Anpassung des Ratings der Rasch Holding Ltd. (Uniwheels Gruppe)

Rating vom 15. August 2013	
Unternehmensrating*	**Zwölfmonatsprognose**
B	**stabil**
** siehe Ratingnotationen*	

Rating-Historie	24.03.2011	23.03.2012	19.09.2012	27.03.2013	
Notation/Outlook	**BB+ / stabil**	**BB- / stabil**	**B- / stabil**	**B- / positiv**	

Euler Hermes Rating hebt das Unternehmensrating der Rasch Holding Ltd. (Uniwheels Gruppe) von B-, positiv auf B, stabil. Ausschlaggebend für die Anhebung des Ratings ist bei insgesamt stabiler Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2013 die Verbesserung der finanziellen Flexibilität. Für die kommenden zwölf Monate gehen wir gegenwärtig von einer stabilen Entwicklung des Ratings aus.

Die Uniwheels Gruppe erwirtschaftete im ersten Halbjahr 2013 Umsatzerlöse von € 164,7 Mio. (1. Halbjahr 2012 € 160,4 Mio.). Hierbei erhöhte sich der Absatz im OEM-Segment stärker als erwartet. Das Zubehörgeschäft verlief dagegen aufgrund der weiterhin zurückhaltenden Nachfrage der Endkunden im europäischen Binnenmarkt und der bis in den Mai für den Räderhandel ungünstigen Witterungsverhältnisse schwächer als erwartet. Das EBITDA lag mit € 14,3 Mio. auf dem Niveau des 1. Halbjahres 2012.

Investitionen in den Ausbau von Produktionskapazitäten und ein unerwarteter Aufbau von Lagerbeständen aufgrund schwacher Nachfrage hatten im Jahr 2012 die finanzielle Flexibilität der Uniwheels Gruppe belastet und die vorübergehende Bereitstellung zusätzlicher Linien erforderlich gemacht. Im 1. Halbjahr 2013 fielen keine wesentlichen Investitionsausgaben an. Eine nicht-betriebsnotwendige Immobilie wurde veräußert und ein Kredit vorzeitig getilgt. Die finanzielle Flexibilität der Uniwheels Gruppe stellt sich uns im Hinblick auf die aktuelle Nutzung der Betriebsmittellinien und die prognostizierte kurzfristige Entwicklung der Inanspruchnahme als verbessert dar. Vor dem Hintergrund der hohen Zyklik, Saisonalität und Witterungsabhängigkeit des Rädergeschäftes halten wir Verschuldung, Zinsdeckungsrelationen und finanzielle Flexibilität der Uniwheels Gruppe jedoch weiterhin für verbesserungswürdig.

Durch die Geschäftsentwicklung im ersten Halbjahr 2013 sehen wir unsere Einschätzung der Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken (vgl. Ratingbericht vom 27. März 2013) bestätigt. Für das OEM-Geschäft erwarten wir für das zweite Halbjahr eine fortgesetzt stabile Absatzentwicklung. Die mögliche Erholung des Absatzes im Zubehörsegment im 2. Halbjahr 2013 sehen wir als Chance für die Uniwheels Gruppe.

Euler Hermes Rating Deutschland GmbH
Gasstraße 18, Haus 2
22761 Hamburg

Analysten
Holger Ludewig, Senior Analyst und Projektleiter
Jörg Walbau, Senior Analyst
Hauke Steffen, Junior Analyst

Ratingkomitee
Kai Gerdes, Direktor
Gundel Bergknecht, Senior Analystin

Wesentliche Informationsquellen

- Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung des ersten Halbjahres 2013, Konzernbilanz zum 30. Juni 2013, Verkürzter Konzernanhang der Rasch Holding Ltd., Tortola/British Virgin Islands
- Liquiditätsplanung Uniwheels Stand: KW 31/2013

Ratingmethode

Emittentenrating, Ratinghandbuch Unternehmensrating der Euler Hermes Rating Deutschland GmbH, Version März 2012

Ratingnotationen

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA gerateten Einheiten wird die höchste Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen und diese können als „erstklassig“ bezeichnet werden. Obwohl sich die verschiedenen Sicherungselemente durchaus verändern können, wird dies – sofern abschätzbar – aller Wahrscheinlichkeit nach die fundamental starke Stellung der betreffenden Einheit nicht beeinträchtigen.
AA	AA gerateten Einheiten wird eine sehr hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Zusammen mit AAA klassifizierten Einheiten bildet diese Gruppe die sog. "Güteklasse". Sicherheitsmargen können jedoch vergleichsweise geringer sein, die Ausprägung der Sicherungselemente stärker schwanken oder einzelne Bewertungskomponenten können auf ein langfristig größeres Risiko hinweisen, als dies bei AAA klassifizierten Einheiten der Fall ist.
A	A gerateten Einheiten wird eine hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Sie weisen viele günstige zukunftsichernde Eigenschaften auf. Gleichwohl können einzelne Faktoren vorliegen, die eine leicht erhöhte Anfälligkeit für Verschlechterungen von Umständen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Zukunft erkennen lassen.
BBB	BBB gerateten Einheiten wird eine angemessene Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Es ist jedoch gegenüber A gerateten Einheiten eher wahrscheinlich, dass Verschlechterungen von wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Fähigkeit, finanzielle Verpflichtungen zu erfüllen, schwächen können.
BB	BB geratete Einheiten besitzen noch ausreichende zukunftsichernde Strukturen. Sie sind jedoch größeren Unsicherheiten ausgesetzt. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen können dazu führen, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
B	B gerateten Einheiten fehlen üblicherweise zukunftssichere Strukturen. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen führen mit höherer Wahrscheinlichkeit dazu, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
CCC	CCC geratete Einheiten haben Strukturen, welche die Zukunftssicherheit stark gefährden. Der Kapitaldienst ist gefährdet. Um ihren finanziellen Verpflichtungen nachhaltig nachzukommen ist die betreffende Einheit auf die günstige Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angewiesen.
CC	CC geratete Einheiten weisen eine sehr geringe Zukunftssicherheit auf. Der Kapitaldienst ist stark gefährdet.
C	C geratete Einheiten haben die geringste Zukunftssicherheit von allen. Entsprechende Schuldner haben extrem schlechte Voraussetzungen, um ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Ein Ausfall ist unmittelbar bevorstehend.
D	D geratete Einheiten weisen bereits einen Ausfall auf oder haben einen Insolvenzantrag gestellt. Das D-Rating ist nicht zukunftsgerichtet, sondern dokumentiert den Ist-Zustand.
SD	Wenn ein Emittent bezüglich einer bestimmten finanziellen Verbindlichkeit oder Klasse von Verbindlichkeiten ausfällt, jedoch weiterhin fristgerecht seinen Zahlungsverpflichtungen aus anderen finanziellen Verbindlichkeiten oder Klassen von Verbindlichkeiten nachkommt, wird der Emittent mit SD (Selective Default) eingestuft.
NR	Ein Schuldner oder eine Emission, die von Euler Hermes Rating nicht geratet wurde, wird als NR (Not Rated) eingestuft.
PLUS (+) **MINUS (-)**	Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

Die Euler Hermes Rating Deutschland GmbH wurde gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates im November 2010 als erste Ratingagentur in Europa durch die BaFin genehmigt und registriert.