

## Anpassung des Ratings der RENA GmbH

Rating vom 12. Dezember 2013	
<b>Unternehmensrating*</b>	<b>Zwölfmonatsprognose</b>
<b>B</b>	<b>negativ</b>

\* siehe Ratingnotationen

Rating-Historie	19.11.2010	10.11.2011	01.08.2012	30.07.2013	12.12.2013
Notation/Outlook	BB+/stabil	BB+/stabil	BB/stabil	BB-/stabil	B/negativ

Euler Hermes Rating senkt das Rating der RENA GmbH von BB- auf B. Aus unserer Sicht haben sich die bereits in der Vergangenheit identifizierten Risiken durch die wachsende Bedeutung des Projektgeschäftes im Bereich des Anlagenbaus im zweiten Halbjahr 2013 zusehends materialisiert. Die Mittelbindung hat sich durch Projektverzögerungen weiter erhöht. Zudem wurden nach unserer Auffassung Herausforderungen durch die zunehmende Komplexität der Kalkulation und Abwicklung der Projekte deutlich. Die schwache Auslastung der Kapazitäten im Bereich Maschinenbau hat die Ertragslage der Gruppe u. a. aufgrund des schwachen Marktumfeldes im Solarbereich weiter belastet. Ertragskraft und finanzielle Flexibilität der RENA GmbH haben sich insgesamt deutlich unterhalb der Erwartungen entwickelt. Die Emission einer Anleihe ab Juli 2013 hat aus unserer Sicht nicht zu einer erkennbaren Verbesserung der Liquiditätssituation der RENA GmbH beigetragen.

RENA hat für verschiedene Konzernbereiche Restrukturierungsmaßnahmen angekündigt, durch die Potenziale zur Verbesserung der Ertragskraft und Steuerungsfähigkeit des Unternehmens genutzt werden sollen. Diese Initiativen beurteilen wir positiv. Die erfolgreiche Umsetzung der Maßnahmen wird nach unserer Einschätzung jedoch einige Monate in Anspruch nehmen und ist mit Unsicherheiten behaftet. Aufgrund der nach unserer Auffassung weiterhin bestehenden Ertrags- und Finanzierungsrisiken, halten wir eine negative Entwicklung des Ratings für wahrscheinlich.

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

### Analysten

Holger Ludewig, Senior Rating Analyst und Projektleiter  
Torsten Schellscheidt, Senior Rating Analyst

### Ratingkomitee

Kai Gerdas, Direktor  
Gundel Bergknecht, Senior Rating Analystin

### Ratingmethode

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

## Ratingnotationen

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	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.
<b>AA</b>	AA gerateten Einheiten wird eine sehr hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Zusammen mit AAA klassifizierten Einheiten bildet diese Gruppe die sog. "Gütekategorie". 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.
<b>A</b>	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.
<b>BBB</b>	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.
<b>BB</b>	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</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.
<b>CCC</b>	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.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen eine sehr geringe Zukunftssicherheit auf. Der Kapitaldienst ist stark gefährdet.
<b>C</b>	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.
<b>D</b>	D geratete Einheiten weisen bereits einen Ausfall auf oder haben einen Insolvenzantrag gestellt. Das D-Rating ist nicht zukunftsgerichtet, sondern dokumentiert den Ist-Zustand.
<b>SD</b>	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.
<b>NR</b>	Ein Schuldner oder eine Emission, die von Euler Hermes Rating nicht geratet wurde, wird als NR (Not Rated) eingestuft.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	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.