

Veröffentlichung der Anpassung des Ratingergebnisses der RASCH Holding Ltd.

Rating vom 19. September 2012	
Unternehmensrating*	Zwölfmonatsprognose
B-	stabil
* siehe Ratingnotationen	

Rating-Historie	24.03.2011	23.03.2012		
Notation	BB+	BB-		
Outlook	stabil	stabil		

**Euler Hermes Rating senkt das Rating für die RASCH Holding Ltd. (Konzernobergesellschaft der UNIWHEELS Gruppe) auf B-. Ausschlaggebende Faktoren waren ein konjunkturell bedingt deutlich unter den Erwartungen liegender Geschäftsverlauf in 2012, eine hierdurch angepasste Mittelfristplanung, weite-
rer (Saison)Finanzierungsbedarf sowie die sich aktuell abzeichnenden Risiken. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratingurteils.**

Die Absatzentwicklung lag im ersten Halbjahr 2012 konjunkturell bedingt (OEM-Geschäft) sowie durch eine zurückhaltende Nachfrage und hohe Lagerbestände bei den Handelskunden (Zubehörgeschäft) deutlich unter den Erwartungen. Der Absatz verringerte sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 14 %. Der Umsatz ging um 6,1 % auf € 160,4 Mio. zurück. Das bereinigte Betriebsergebnis reduzierte sich auf € 5,4 Mio. und deckte nur knapp das Finanzergebnis von € 4,3 Mio. Die Kapitalbindung im Working Capital erhöhte sich durch gestiegene Vorratsbestände sowie auch gegenüber dem letzten Bilanzstichtag erhöhte Kundenforderungen. Hierdurch stieg die Nettofinanzverschuldung auf € 100,0 Mio. (31.12.2011: € 85,2 Mio.). Das wirtschaftliche Eigenkapital erhöhte sich im Wesentlichen durch Währungsrechnungseffekte auf € 51,8 Mio.

Aufgrund der aktuellen Absatzentwicklung sowie der übrigen Rahmenbedingungen wurde die Planung für das laufende sowie kommende Geschäftsjahr angepasst. Die UNIWHEELS Gruppe geht für 2013 und die folgenden Jahre weiter von einem Wachstum von Umsatz und operativen Ergebnissen aus. Das Wachstum 2013 ist durch Modell-Neuanläufe im OEM Bereich größtenteils abgesichert. Umsatz und operative Ertragskraft werden aufgrund reduzierter Absatz- und Umsatzerwartungen gegenüber den bisherigen Erwartungen jedoch auf einem verringerten Niveau geplant. Hierbei sind verschiedene Maßnahmen zur Produktivitäts- und Effizienzsteigerung der Werke größtenteils berücksichtigt. Wir hatten im letzten Ratingverfahren zwar eine schwächere als von der UNIWHEELS Gruppe geplante Entwicklung vorweggenommen, jedoch nicht in dem Ausmaß, wie sich dies nun in der aktualisierten Planung abzeichnet. Ein temporär enger Finanzierungsspielraum im Rahmen der notwendigen Absatzfinanzierung konnte durch die Einräumung einer befristeten Saisonlinie überbrückt werden. Die weitere finanzielle Flexibilität wird jedoch in hohem Maße von der Sicherung und Ausweitung der Finanzierungsbasis und darüber hinaus von der tatsächlichen, konjunkturell beeinflussten Absatzentwicklung sowie dem planmäßigen Verlauf des Vorratsabbaus abhängen. Des Weiteren bestehen unverändert Risiken aus strukturellen Marktveränderungen (Preisdruck), einem Anstieg der Energie- und Rohstoffpreise bei nachlaufenden Preisanpassungen sowie dem möglichen Wegfall des Schutzzolls auf chinesische Räder ab 2015.

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

Analysten

Gundel Bergknecht, Senior Analystin und Projektleiterin
Holger Ludewig, Senior Analyst

Ratingkomitee

Dörte Mählmann, Direktorin
Karl Holger Möller, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

Plausibilisierung der Geschäfts- und Maßnahmenplanung durch eine externe Unternehmensberatung inkl. angepasster Unternehmensplanung für die Jahre 2012 und 2013
Halbjahresbericht per 30. Juni 2012
Auszüge aus dem internen Berichtswesen
Kreditvertrag über die Saisonfinanzierung Herbst 2012
Gespräche mit dem Management

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. "Gütekasse". 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 zukunftsichere 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.