schwierigen Marktumfeld jedoch abzuwarten.

Die Finanzierungskosten des BDT Konzerns haben sich – im Wesentlichen aufgrund des im Zuge der Anleiheemission entstandenen Finanzierungsaufwandes – im abgelaufenen Geschäftsjahr deutlich erhöht und überstiegen das schwache Betriebsergebnis, so dass der BDT Konzern für das Geschäftsjahr 2012 am Ende einen Jahresfehlbetrag i.H.v. rd. 1,5 Mio. € ausweisen musste.

Die aktuellen betriebswirtschaftlichen Auswertungen der BDT Media Automation GmbH Einzelgesellschaft weisen für die ersten beiden Monate einen Umsatz von rd. 17,2 Mio. € aus und liegen damit rd. -0,5 Mio. € unter Plan. Der im gleichen Zeitraum realisierte Verlust von rd. 0,83 Mio. € weist ebenfalls ein Delta gegen-

über Plan von -0,5 Mio. € aus. Verzögerungen bei dem Produkt „EILAT“, die aus einer begrenzten Materialverfügbarkeit resultieren, sind nach Unternehmensangaben hierfür verantwortlich.

Der BDT Konzern rechnet für das laufende Geschäftsjahr 2013 insgesamt mit einer weiterhin schwierigen Marktlage, die sich in der zweiten Jahreshälfte entspannen soll. Bei einem gegenüber 2012 leicht verbesserten Umsatz i.H.v. rd. 119,9 Mio. € (2012: 114,2 Mio. €) soll ein Ergebnis vor Zinsen i.H.v. rd. 5,2 Mio. € realisiert werden. Dabei plant die Berichtsgesellschaft einen nicht unwesentlichen Teil der Umsatzerlöse i.H.v. rd. 14 Mio. € mit den neu entwickelten Produkten „EILAT“ (rd. 10 Mio. €) und „Multistak“ (rd. 4 Mio. €) zu erzielen und so Umsatzrückgänge bei anderen Produkten zu kompensieren. Aufgrund der Rückzahlung des Anfang Juli 2013 fälligen Mezzaninedarlehenes plant BDT mit einem reduzierten Finanzergebnis, so dass am Ende ein Jahresüberschuss i.H.v. rd. 1,4 Mio. € verbucht werden soll. Wir sehen die genannte Zielgröße vor dem Hintergrund der ungewissen Marktentwicklung, dem steigenden Abschreibungsaufwand auf aktivierte Entwicklungskosten sowie der angespannten Finanzsituation als große Herausforderung für den BDT Konzern.

Die aufgrund der aktuell negativen Ertragslage schwierige wirtschaftliche Situation des BDT Konzerns wird durch eine angespannte finanzielle Lage des BDT Konzerns zusätzlich verstärkt. Diese resultiert vor allem aus dem im Juli 2013 fälligen Mezzaninedarlehen i.H.v. 10 Mio. €, dessen Rückzahlung zum Zeitpunkt der Analyse noch nicht vollständig gesichert war (vgl. Finanzen). Der von der BDT gewünschte/notwendige finanzielle Spielraum konnte auch mit der im Oktober 2012 platzierten Anleihe (Emissionsvolumen bis zu 30 Mio. €, Laufzeit 5 Jahre, Coupon 8,125 %) nicht realisiert werden. Die bis zum 31.12.2012 erlösten 12,85 Mio. € nutzte die Berichtsgesellschaft zur Rückzahlung eines Mezzaninedarlehenes i.H.v. 5 Mio. € sowie zur Entwicklung neuer Produkte (rd. 7 Mio. €). Die im laufenden Jahr weiterhin platzierten rd. 4 Mio. € reichen jedoch nicht aus, um die vorhandene Finanzierungslücke für die Rückzahlung des Mezzaninedarlehenes i.H.v. 10 Mio. € zu decken. Darüber hinaus sind die vorhandenen Finanzfazilitäten der Berichtsgesellschaft nahezu vollständig in Anspruch genommen und zum 15.05.2013 fällig. Eine Prolongation der Kreditlinien wurde von Seiten der kreditgebenden Banken mit der Auflage der Mandatierung einer Unternehmensberatungsgesellschaft und der Vorlage eines Sanierungsgutachtens (IDW S 6 Standards) bis Mitte Mai 2013 verknüpft.

Die BDT Media Automation GmbH (Konzern) ist aktuell bestrebt, ihre Prozesse und Kostenstrukturen zu optimieren und dementsprechend die Innenfinanzierungskraft zu stärken und die operative Profitabilität zu verbessern. Aus unserer Sicht ist eine kurzfristige Umsetzung der notwendigen Maßnahmen geboten und angesichts der aktuell negativen Umsatz- und Ergebnisentwicklung sowie der angespannten Liquiditätslage für den Fortbestand des BDT Konzerns existenziell.

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

BDT Media Automation GmbH
Saline 29
D-78628 Rottweil

Telefon +49 (0) 741 / 248 01
Telefax +49 (0) 741 / 248 224
E-Mail: info@bdt.de
www.bdt.de

Geschäftsführer: Rolf Ritter (CEO), Fridhelm Steinhilber (CTO), Dr. Holger Rath (CFO)
HR Stuttgart B 735145