

■ Kurs (Euro)	8,30			
Hoch / Tief 52 Wochen*	9,50 / 8,25			
■ Allgemeine Angaben				
ISIN	AT0000A25W06			
Bloomberg	VSTB:AV			
Rechnungslegungsstandard	IFRS			
Marktkapitalisierung (Mio. EUR)	21,58			
Anzahl der Aktien in Mio.	2,60			
Streubesitz	11,39%			
Streub. Market Cap (Mio.EUR)	2,5			
■ Bewertung / Multiplikatoren	2020	2021e	2022e	2023e
Marktkapitalisierung/Umsatz	0,4	0,7	0,5	0,3
Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)	-7,4	-11,7	-92,1	4,2
Dividendenrendite	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
■ Kennzahlen je Aktie	2020	2021e	2022e	2023e
Gewinn je Aktie (EPS) *	-1,1	-0,7	-0,1	2,0
Dividende je Aktie *	0,0	0,0	0,0	0,0
Buchwert je Aktie *	3,9	3,3	3,2	5,2
■ Finanzdaten (Euro '000)	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatzerlöse	58.557	29.847	43.817	67.542
EBITDA	110	630	2.902	10.279
EBIT	-1.441	-1.170	1.034	8.332
Nettoergebnis	-2.847	-1.839	-234	5.105
■ Wesentliche Aktionäre				
Sankt Leopold Stiftung	75,6%			
SL Invest Beteiligungs GmbH	13,0%			
■ Finanzkalender				
Geschäftsbericht 2021	31. Mai 2022			
Hauptversammlung 2022	1. Juli 2022			
■ Analyst:	Dipl.-Kfm. Stefan Scharff, CREA			
E-Mail	scharff@src-research.de			
Internet	www.src-research.de www.aktienmarkt-international.at www.aktienmarkt-international.de www.aktienmarkt-deutschland.de			

* 1:5 Aktiensplit am 7. Juli 2020

Positives EBITDA im ersten Halbjahr – Expansionskurs weiter vorangeschritten – Dr. Gerhard Kornfeld wird neuer Vorstand – 10 Euro Kursziel bestätigt, Rating auf Buy erhöht

Das Unternehmen hat am 27. September den Bericht zum ersten Halbjahr 2021 veröffentlicht. Die Zahlen der beiden ersten Quartale lagen alles in allem im Rahmen unserer Erwartungen und VST konnte den Expansionskurs weiter vorantreiben und neue lukrative Aufträge gewinnen. Der Umsatz lag zum Halbjahr bei rund 7,3 Mio. Euro und folglich der Entkonsolidierung der Premiumverbund Bau GmbH im November 2020 somit erwartungsgemäß unter dem Vorjahreswert von nahezu 23 Mio. Euro. Positiv anzumerken ist hier, dass eine deutliche Steigerung gegenüber dem Umsatzniveau von 6,1 Mio. Euro in 2019 erkennbar ist, in welchem die Premiumverbund ebenfalls nicht konsolidiert war und es noch keine Auswirkungen von Corona gab. Der Materialaufwand und der Personalaufwand sind folglich der Entkonsolidierung ebenfalls deutlich von 28,3 Mio. Euro auf 6,1 Mio. Euro bzw. von über 4,0 Mio. Euro auf rund 2,5 Mio. Euro gesunken. Das operative Ergebnis auf EBITDA Basis lag alles in allem bei 280 Tsd. Euro, nur leicht unter dem Vorjahresniveau von 948 Tsd. Euro. Das EBIT lag mit -585 Tsd. Euro im roten Bereich (1H 2020: 9 Tsd. Euro). Das Finanzergebnis hat sich deutlich verbessert und liegt zum Stichtag bei -464 Tsd. Euro gegenüber den über -1 Mio. Euro in der Vorjahresperiode. Dies lag zum einen an höheren Finanzerträgen und zum anderen an einem Rückgang der Finanzaufwendungen durch die Bereinigung von Verbindlichkeiten. Das Nettoergebnis lag somit bei -759 Tsd. Euro und somit nahezu unverändert zum Vorjahreswert von -709 Tsd. Euro. Dasselbe gilt auch für die Finanzlage des Unternehmens, welche bei einer nahezu unveränderten Nettoverschuldung von rund 29 Mio. Euro und einer Eigenkapitalquote von 25,26% weiterhin auf dem Niveau von Ende 2020 liegt.

Hinsichtlich neuer Projekte und der Expansion konnte das Unternehmen seit Jahresbeginn weitere Fortschritte machen. Hier konnte unter anderem über neue Aufträge aus Dänemark, Schweden und Österreich berichtet werden, worüber wir bereits in unserem letzten Update geschrieben hatten. Zusätzlich konnte am 28. Juli nun wie von uns erwartet auch über das erste Projekt in Irland berichtet werden, bei welchem 1.300 qm VST-Wände und weitere Baukomponenten für ein Wohnprojekt geliefert wurden. Nach dem erfolgreichen Markteintritt sehen wir hier auch weiteres Potenzial für neue Projekte. Am 18. August konnte ausserdem über neue Aufträge aus Schweden mit einem Auftragswert von rund 2,2 Mio. Euro berichtet werden.

Am 29. September wurde bekannt gegeben, dass die beiden bisherigen Vorstände, Kamil Kowalewski und Bernd Ackerl, die in den vergangenen Jahren den Wachstums- und Expansionskurs des Unternehmens vorangetrieben haben, das Unternehmen zum 31. Oktober verlassen werden, jedoch weiterhin beratend zur Seite stehen. Ab 1. November wird VST von Herrn Dr. Gerhard Kornfeld geführt, der unserer Meinung nach diesen Kurs erfolgreich fortsetzen wird.

Wir sind mit den Zahlen und Entwicklungen des Unternehmens zufrieden und die Expansion in neue Märkte ist weiter vorangeschritten und bietet somit zusätzliche Möglichkeiten in den kommenden Jahren. Wir sehen uns deshalb alles in allem in unseren Erwartungen bestätigt und behalten unser Kursziel von 10,00 Euro bei. Da die Aktie seit unserem jüngsten Update leicht rückläufig war, erhöhen wir bei einem Upside von nunmehr über 20% unser Rating von Accumulate auf Buy.

VST BUILDING TECHNOLOGIES AG

Branche:	Technology & Construction	Vorstand
Land:	Österreich	Mag. (FH) Kamil Kowalewski, M.Sc. (bis 31.10.2021)
Sitz:	Leopoldsdorf bei Wien	Mag. Bernd Ackerl (bis 31.10.2021)
Gründung:	2002	Dr. Gerhard Kornfeld (ab 1.11.2021)
Mitarbeiter:	158	

IR Kontakt

edicto GmbH
 Axel Mühlhaus
 Tel.: +49 (0) 69 90 550 552
 E-Mail: VST@edicto.de

Aufsichtsrat

Mag. Dr. Michael Müller (Vorsitzender)
 Richard Fluck (stellv. Vorsitzender)
 Ing. Martin Remes

Die VST BUILDING TECHNOLOGIES AG ist ein spezialisierter Anbieter von patentierten Bauelementen wie Wänden, Decken, Treppen etc., die für den großvolumigen Hochbau verwendet werden. Das Unternehmen wurde im Jahr 2002 gegründet und hat seitdem in verschiedenen europäischen Ländern über 250 Objekte bereits realisiert. Die VST BUILDING TECHNOLOGIES AG verfügt über eine patentierte Technologie und eine breite Wertschöpfungskette, wodurch sie zum international führenden Anbieter von Bautechnologien wurde. Die Geschäftsbereiche der VST-Gruppe umfassen den Vertrieb der VST-Produkte, Engineeringdienstleistungen, Montage-tätigkeiten, Lizenzvergaben und den Verkauf schlüsselfertiger Werksanlagen zur Herstellung des VST-Systems. Des Weiteren hat VST bereits viele Jahre Erfahrung in der Entwicklung und dem Einsatz vorgefertigter Schalungselemente, was es zum starken und verlässlichen Partner im Hochbau macht.

VST verfügt über „die“ überlegene Technologie, welche Teil des Wandels der Bauindustrie ist und sollte daher unabhängig vom konjunkturellen Umfeld weitere Marktanteile gewinnen können. Herausragend ist dabei die Tatsache, dass durch den Einsatz der VST-Elemente 7% - 10% der Baukosten gespart werden können. Die Errichtungszeit des Rohbaus kann um bis zu 50% reduziert werden. Dies resultiert sowohl aus der materiellen Ersparnis als auch aus der höheren Fertigstellungsgeschwindigkeit durch die Verwendung der VST-Elemente. Diese innovative und patentierte Technologie von VST ist der herkömmlichen Bauweise somit ökonomisch und ökologisch deutlich überlegen, was in Zeiten kontinuierlich steigender Baukosten einer der wesentlichen Wettbewerbsvorteile ist. Darüber hinaus liefert das Unternehmen gleichzeitig maßgeschneiderte Lösungen für seine Kunden.

Stärken-Schwächen-Analyse (SWOT-Analysis)

Stärken

- Die selbstentwickelten, patentierten Lösungen im Hochbau unter Verwendung der Verbundschalungstechnik sind ein Alleinstellungsmerkmal. Die industriell und auf Maß vorgefertigten Bauelemente werden vor Ort montiert und ausbetoniert. Das Resultat ist eine hochqualitative und nachgewiesene luftdichte, sogenannte Ortbeton-Massivbauweise. Somit forciert VST die Industrialisierung des Bauprozesses.
- VST verdrängt und ersetzt klassische Bauweisen aufgrund der anziehenden Nachfrage nach VST-Elementen durch namhafte Bauträger.
- Steigende Energiekosten und stärkere Regulierung (EU) verstärken zunehmend die Nachfrage nach ökonomischer und ökologisch nachhaltiger Bautechnologie.
- Die weitreichende Abdeckung der Wertschöpfungskette stärkt die Marktpositionierung. VST bietet neben der Fertigung und dem Verkauf von Verbundschalungstechnik auch Planungs-, Projektmanagement- und Ingenieurleistungen an.
- VST ist ein etablierter Anbieter mit exzellentem Branchennetzwerk, insbesondere in den wichtigsten Märkten Deutschland, Österreich und Schweden.
- VST-Elemente werden vorwiegend von sehr bonitätsstarken Abnehmern, wie z.B. dem langjährigen Partner SKANSKA aus Schweden eingesetzt, was die in diesem Zusammenhang vorherrschenden Risiken des Bausektors reduziert. Die SKANSKA-Gruppe gehört aktuell zu den Top-Baukonzernen Europas und verfügt über eine exzellente Bonität sowie eine hohe Profitabilität.
- VST besitzt eine langjährige Branchenerfahrung sowie exzellentes Sektor-Know-how bei sehr geringer Personalfluktuationsrate.
- Das VST-System kann die Fertigungszeit um bis zu 50% verkürzen, was zu deutlichen Kosteneinsparungen gegenüber der konventionellen Bauweise für das gesamte Bauobjekt führen kann.
- VST verfügt über ein sehr erfahrenes Management.

Schwächen

- Die Finanzierungssituation ist für Unternehmen des Bausektors von Bankenseite weiterhin schwierig. Verstärkt wird dieser Trend durch die weiterhin anziehende Regulatorik.
- Das Unternehmen weist eine Abhängigkeit von der mittelfristigen Entwicklung des Bau- und Immobiliensektors aus. Die relativ große Verhandlungsmacht der Auftraggeber, insbesondere im Bereich der Generalunternehmung, kann daher belasten.

Chancen

- Allein aus der Kooperation mit SKANSKA werden im Laufe der nächsten Geschäftsjahre aller Voraussicht nach – zusätzlich zum Drittgeschäft – Umsätze im zweistelligen Millionenbereich erwartet.
- Sowohl wirtschaftlich als auch politisch gewinnen Nachhaltigkeit und Klimaschutz stark an Bedeutung. Der fortlaufende Trend hin zu ökologischem und ökonomischem Bauen bei gleichzeitig steigender Qualität bestärkt die Positionierung von VST. Durch den Einsatz der Verbundschalungstechnologie ist mit Kosteneinsparungen von 7% - 10% zu rechnen. Die Errichtungszeit eines Rohbaus kann dadurch um bis zu 50% verkürzt werden, was deutliche Kostenvorteile gegenüber konventionellen Bautechnologien verschafft.
- Die ab dem Jahr 2020 zu erfüllende Passivhauszertifizierung vom Passivhaus Institut in Darmstadt (PHI) erfüllt VST bereits seit vielen Jahren und verschafft dem Unternehmen einen deutlichen zeitlichen Vorsprung. Laut EU-Richtlinie müssen ab 2020 alle Neubauten zwingend die Anforderungen an die Passivbauweise erfüllen.
- Die innovative, erprobte VST-Technologie verzeichnet eine deutlich steigende Nachfrage.
- Die stark erhöhte Wohnraumnachfrage und die zugleich gestiegenen Immobilienpreise in den Kernmärkten Deutschland, Österreich und Schweden erhöhen das Umsatzpotenzial der VST-Gruppe.
- VST erschließt mittlerweile Märkte wie Großbritannien, Dänemark oder Polen. Die in diesen Ländern vorherrschende dynamische Entwicklung der Bauwirtschaft bietet weiteres Wachstumspotenzial.

Risiken

- Als Unternehmen der Baubranche unterliegt auch die VST-Gruppe den typischen sektorspezifischen Risiken wie (teilweisen) Zahlungsausfällen von Kunden, Preisdruck durch vereinzelt günstigere (allerdings auch qualitativ minderwertigere) konventionelle Betonbauweise.
- Aus der anhaltend restriktiven Vergabe von Unternehmenskrediten durch Banken resultieren kurz- und langfristige Refinanzierungsrisiken.
- Das Unternehmen unterliegt allgemeinen, konjunkturellen Risiken in den Zielmärkten des Unternehmens.

GuV der VST BUILDING TECHNOLOGIES AG

31/12 ('000)	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e
Umsatzerlöse	12.112	41.893	58.557	29.847	43.817	67.542
Umsatzwachstum %		245,9%	39,8%	-49,0%	46,8%	54,1%
Bestandsveränderung	-692	249	5.670	243	2.458	187
Sonstige betriebliche Erträge	628	926	1.354	983	1.422	1.470
Materialaufwand	-9.262	-32.513	-52.602	-19.413	-33.478	-49.981
Personalaufwand	-2.268	-4.536	-7.719	-8.606	-9.144	-10.188
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-2.129	-9.555	-6.429	-5.899	-6.127	-2.877
Beteiligungsergebnis	1.157	-259	211	3.197	3.896	4.057
Konsolidierungsergebnis	1.342	44	1.068	278	58	69
EBITDA	888	-3.751	110	630	2.902	10.279
EBITDA-Marge	7,3%	-9,0%	0,2%	2,1%	6,6%	15,2%
Abschreibungen und Amortisationen	-292	-819	-1.551	-1.800	-1.868	-1.947
EBIT	596	-4.570	-1.441	-1.170	1.034	8.332
EBIT-Marge	4,9%	-10,9%	-2,5%	-3,9%	2,4%	12,3%
Finanzergebnis	704	276	-2.021	-1.279	-1.347	-1.525
Vorsteuerergebnis (EBT)	1.300	-4.294	-3.462	-2.449	-313	6.807
EBT-Marge	10,7%	-10,2%	-5,9%	-8,2%	-0,7%	10,1%
Steuern	-36	-2.253	626	610	79	-1.702
Steuerquote	2,8%	-52,5%	18,1%	24,9%	25,1%	25,0%
Ergebnis nach Steuern	1.264	-6.547	-2.836	-1.839	-234	5.105
Netto-Marge	10,4%	-15,6%	-4,8%	-6,2%	-0,5%	7,6%
Ergebnis nach Steuern aus aufgegebenen Geschäftsbere	-4	-426	-11	0	0	0
Nettokonzernergebnis	1.260	-6.973	-2.847	-1.839	-234	5.105
Umsatzrendite	10,4%	-16,6%	-4,9%	-6,2%	-0,5%	7,6%
Eigenkapital	10.383	11.746	9.971	8.557	8.322	13.428
Aktienanzahl *		510.000	2.550.000	2.600.000	2.600.000	2.600.000
Gewinn je Aktie (EPS) *		-13,67	-1,12	-0,71	-0,09	1,96
Dividende je Aktie (DPS) *		0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Buchwert je Aktie (BVPS) *		23,03	3,91	3,29	3,20	5,16

* 1:5 Aktiensplit am 7. Juli 2020

SRC Research - Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien -

SRC - Scharff Research und Consulting GmbH

Klingerstr. 23

D-60313 Frankfurt am Main

Germany

Fon: +49 (0)69/ 400 313-80

Mail: scharff@src-research.de

Internet: www.src-research.de

Rating Chronik	Datum	Rating	damaliger Aktienkurs	damaliges Kursziel
VST Building Technologies AG	15. Juni 2021	Accumulate	9,30 €	10,00 €
VST Building Technologies AG	13. Oktober 2020	Accumulate	8,00 €	8,80 €
VST Building Technologies AG	8. Juli 2020	Buy	8,00 €	9,20 €
VST Building Technologies AG	22. Oktober 2019	Buy	41,80 €	48,00 € *

* 1:5 Aktiensplit am 7. Juli 2020

Hinweis:

Der hier genannte Aktienkurs stammt vom 1. Oktober 2021. Die VST BUILDING TECHNOLOGIES AG hat SRC Research mit der Research Betreuung der VST-Aktie mandatiert.

Disclaimer © 2021 Herausgeber: SRC-Scharff Research und Consulting GmbH (Kurzname: SRC Research), Klingerstr. 23, D-60313 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.

Obwohl die in dieser Veröffentlichung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgesuchten Quellen stammen, die wir für zuverlässig und vertrauenswürdig halten, können wir nicht für die Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen garantieren. Jede in dieser Veröffentlichung geäußerte Meinung gibt das gegenwärtige Werturteil des Autors wieder und entspricht nicht notwendigerweise der Meinung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder eines Stellvertreters oder Mitarbeiters. Die in dem Bericht wiedergegebenen Meinungen und Einschätzungen können ohne Ankündigung geändert werden. In dem vom Gesetz erlaubten Umfang übernehmen weder der Autor noch die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH irgendeine Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder seines Inhalts. Der Bericht dient nur zu Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung, einen Rat oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der genannten Wertpapiere dar und ist auch nicht als solches auszulegen. Privatkunden sollten sich beraten lassen und sich darüber bewusst sein, dass die Preise und Erträge von Wertpapieren ebenso fallen wie steigen können und dass in Bezug auf die zukünftige Entwicklung der genannten Wertpapiere keine Zusicherungen oder Garantien gegeben werden können. Der Autor und die SRC-Scharff Research und Consulting GmbH und/oder Stellvertreter oder Mitarbeiter verpflichten sich auf freiwilliger Basis, keine Long- oder Short-Positionen der in diesem Bericht genannten Wertpapieren zu halten und auch keine Optionen oder andere optionsähnliche Instrumente (derivative Instrumente) zu halten, die als Basis die in dieser Studie besprochenen Aktien zum Gegenstand haben.

Nachdruck, Weiterverbreitung sowie Veröffentlichung dieses Berichts und seines Inhalts im Ganzen oder in Teilen ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung der Geschäftsführung der SRC-Scharff Research und Consulting GmbH gestattet. Mit der Annahme dieses Dokuments erklären Sie sich damit einverstanden, an die vorstehenden Bestimmungen gebunden zu sein und unsere Allgemeinen Geschäftsbedingungen (AGB), die jederzeit im Internet auf unserer Homepage www.src-research.de abrufbar sind, gelesen, verstanden und akzeptiert zu haben.