

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

Rickmers Holding AG (Konzern)		Rating: B-	PD 1-jährig: 8,10%
		Erstellt am:	03.03.2016
Creditreform ID:	2150680179	Gültig bis max.:	02.03.2017
Vorstand:	Dr. Ignace Van Meenen Prof. Dr. Mark-Ken Erdmann	Mitarbeiter:	2.193
		Gesamt-leistung 2015:	587,5 Mio. EUR
(Haupt-)Branche:	50200 / Güterbeförderung in der See- und Küstenschifffahrt		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der Rickmers Holding AG (Konzern) ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich.

Zusammenfassung

Die Rickmers Holding AG (Konzern) - im Folgenden auch Rickmers, Rickmers Gruppe oder Gesellschaft genannt - ist ein international tätiges, deutsches Familienunternehmen der Schifffahrtsbranche. Die Rickmers Gruppe und ihre drei Geschäftsbereiche bieten ein umfassendes Dienstleistungsspektrum in der Schifffahrtsindustrie.

Die Rickmers Gruppe ist in den Geschäftsbereichen Maritime Assets, Maritime Services und Rickmers-Linie tätig. Sie erzielte, gemäß der Strukturbilanz nach Creditreform, im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 einen Umsatz von 586,98 Mio. EUR (+7,6%), ein EBITDA von 251,66 Mio. EUR (+20,8%), ein EBIT von 128,58 Mio. EUR (+26,4%), ein Finanzergebnis von -117,63 Mio. EUR (-26,5%) und einen Jahresfehlbetrag nach Steuern von -135,53 Mio. EUR (Vj. +2,3 Mio. EUR).

Rickmers Holding AG (vorläufiger Konzernabschluss IFRS) ¹ per 31.12.2015	Strukturbilanz vorläufig (Konzern) ¹	
	2015	2014 ²
Bilanzsumme	2.808,27 Mio. EUR	2.774,68 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	17,92%	23,35%
Umsatz	586,98 Mio. EUR	545,40 Mio. EUR
EBIT	128,58 Mio. EUR	101,71 Mio. EUR
Jahresüberschuss	-135,53 Mio. EUR	2,13 Mio. EUR
Gesamtkapitalrendite	-1,06%	3,37%
Umsatzrendite	3,89%	1,88%

Der Rickmers Holding AG wird eine ausreichende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft

¹ Hinsichtlich der Definitionen der Bilanzpositionen in der Strukturbilanz und einzelner Kennwerte verweisen wir auf die Anlagen A-D des Ratingberichtes.

² Es hat ggü. dem Ratingbericht 2014 eine Anpassung der analytischen Wertung der Währungsdifferenz stattgefunden, daher weichen die Vorjahreswerte z.T. vom letztjährigen Ratingbericht ab.

einer unterdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die heutige Rickmers Gruppe wurde 1982 von Bertram R.C. Rickmers gegründet und blickt auf eine über 180 Jahre währende Familiengeschichte in der maritimen Industrie zurück, welche 1834 mit der Rickmers Werft in Bremerhaven begann. Im Jahre 2000 konnte die Rickmers-Linie von der Hapag-Lloyd erworben werden und befindet sich seitdem wieder im Familienbesitz.

Mit Gesellschafterbeschluss vom 29. Mai 2015 und der Handelsregistereintragung am Amtsgericht Hamburg vom 8. Juni 2015 ist die Rickmers Holding GmbH & Cie. KG formwechselnd in eine Aktiengesellschaft unter der Firmierung Rickmers Holding AG umgewandelt worden.

Die heutige gesellschaftsrechtliche Struktur stellt sich als komplex dar und umfasst einen Konsolidierungskreis von 95 Gesellschaften. Der Verwaltungssitz der Rickmers Holding AG befindet sich in Hamburg. Die Rickmers Holding AG fungiert gegenüber den einzelnen Geschäftsbereichen als Servicedienstleister, welchem unter anderem das Finanzmanagement, Controlling, Personalwesen, Kommunikation und rechtliche Beratung der jeweiligen Geschäftsbereiche obliegt.

Im Wesentlichen gliedert sich die Struktur der Rickmers Gruppe in die Geschäftsbereiche Maritime Assets, Maritime Services und Rickmers-Linie. Die Geschäftsführung der Gruppe erfolgt durch den Vorstand, bestehend aus dem CEO und dem CFO. Die CEOs und CFOs der drei Segmente, sowie zusätzlich der CAO der Rickmers-Linie und der COO des Segmentes Maritime Services, bilden neben dem Deputy CFO & CRO sowie dem General Counsel & CCO das Senior Management der Rickmers Gruppe. Dieses unterstützt und berät in dieser Funktion die Geschäftsführung.

Markt, Produkte

Die Rickmers Gruppe ist als Eigentümer von Schiffen, als etablierter internationaler Dienstleister für die maritime Industrie sowie als Linienreederei tätig und in die drei Geschäftsbereiche Maritime Assets, Maritime Services und Rickmers-Linie unterteilt. Zum 31.12.2015 betreute die Rickmers Gruppe 130 Schiffe. Die eigene Flotte umfasst 52 Schiffe von denen 16 der vollkonsolidierte Tochtergesellschaft Rickmers Maritime in Singapur zuzuordnen sind. Darüber hinaus betreut die Rickmers Gruppe zwölf weitere Schiffe, die im Rahmen des mit dem Joint Venture mit Apollo Global Management verbundenen Fonds gehalten werden. Hinzu kommen 55 Schiffe Dritter, für welche die Rickmers Gruppe verschiedene Schifffahrtssdienstleistungen erbringt sowie weitere elf KG-Fonds-Schiffe. Ein Großteil der gruppeneigenen Schiffe sind Containerschiffe, welche durch 9 Multi-Purpose Carrier und 3 Car Carrier ergänzt werden.

In dem Segment Maritime Assets ist die Rickmers Gruppe als Asset Manager für ihre eigenen Schiffe und Schiffe Dritter tätig, arrangiert und koordiniert Schiffsprojekte, organisiert Finanzierungen und erwirbt sowie verchartert Schiffe. Das Segment Maritime Assets umfasst auch die Schiffseigentumsgesellschaften der Rickmers Gruppe. Im Segment Maritime Assets wurden zum Stichtag 95 Schiffe (Vorjahr: 97 Schiffe) im kommerziellen Management betreut.

In dem Segment Maritime Services erbringt die Rickmers Gruppe Dienstleistungen im Schiffsmanagement für die eigenen Schiffe und für Schiffe Dritter. Der technische und operative Betrieb, Crew-Management sowie Neubauentwicklung und -überwachung gehören ebenso dazu wie Energieeffizienzmaßnahmen, operatives Risikomanagement und Dienstleistungen im Zusammenhang mit Schiffsversicherungen. Der größte Kunde im Segment Maritime Services, ist derzeit das Segment Maritime Assets. Das Segment Maritime Services betreute zum Stichtag insgesamt 127 Schiffe (Vorjahr: 104 Schiffe).

In dem Segment Rickmers-Linie ist die Rickmers Gruppe als Linienreederei für Stückgut, Schwergut und

Projektladung tätig (zum Beispiel mit ihrem „Round-the-World Pearl String Service“) und bietet ergänzend zu ihren Liniendiensten auch Einzelfahrten an. Die in diesem Segment betriebene Flotte besteht aus Mehrzweckfrachtern mit Schwerlastkränen. Die Transportleistung für Stückgut, Schwergut und Projektladung betrug im Geschäftsjahr 2015 insgesamt 1,8 Mio. Frachttonnen (Vorjahr: 2,3 Mio. Frachttonnen). Die Rickmers-Linie hat hierfür eine Kernflotte von neun 30.000 DWT Multi-Purpose Carrier (Vj. elf MPCs) im Einsatz, die bei Bedarf durch kurzfristige Reise- und Zeitcharter-Schiffe ergänzt wird. Zum 31.12.2015 bestand die gesamte Flotte aus 17 Schiffen (Vj. 17). Fünf der eingecharterten Schiffe befinden sich im Eigentum der Rickmers Gruppe, weitere vier stehen im Eigentum von KG-Fonds (Vj. sieben gruppeneigene Schiffe, vier KG-Fonds-Schiffe). Bei Bedarf können zusätzliche Schiffe das Transportvolumen flexibel erweitern. Der Bereich Rickmers-Linie erzielte 2015 rund 29,32% (Vj. 34,75%) der konsolidierten Umsatzerlöse.

Die internationale Transportschifffahrt ist geprägt von einem intensiven Wettbewerb. Der konjunkturelle Aufschwung bis ins Jahr 2007 hat zu einer Zunahme des Welthandels und damit zu einer expansiven Baupolitik von Schiffen geführt. Die 2008 einsetzende Finanz- und Wirtschaftskrise hatte einen Einbruch des Handelsvolumens zur Folge und die neu geschaffenen Kapazitäten verschärfen die Situation auf der Angebotsseite. Trotz des Angebotsüberhangs wurden auch in den vergangenen Jahren weiter Schiffe gebaut, um insbesondere beim Einsatz von Containerschiffen Größeneffekte zu realisieren und die Flotte kosteneffizienter zu gestalten. Dies führte dazu, dass sich das Angebot an Frachtkapazitäten auch in den letzten Jahren kontinuierlich erhöhte. Durch immer größer werdende Neubauten sorgte ein Kaskadeneffekt für eine Verschärfung der Konkurrenzsituation bei mittelgroßen Schiffen, welche gleichzeitig den zahlenmäßig größten Anteil der Weltflotte stellen. Gleichzeitig sind die Verschrottungsquoten bei Containerschiffen noch unter dem historischen Durchschnitt, was sowohl an der langen Nutzbarkeit der Schiffe, als auch an im Vergleich zum Vorkrisenniveau niedrigen Rohstoffpreisen, insbesondere für Stahl, liegt.

Nach Schätzungen des Internationalen Währungsfonds IWF wuchs der Welthandel in den Jahren 2014 und 2015 um 3,4% und 3,1%, womit die Prognosen aus dem letzten Jahre deutlich unterboten wurden. Für die Jahre 2016 und 2017 geht der IWF von einem Wachstum des Welthandels von 3,4% und 3,6% aus³. Üblicherweise liegt die Wachstumsrate des Seehandels zwischen den Wachstumsraten des globalen BIP und der Wachstumsrate des Welthandels insgesamt. Der Seehandel wächst weiterhin parallel mit dem Welthandel, wenn auch mit einer niedrigen Rate, wohingegen gegenüber dem BIP in den meisten Jahren ein positiver Multiplikator-Effekt zu beobachten war. Die BIP-Prognosen des IWF für 2015 und 2016 liegen bei 3,1% und 3,6%. Eine Wachstumsrate des Seehandels zwischen 3,0% und 4,0% scheint für die Jahre 2015 und 2016 daher aus unserer Sicht realistisch, wobei sich die einzelnen Segmente verschieden entwickeln können.

Charterraten für Containerschiffe und Bulker fielen 2015 deutlich, teilweise auf das Niveau der Tiefpunkte von 2008/2009. Auffällig an dieser Entwicklung ist, dass mittelgroße Containerschiffe >6.000 TEU, welche bislang relativ stabil waren, ebenfalls vom Abwärtstrend der Charterraten erfasst wurden. Bei den Schiffstypen 4.250-8.500 TEU betrugen die Charterraten Ende Februar 2016 alle deutlich unter 10.000 USD/Tag (6.000-8.500 USD/Tag)⁴. Der Baltic Dry Index (Dry Bulk) fiel von 1.200 Punkten im August 2015 auf zeitweise unter 300 Punkte Anfang 2016⁵. Gründe sind vor allem die wirtschaftliche Abkühlung in China, weniger Rohstoffnachfrage am Weltmarkt und niedrige Ölpreise sowie der weiterhin hohe Angebotsüberhang an Frachtkapazitäten.

Angebotsseitig ist weiterhin mit keiner Entspannung zu rechnen. Die Flottenkapazität von Containerschiffen beträgt gegenwärtig gut 19,9 Mio. TEU (Vorjahr 18,5 Mio. TEU), das Orderbuch der Werften ist mit 20,1% weiterhin gut gefüllt. Year-on-year betrug das Flottenwachstum zum Stichtag 31.12.2015 8,6%. Da

³ World Economic Outlook Update, 19. January 2016, International Monetary Fund.

⁴ HARPEX Index, Harper Petersen & Co.

⁵ Bloomberg.

Neubauten sich zu 87% auf Schiffe ab 4.000 TEU belaufen, können die Auswirkungen auf die verschiedenen Größenklassen allerdings unterschiedlich ausfallen. Nach TEU gewichtet beträgt das durchschnittliche Alter der Flotte 8,5 Jahre, weshalb keine übermäßige Aktivität am Verschrottungsmarkt zu erwarten ist. Dazu tragen auch die niedrigen Stahlpreise und der niedrige Ölpreis bei. Da allein 2016 rund 8,6% der Ende 2015 in Betrieb stehenden Flottenkapazität neu ausgeliefert werden, während die Verschrottungskapazität 2015 bei nur 1% lag, ist weiterhin mit einer Lücke zwischen Wachstum des Seehandels und Wachstum der Containerflotte zu rechnen⁶. Der Wettbewerbsdruck wird verschärft durch eine zunehmende Konzentration auf Abnehmerseite durch Übernahmen und Allianzen, welche als Folge der anhaltenden Marktkonsolidierung entstanden

Strategie

Die Unternehmensstrategie wurde in Folge der Auswirkungen der Finanzkrise grundlegend überarbeitet und befindet sich in den letzten Jahren in einer stetigen Weiterentwicklung. Die strategische Ausrichtung der Rickmers Gruppe ist schriftlich fixiert und in einzelne strategische Ziele unterteilt, welche konkrete Maßnahmen zur Zielerreichung vorsehen. Übergeordnetes Ziel der Rickmers Gruppe ist es, langfristig ihre Marktposition als Full-Service-Anbieter im Schiffsmanagement auszubauen und die Profitabilität zu erhöhen. Dieser qualitative Anspruch geht mit konkreten finanziellen Zielen einher.

Wesentliche Schritte in den letzten drei Jahren waren die intern geleitete Transformation der Gruppe sowie die Restrukturierung des Segments Rickmers-Linie und die erfolgte Umstellung auf die Rechnungslegung nach IFRS. Diese Maßnahmen hatten zum Ziel, eine Kapitalmarktfähigkeit der Rickmers Gruppe zu erreichen und zusätzliche Finanzierungsquellen zu erschließen. Mit der platzierten Anleihe und dem Rickmers Maritime MTN-Programm ist die Kapitalmarktfähigkeit bereits unter Beweis gestellt worden. Mit der Wandlung in eine Aktiengesellschaft (AG) ist der Grundstein für einen möglichen Börsengang gelegt worden. Als Folge der Finanzkrise bieten sich im Markt Opportunitäten aus der Konsolidierung von Wettbewerbern, welche das Unternehmen zusammen mit Finanzierungspartnern nutzen will. Konkrete Projekte wurden bereits umgesetzt bzw. befinden sich weiterhin in Planung, und wurden uns im Laufe des Ratingprozesses vorgestellt.

In einem sehr schwierigem Marktumfeld nach der Finanzkrise 2008 hat sich die Rickmers Gruppe sinnvollerweise einer neu ausgerichteten Unternehmensstrategie verschrieben. Seit Beginn des Ratingprozesses 2013 wurden mit der Transformation der Gruppe sowie der Restrukturierung des Segments Rickmers-Linie, der Änderung der Rechnungslegung und der Nutzung des Kapitalmarktes die angezeigten Schritte kontinuierlich umgesetzt. Die geplanten Investitionen zur weiteren Steigerung der Profitabilität der Gruppe halten wir für sinnvoll, wenngleich in einem potentiell weiterhin schwachem Marktumfeld mit Risiken behaftet. Die Risiken der Rickmers Gruppe liegen insbesondere auf der Finanzierungsseite und in der Fristenstruktur der Finanzierungen, wenngleich kurzfristige Risiken durch die erfolgreiche Verlängerung der Bankenfinanzierung deutlich reduziert wurden. Die geplanten Eigenkapitalmaßnahmen und die Umsetzung der Investitionen halten wir für eine Möglichkeit, die Risiken weiter zu reduzieren. Die Strategie der Rickmers Gruppe halten wir für sinnvoll und angemessen, ihre einzelnen „Meilensteine“ wurde bisher sukzessive erreicht. Die weitere Umsetzung bleibt allerdings von Unsicherheiten behaftet, was insbesondere dem schwierigen Marktumfeld in der Seeschifffahrt geschuldet ist.

Rechnungswesen/Controlling

Die Rickmers Gruppe wendet für die Rechnungslegung IFRS an. Neben der handels- und steuerrechtlichen Rechnungslegung erfolgt die Buchführung nach IFRS parallel im gesamten Konzern. Die Jahresabschlüsse (Einzelabschlüsse und Konzernabschluss) werden zeitnah erstellt, die Bestätigungsvermerke bis 2014 liegen uns vor. Das Rechnungswesen und das interne Controlling sind sowohl vom Personal, als auch von den Ressourcen unserem Erachten nach fähig, die an sie gestellten Aufgaben erfolgreich zu bewältigen.

⁶ Alphaliner Monthly Monitor, January 2016.

Als unterjähriges Steuerungsinstrumentarium dienen im Wesentlichen betriebswirtschaftliche Auswertungen mit entsprechenden Vorjahres- und Planvergleichen. Diese Auswertungen werden i.d.R. monatlich bzw. z.T. täglich erstellt. Ergänzt werden die Auswertungen durch regelmäßige Liquiditätsplanungen, die für einen Zeithorizont von jeweils 13 Wochen aufgestellt und wöchentlich fortgeschrieben werden. Daneben existiert ein täglicher „Cash Report“, der über die gesamte Gruppe erstellt wird. Im Zuge der Neuausrichtung hat der Konzern ein umfangreiches, komplexes und detailliertes integriertes Planungssystem etabliert, welches die Basis für die Unternehmenssteuerung darstellt. Darauf aufbauend werden auf Quartals- und Jahresbasis umfassende Reports erstellt und ausgewertet, die neben den jeweils aktuellen Zahlen mit Soll-/Ist und Vorjahresvergleichen eine detaillierte Kommentierung der wirtschaftlichen Entwicklung enthalten. Hierdurch ist eine größtmögliche Transparenz gegeben.

Die Rickmers Gruppe hat 2015 zusätzlich zum Halbjahresbericht erstmals Quartalsergebnisse veröffentlicht. Darüber hinaus haben sich unserem Erachten nach der Detailgrad und die Transparenz der Auswertungen im Vergleich zum Vorjahr 2014 noch einmal erhöht. Insgesamt sind nach unserer Auffassung das Rechnungswesen sowie das interne Controlling der Rickmers Gruppe geeignet, um eine zeitnahe Steuerung mit umfassenden Soll-/Ist-Vergleichen sowie mit einer effektiven Liquiditätsplanung und entsprechenden Abweichungsanalysen zu ermöglichen. Hierdurch ist die Gesellschaft in der Lage, negativen Entwicklungen frühzeitig durch zielgerichtete Maßnahmen zu begegnen, Kostenkontrolle durchzuführen und eine erfolgreiche betriebswirtschaftliche Unternehmensführung zu gewährleisten.

Finanzen

Die Rickmers Gruppe verfügt über eine geordnete Finanzplanung inkl. Kapitalflussrechnung. Die finanzwirtschaftliche Abbildung von strategischen Planungen hat einen Horizont von fünf Jahren und berücksichtigt verschiedene Szenarien im Hinblick auf die Unternehmensstrategie sowie für Bunker-Preise, Wechselkurse und Zinssätze. Das Finanzmanagement der Rickmers Gruppe ist für alle Geschäftsberichte zentral im Corporate Center in Hamburg gebündelt.

Das bilanzielle Eigenkapital des Konzerns betrug laut Konzernabschluss am Bilanzstichtag 555,40 Mio. EUR (Vj. 651,29 Mio. EUR), was einer Eigenkapitalquote von 19,3% (Vj. 23,4%) entspricht. Das bilanzanalytische Eigenkapital⁷ fällt mit 503,16 Mio. EUR (Vj. 647,91 Mio. EUR) geringer aus, was im Wesentlichen aus der aus analytischen Gründen vollzogene Korrektur der stichtagsbezogenen Währungsdifferenz i.H.v. rd. 68,37 Mio. EUR (Vj. rd. 12,98 Mio. EUR) resultiert, so dass die bilanzanalytische Eigenkapitalquote 17,92% beträgt. Für wesentliche Verbindlichkeiten ggü. Kreditinstituten, existiert zurzeit ein Covenant bezogen auf die Eigenkapitalquote i.H.v. 15%, welcher zum jetzigen Zeitpunkt nicht gefährdet scheint, jedoch zu beobachten bleibt. Aufgrund des stark negativen Ergebnisses, haben sich sowohl die Eigenkapitalrentabilität (-26,9%), wie auch die Gesamtkapitalrentabilität (-1,1%) deutlich negativ entwickelt, was insbesondere den hohen Wertberichtigungen des eigenen Schiffsvermögens geschuldet ist. Dementgegen hat sich die Rohertragsquote um rd. 6% auf nunmehr rd. 58,4% verbessert, was u.a. auf reduzierte Aufwendungen für Bunker und Schiffsreisekosten im Zuge der verringerten Anzahl von durchgeführten Reisen bei der Rickmers-Linie zurückzuführen ist.

Kritisch anzumerken bleiben der mit 18,7% nochmals gesunkene (Vj. 29,5%) und weiterhin niedrige Deckungsgrad des Anlagevermögens sowie die niedrige EBITDA- und EBIT-Zinsdeckung mit 2,4x und 1,2x. Die dynamische Entschuldungsdauer ist mit 18,2 Jahren (Vj. 17,8) ebenfalls als hoch einzuschätzen, ebenso wie das Verhältnis von gesamtem Fremdkapital zu EBITDA, welches rd. 9x beträgt.

Die Rickmers Gruppe ist über zwei Kapitalmarktinstrumente fremdfinanziert. Es wurde eine fünfjährige Anleihe (ISIN DE000A1TNA39) am 11. Juni 2013 emittiert. Zunächst wurden 175 Mio. EUR platziert. Die

⁷ Hier hat ggü. dem Bericht 2014 eine Anpassung der analytischen Wertung der Währungsdifferenz stattgefunden, daher weichen die Vorjahreswerte vom letztjährigen Bericht ab.

Anleihe wurde im November 2013 um 50 Mio. EUR und im März 2014 und November 2014 um jeweils weitere 25 Mio. EUR aufgestockt, so dass sich das ausstehende Volumen auf insgesamt 275 Mio. EUR summiert. Die Anleihe zahlt einen Kupon von 8,875% p.a. Die Erlöse wurden teilweise als Bestandteil des Refinanzierungsprozesses mit den Banken des Unternehmens genutzt. Im Jahr 2014 hat die vollkonsolidierte Tochter Rickmers Maritime, Singapur, im Rahmen eines MTN-Programms (Medium Term Note) in einer ersten Tranche einen Schuldschein über zum 31.12.2015 umgerechnet 65,0 Mio. EUR (100 Mio. Singapur-Dollar) platziert. Die Schuldscheine haben einen festen jährlichen Zinssatz von 8,45% und eine Laufzeit bis Mai 2017. Mit diesen Mitteln wurde unter anderem ein von der Rickmers Gruppe ausgereichtes Darlehen zurückgeführt. Das im Wertpapierprospekt genehmigte Gesamtvolumen des MTN-Programms beträgt 300 Mio. SGD, sodass weitere Verbindlichkeiten auf Ebene der Tochtergesellschaft denkbar sind.

Bankverbindlichkeiten stellen die größte Finanzierungsquelle des Unternehmens dar. Sie betrugen am 31.12.2015 1.597,85 Mio. EUR (Vj. 1.555,05 Mio. EUR) und damit über 50% der Bilanzsumme. Nachdem ursprünglich rund 1.527 Mio. USD an Bankverbindlichkeiten 2015 und 2016 fällig geworden wären, ist der Rickmers Gruppe Ende Februar 2015 mit der Verlängerung dieser Kredite bis 2017/2018 ein wesentlicher Schritt zur Refinanzierung gelungen. Wie mit den Banken vereinbart, wurden 109 Mio. USD als Voraustilgung, im Zusammenhang mit der Verlängerung der Bankverbindlichkeiten, an die finanzierenden Banken überwiesen. Der wesentliche Kreditbetrag bleibt endfällig, ein Teil der Verbindlichkeiten ist gemäß eines Tilgungsplans vorher zurückzuführen, wobei die ursprünglich vereinbarten Tilgungsraten bis 2018 um die 109 Mio. USD Voraustilgung reduziert werden. Die Tilgungsraten machen ca. 110 Mio. USD p.a. aus. Aus potentiellen Eigenkapitalmaßnahmen sind 7,5% an die Banken abzuführen. Die Kosten der Refinanzierung beliefen sich auf 9 Mio. USD. Ferner wurden Covenants aus den Verträgen entfernt, wobei vor allem der Wegfall einer Investitionssperre, die Aufnahme weitere Verbindlichkeiten und Debt/EBITDA Covenant erwähnenswert sind, da so die Umsetzung der Investitionspläne der Rickmers Gruppe ermöglicht wird. Nun vereinbarte Covenants sind eine Eigenkapitalquote von mindestens 15% und eine Mindestliquidität von 50 Mio. USD unter einer 75-prozentigen Berücksichtigung der freien Kreditlinien.

Zum Bilanzstichtag bestanden außerbilanzielle Verpflichtungen aus Leasing in Höhe von 47,96 Mio. EUR. Die flüssigen Mittel beliefen sich auf 96,26 Mio. EUR. Zusätzlich verfügt das Unternehmen über eine frei verfügbare Kreditlinie bei der HSH Nordbank über 165 Mio. USD, welche zum Bilanzstichtag mit 107,0 Mio. USD in Anspruch genommen war.

Die Rickmers Gruppe verfolgt das Ziel, eine Eigenkapitalstärkung zu realisieren, um auch in Zukunft auf nationaler und internationaler Ebene die Kapitalmarktausrichtung erfolgreich voranzutreiben und dadurch weiteres Wachstum zu ermöglichen. Der Erfolg der Maßnahme ist jedoch stark vom Zeitpunkt der Umsetzung und der Situation auf dem Kapital- und Schifffahrtsmarkt abhängig. Die uns in diesem Zusammenhang vorgestellte Planung zeigt eine deutliche Verbesserung der Cashflow-Generierung des Unternehmens, was im Hinblick auf die Risiken in der Finanzierungsstruktur wesentlich zur Stärkung der Tilgungs- und Refinanzierungsmöglichkeiten beitragen würde. Der Erfolg der Eigenkapitalmaßnahme und die Durchführung der Investitionen bleiben vor dem Hintergrund der aktuell sehr angespannten Rahmenbedingungen abzuwarten.

Risiken

Die Rickmers Gruppe ist als global agierender Anbieter von Dienstleistungen in der Schifffahrtsindustrie, als Schiffseigentümer und Seefrachtführer vielfältigen Risiken und Unsicherheiten ausgesetzt. Das Risikomanagementsystem umfasst Instrumente und Maßnahmen, die es ermöglichen, frühzeitig potenzielle operative und strategische Risiken zu erkennen, zu messen, zu steuern und zu überwachen. Das Ziel des Systems ist es, gruppengefährdende Ereignisse zu erkennen und Gegenmaßnahmen einzuleiten sowie sicherzustellen, dass die Ziele der Rickmers Gruppe wie geplant erreicht werden können.

Entsprechend der Organisationsstruktur der Rickmers Gruppe ist das operative Risikomanagementsystem dezentral aufgebaut, wird jedoch zentral durch das Group Risk Management gesteuert. In den Geschäftsbereichen Maritime Assets, Maritime Services und Rickmers-Linie ist ein eigenständiges Risikoreporting, verbunden mit Handlungskompetenzen zur Risikosteuerung etabliert. Die Rickmers Gruppe unterhält ein konzernweit installiertes Kontroll- und Steuerungssystem, das die Entwicklung der Geschäfte und die damit verbundenen finanziellen Risiken regelmäßig misst, bewertet und steuert sowie deren Auswirkungen auf den Konzern überwacht. Für das Management von finanziellen Risiken erfolgen darüber hinaus vertiefende Berichte, die zentral durch den Bereich Corporate Finance bereitgestellt werden. Schnittstellen zum Risikomanagement sind vorhanden. Die Rickmers Gruppe hat die wesentlichen Risiken katalogisiert und entsprechend der Eintrittswahrscheinlichkeit sowie des Ausmaßes bei Eintritt klassifiziert und bewertet.

Die verwendeten Instrumente des Risikomanagements sind auf die Art der Risiken zugeschnitten und werden ständig überprüft, weiterentwickelt und den Umweltbedingungen angepasst. Als ein Teil des Risikomanagements werden Risiken abgesichert. Für eventuelle Schadensfälle und Haftungsrisiken aus den täglichen Geschäften wurden Versicherungen abgeschlossen. Es bestehen unter anderem die branchenüblichen Haftpflicht- und Sachversicherungen sowie die standardmäßigen Versicherungen für die Schifffahrt. Für Währungsrisiken und Zinsänderungsrisiken hat die Rickmers Gruppe z.T. entsprechende Sicherungsgeschäfte abgeschlossen.

Aufgrund der Unternehmensgröße sowie der Struktur der Rickmers Gruppe sehen wir die Anforderungen an das Risikomanagement als hoch an. Vor diesem Hintergrund erachten wir ein aktives Berichtswesen sowie funktionsfähige und durchlässige Risikokommunikation als wichtiges Instrument im Risikomanagement.

Die kurz- und mittelfristige Belastung der Risikotragfähigkeit der Rickmers Gruppe korrespondiert insbesondere mit der Entwicklung bestimmter finanzieller sowie marktbezogener Risiken. Wir sehen das Potential einer breiten und segmentübergreifenden Erholung der Frachtmengen und der Charterpreise unter Berücksichtigung des noch zunehmenden Angebotsdrucks (in Bezug auf Transportkapazitäten) als gegenwärtig begrenzt an. Kurzfristig sollte die Rickmers Gruppe aufgrund ihrer langjährigen Erfahrung diese Risiken managen können, mittelfristig können sich aus einer ausbleibenden deutlichen Erholung des Marktes zunehmend auch größere finanzielle Risiken ergeben.

Die Rickmers Gruppe ist dem Risiko auslaufender endfälliger Finanzierungen 2015 und 2016 durch eine Verlängerungsvereinbarung mit den beteiligten Banken begegnet. Die Finanzierungsstruktur ist jedoch auch nach den Verlängerungen von überwiegend endfälligen und mittelfristigen Verbindlichkeiten geprägt, die nicht zu den langlaufenden Aktiva passen. Es bestehen Risiken aus notwendigen Anschlussfinanzierungen, insbesondere im Jahr 2018 durch die dann auslaufenden Kreditverträge und die fällige Anleihe.

Die Rickmers Gruppe ist darüber hinaus folgenden Risiken ausgesetzt:

- Entwicklung des Welthandels und der Weltkonjunktur
- Risiken aus längeren Ausfall- oder Liegezeiten
- Risiken aus Forderungsausfall und Charnachverhandlungen
- Risiken aus unerwarteten Kostenerhöhungen und Volatilität von Bunker-Preisen
- Risiken aus der eingeschränkten Verfügbarkeit der Schiffe
- Risiko einer Verringerung der Schiffswerte
- Politische und Länderrisiken
- Währungsrisiken
- Kreditrisiken

- Risiken aus sinkenden Frachtraten
- Liquiditätsrisiken
- Risiken aus sinkenden Eigenkapital der Rickmers Holding AG
- Risiken aus der Einhaltung finanzierungsvertraglicher Auflagen
- Zinsrisiken
- Haftungsrisiken
- Rechtliche und regulatorische Risiken

Die Liste der offenen Rechtsstreitigkeiten der Rickmers Gruppe wurde uns vorgelegt. Die Rechtsstreitigkeiten bewegen sich im normalen Rahmen für das Geschäftsmodell. Signifikante oder bestandsgefährdende Risiken waren nicht ersichtlich.

Wir betrachten das Risikomanagementsystem der Rickmers Gruppe der Komplexität und dem Umfang nach für angemessen, hinreichend ausgebaut und personell gut besetzt. In der Berichterstattung sind durch die Umstellung auf IFRS und den Jahresabschluss 2014, sowie die Quartalsberichte und das Reporting 2015 nochmals Verbesserungen erzielt worden. Wir erachten die Berichterstattung des Konzerns im Vergleich zur Unternehmensgröße insgesamt als gut.

Aktuelle Entwicklung

Die **Rickmers Gruppe** ist als Besitzer von Schiffen, als etablierter internationaler Dienstleister für die maritime Industrie sowie als Linienreederei für Stückgut, Schwergut und Projektladung tätig und daher in die drei Geschäftsbereiche **Maritime Assets**, **Maritime Services** und **Rickmers-Linie** unterteilt. Zum 31.12.2015 betreute die Rickmers Gruppe **130 Schiffe**. Die eigene Flotte umfasst 52 Schiffe, von denen 16 der vollkonsolidierten Tochtergesellschaft der Rickmers Maritime in Singapur zuzuordnen sind. Darüber hinaus betreut die Rickmers Gruppe zwölf weitere Schiffe, die im Rahmen des Joint Ventures mit Apollo Global Management gehalten werden. Hinzu kommen 55 (Vj. 30) Schiffe Dritter, für welche die Rickmers Gruppe verschiedene Schifffahrtssdienstleistungen erbringt sowie weitere 11 (Vj. 16) KG-Fonds-Schiffe. Ein Großteil der gruppeneigenen Schiffe sind Containerschiffe, dazu kommen neun Multi-Purpose Carrier (Vj. elf) und 3 Car Carrier.

Der **Jahresabschluss 2015 der Rickmers Gruppe** lag uns bis zur Ratingentscheidung nur in einer **vorläufigen Fassung** vor. Uns wurde versichert, dass keine wesentlichen Änderungen gegenüber der finalen Fassung mehr eintreten werden. Sollte dies dennoch der Fall sein, kann eine Änderung der Ratingentscheidung nicht ausgeschlossen werden.

Die **Geschäftsentwicklung** der Rickmers Gruppe ist anhand ausgewählter Kennwerte, gemäß unseres strukturierten Zahlenwerkes, in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

Rickmers Gruppe (Konzern), in Mio. EUR	2015	2014	2013
Umsatz	586,98	545,40	578,61
Rohertrag	342,54	287,12	306,23
EBITDA	251,66	208,31	195,52
EBIT	128,58	101,71	82,73
EBT	-125,85	6,82	-6,76
EAT	-135,53	2,13	1,52
ROS in % ⁸	-23,1	0,4%	0,3%

Die Rickmers Gruppe erzielte gemäß strukturierter Zahlenwerte, im abgelaufenen **Geschäftsjahr 2015** einen **Umsatz** von 586,98 Mio. EUR (+7,6%), ein **EBITDA** von 251,66 Mio. EUR (+20,8%), ein **EBIT** von 128,58 Mio. EUR (+26,4%), ein **Finanzergebnis** von -117,63 Mio. EUR (-26,5%) und einen Jahresfehlbetrag nach Steuern von -135,53 Mio. EUR (Vj. +2,13 Mio. EUR). Die Umsatzerlöse sind u.a. durch das Auslaufen margenstarker Charterverträge geprägt, was aufgrund des aktuellen Marktumfeldes zu verringerten Anschlussvercharterungen geführt hat. Zum anderen sind auch die Frachterlöse aufgrund einer verringerten Anzahl durchgeführter Reisen und eines daraus resultierenden verringerten Frachtvolumen zurückgegangen. Diese beiden negativen Effekte wurden jedoch u.a. durch eine insgesamt vorteilhafte USD/EUR-Wechselkursentwicklung überkompensiert. Bereinigt um den positiven Wechselkurseffekt, wäre ein Umsatzrückgang von rd. 62,0 Mio. EUR zu konstatieren. Das Ergebnis nach Steuern (EAT) betrug im abgelaufenen Geschäftsjahr - 135,53 Mio. EUR (Vj. +2,13 Mio. EUR), was aber zu einem erheblichen Teil auf außerordentliche Aufwendungen in Form von saldierten Wertberichtigungen (Impairment) auf das Schiffsvermögen aufgrund des verhaltenen Marktumfeldes i.H.v. 136,80 Mio. EUR zurückzuführen ist. Bereinigt um diesen Effekt, würde sich das EAT leicht unter dem Vorjahreswert bewegen. Die aktuelle Rohstoffpreisentwicklung und die verringerte Reisetätigkeit der Rickmers-Linie, spiegeln sich auch in einer deutlich verringerten **Materialaufwandsquote** wider, die von 47,3% in 2014 auf nunmehr 41,7% in 2015 gesunken ist. Dementgegen hat sich die **Personalaufwandsquote** leicht von 12,9% auf 13,5% erhöht, was zum einem durch die Wechselkursentwicklung begründet ist, zum anderen spiegelt sich hier aber auch die Pensionsvereinbarung mit Herrn Bertram R.C. Rickmers wider, die 2015 erstmalig angefallen ist.

Neben der erwähnten Pensionsvereinbarung, muss die Rickmers Gruppe für die Nutzung des Namens sowie der „Rickmers Flagge“ eine Lizenzgebühr von 0,6% p.a. des Konzernumsatzes an Herrn Bertram R. C. Rickmers entrichten. Analytisch werten wir dies als indirekte Ausschüttung an den zurzeit einzigen Aktionär der Rickmers Gruppe.

Die Rickmers Gruppe verfolgt das Ziel, eine Eigenkapitalstärkung zu realisieren, um auch in Zukunft auf nationaler und internationaler Ebene die Kapitalmarktausrichtung erfolgreich voranzutreiben und dadurch weiteres Wachstum zu ermöglichen. Der Erfolg der Maßnahme ist jedoch stark vom Zeitpunkt der Umsetzung und der Situation auf dem Kapital- und Schifffahrtsmarkt abhängig. Die uns in diesem Zusammenhang vorgestellte Planung zeigt eine deutliche **Verbesserung der Cashflow-Generierung** des Unternehmens, was im Hinblick auf die Risiken in der Finanzierungsstruktur wesentlich zur Stärkung der Tilgungs- und Refinanzierungsmöglichkeiten beitragen würde. Die Art und Weise der Durchführung sowie der Umfang dieser Eigenkapitalstärkung erfolgt vor dem Hintergrund der sehr schwierigen Marktbedingungen. Das Management erarbeitet zurzeit, unter Berücksichtigung verschiedener Szenarien, eine Planung welche die veränderten Rahmenbedingungen beinhaltet. Zum jetzigen Zeitpunkt sehen wir eine erfolgreiche Eigenkapitalmaßnahme als schwierig an, und gehen davon aus, dass sich die in 2017-2018 anstehenden Refinanzierungen der Darlehen und des Bonds sowie der weitere Geschäftsverlauf, als

⁸ ROS hier: EAT/Umsatz.

zunehmend schwierig gestalten.

Die **Risiken der Rickmers Gruppe** liegen insbesondere auf der Finanzierungseite und in der **Fristenstruktur der Finanzierungen**. Da die Rickmers Gruppe selbst bei komfortablem Geschäftsverlauf auf Anschlussfinanzierungen angewiesen ist, wird die wirtschaftliche Entwicklung bis 2018 ein wesentlicher Faktor für die Umsetzbarkeit einer geeigneten Refinanzierungsstrategie sein. Die geplanten Eigenkapitalmaßnahmen, deren Umsetzung und die damit verbundenen Investitionen, erachten wir zum jetzigen Zeitpunkt vor dem Hintergrund der marktseitigen Rahmenbedingungen, für ambitioniert. Wir gehen jedoch davon aus, dass das umsichtige und erfahrene Management in angemessener Form auf die sich verändernden Bedingungen reagiert. Die nächsten Schritte bei der Umsetzung der Unternehmensstrategie der Rickmers Gruppe sowie eine notwendige Erholung des Containermarktes, bleiben daher abzuwarten und zu beobachten. Sollte es auf mittlere Sicht nicht auch zu einer nachhaltigen Verbesserung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Bereich der Seefracht- und Containerschifffahrt kommen, sehen wir eventuell bestandsgefährdende Risiken auf die Rickmers Gruppe zukommen.

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

Rickmers Holding AG (Konzern)
Neumühlen 19
D-22763 Hamburg

Telefon +49 (0) 40 / 389177 0
Telefax +49 (0) 40 / 389177 500
E-Mail: info@rickmers.com
www.rickmers.com

Vorstand:
Dr. Ignace Van Meenen, Prof. Dr. Mark-Ken Erdmann

HR Hamburg B 136889