

Ratinggegenstand	Ratinginformationen	
Alfmeier Präzision SE (Konzern)	Rating: BB	Outlook: positiv
Creditreform ID: 8190418830	Erstellt am: 09.09.2016	
Gründung: 1960	Monitoring bis: 08.09.2017	
(Haupt-)Branche: Automobilzulieferindustrie	Veröffentlichung: 12.09.2016	
Geschäftsführer, Alter: Andreas Gebhardt	Ratingsystematik: Unternehmensrating	
Markus Gebhardt	Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	
Stephan Schulak		

Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick.....	3
Anhang.....	5

Zusammenfassung

Unternehmen (Corporate)

Die Alfmeier Präzision SE ist ein mittelständisches, inhabergeführtes Familienunternehmen. Das Unternehmen entwickelt und produziert zumeist Kunststoffteile, insbesondere für die Automobil- und Zulieferindustrie. Der Konzern erzielte in 2015 mit durchschnittlich 2.087 Mitarbeitern (2014: 1.993) Umsätze i.H.v. 270,7 Mio. EUR (2014: 233,8 Mio. EUR) und erzielte einen Jahresüberschuss von 0,7 Mio. EUR (2014: 1,9 Mio. EUR). Hinsichtlich des Umsatzes lag das Unternehmen deutlich über, bzgl. des Jahresergebnisses deutlich unterhalb unserer Erwartungen. Negativ auf das EAT wirkten sich hohe Restrukturierungskosten (5,4 Mio. EUR) und die verlustbringende Beteiligung an der Actuator Solutions GmbH (ASG) aus. Aufgrund seiner hohen Liquiditätsreserven über 21,4 Mio. EUR und den vorhandenen Kreditfazilitäten i.H.v. 15,5 Mio. EUR (Stand: 30.06.2016) beurteilen wir die Finanzlage des Konzerns jedoch als solide.

Ergebnis (Result)

Mit diesem Rating wird dem Alfmeier Konzern eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Branche und zur Gesamtwirtschaft einem mittleren Ausfallrisiko entspricht. Der Konzern verzeichnete 2015 ein starkes Umsatzwachstum von 15,8 %, das merklich über dem Branchenwachstum lag. Stützend ist der hohe finanzielle Spielraum, das absolut wie relativ verbesserte EBIT, verbesserte Cashflow-Kennziffern sowie die Angabe gemäß wegfallenden Restrukturierungskosten ab 2016. Hingegen beurteilen wir das Engagement an der Actuator Solutions GmbH (ASG) bislang negativ, da die Planungen für diesen Bereich in den letzten Jahren stets verfehlt wurden und die Ergebnisse sich negativ auf die Ertragskraft des Alfmeier Konzerns auswirken. Für die ASG, deren Ergebnisbeitrag in 2015 bei -2,0 Mio. EUR lag, erwartet der Vorstand nunmehr für 2017 erste Außenumsätze und einen positiven Ergebnisbeitrag für den Alfmeier Konzern. Der break-even wurde damit um ein weiteres Jahr verschoben. Diese Umsätze sollen vor allem aus dem Industriezweig Consumer Electronics generiert werden.

Ratingausblick (Outlook)

Wir meinen, dass der Konzern seine finanzielle und wirtschaftliche Stabilität in den letzten Jahren durch diverse Maßnahmen merklich verbessert hat. Sofern die kurzfristigen Planungen erreicht werden und dem keine bedeutsamen Risiken entgegenstehen, sehen wir realistische Chancen für ein baldiges Rating Up-Grade, was mit dem positiven Outlook zum Ausdruck kommt. Diese Einschätzung resultiert zum einen aus der in den letzten Jahren soliden Finanzsituation auch aufgrund einer verbesserten Innenfinanzierungskraft. Zum anderen unterstellen wir in dieser Annahme, dass außerordentliche Aufwendungen (z.B. aus Restrukturierung) zunächst nicht mehr entstehen und so die Ergebnisse 2016f nicht belasten. Insofern erwarten wir für 2016 eine Verbesserung des Konzernergebnisses deutlich über dem Wert von 2014, was auf Basis eines um Sondereffekte adjustierten Ergebnisses 2015 bereits erreicht wurde. Dies sollte die Kapitalmarktfähigkeit des Konzerns erhalten, was mit Blick auf zukünftige Erfordernisse der Refinanzierung wesentlich ist. Darüber hinaus verzeichnet die Automobilindustrie und die für Alfmeier wesentlichen OEM auch im 1. Halbjahr 2016 ein weiterhin starkes Geschäft mit wachsenden Absatzzahlen, wovon auch der Alfmeier Konzern profitieren sollte.

Analysten

Christian Konieczny
Lead-Analyst

Christian Schneider
Co-Analyst

Neuss, Deutschland

Ratingrelevante Faktoren

- + Umsatzwachstum
- + Deutlicher Anstieg des EBIT
- + Bereinigt um Sondereffekte zufriedenstellende Ergebnislage
- + Net Debt / EBITDA deutlich verbessert
- + Sinkender Zinsaufwand
- + Gute Liquiditätsdeckungsgrade

- Eigenkapitalquote
- Rentabilitätskennzahlen
- Zinsaufwand zum Fremdkapital
- Ausbau der Verschuldung
- Finanzergebnis
- Entschuldungsdauer
- Lieferantenziel
- Bilanzsumme überproportional zu Umsatz gewachsen

Auszüge der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Konzernabschluss per 31.12. (IFRS)	Strukturbilanz	
	2014	2015
Bilanzsumme	105,3 Mio. €	123,8 Mio. €
Umsatz	233,8 Mio. €	270,7 Mio. €
EBITDA	16,7 Mio. €	22,8 Mio. €
EBIT	9,8 Mio. €	13,6 Mio. €
EAT	1,9 Mio. €	0,7 Mio. €
Eigenkapitalquote	19,7 %	19,6 %
Gesamtkapitalrendite	5,7 %	3,7 %
Umsatzrendite	0,8 %	0,25 %
Net Debt / EBITDA	4,5	3,6
Zinsaufwand zum Fremdkapital	4,7 %	4,1 %
Kundenziel	23,2 Tage	27,5 Tage

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Gutes, funktionserfahrenes Management
- + Solides, risikoaverses und vorausschauendes Finanzmanagement
- + Marktorientierte teils innovative Produktpalette / Produktlösungen

- Erhöhte Branchenkonjunktursensibilität
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Hohe Abhängigkeit von der Automobilindustrie und einzelnen OEM
- Präsenz in Ländern mit erhöhtem Länderrisiko

Aktuelle Faktoren des Ratings 2016

- + Fortführung des in Vorjahren begonnenen Effizienzsteigerungsprogramms
- + Verarbeitung des größten Teils des Restrukturierungsprogramms
- + Positiver Trend im operativen Ergebnis und der Finanzkraft in den letzten Jahren ersichtlich
- + Weiterhin sehr gute Liquiditätssituation
- + Positive Geschäftsentwicklung 2016 ist zu erwarten

- Überprüfung auf aktuelle Ratingsystematik
- Unterhalb der Erwartungen liegende Ergebnissituation und Finanzkennzahlen 2015
- Regelmäßige Planunterschreitungen und Planverschiebungen der Vorjahre dämpfen unsere Zukunftserwartungen
- Defizitäre Beteiligung ASG und deren notwendige finanzielle Unterstützung

Prospektive Ratingfaktoren

- + Deutliche Verbesserung des EAT des Alfmeier Konzerns erwartet
- + Allgemeine Verbesserung der Finanzkennzahlen auf Basis einer höheren Profitabilität
- + Beteiligung ASG mit zumindest ausgeglichenem Ergebnis auf Basis signifikanter Außenumsätze und einer eigenständigen Finanzierung
- + Ausweitung der Diversifizierung des Konzernumsatzes

- Negative branchenkonjunkturelle Entwicklung
- Anhaltende Verluste der Beteiligung ASG mit weiterem Finanzerfordernissen
- Rückgang operatives Ergebnis, bereinigte Eigenkapitalquote unter 18%
- Net Debt / EBITDA steigt über einen Faktor von 4,5
- Deutlicher Rückgang des Liquiditätspuffers
- Unzureichende Konkretisierung der Refinanzierung von endfälligem Fremdkapital

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Konzern-Umsatz 2015 deutlich gesteigert

Operative Ergebniskraft 2015 deutlich verbessert

Beteiligung ASG bleibt wirtschaftlicher und finanzieller Belastungsfaktor

Restrukturierungsaufwand führt zu einem Jahresergebnis 2015 unterhalb unserer Erwartungen

Im Jahr 2015 konnte der Alfmeier Konzern den Umsatz gegenüber 2014 weiter auf 270,7 Mio. EUR steigern. Dies entspricht einem Anstieg um 36,9 Mio. EUR bzw. 15,8%. Damit entwickelte sich der Umsatz besser als die Umsätze lt. VDA in der Automobilbranche insgesamt. Bei der sehr guten Umsatzentwicklung bleibt jedoch zu berücksichtigen, dass diese zu knapp 50% auf Währungseffekte zurückzuführen war. Verhalten beurteilen wir den überproportionalen Bilanzsummenanstieg, der jedoch wesentlich in den flüssigen Mitteln erfolgte. Es bleibt ein klares Geschäftswachstum des Unternehmens erkennbar. Insbesondere der Geschäftsbereich „Seating Comfort“ (SC) konnte sich sehr positiv entwickeln, was darauf zurückzuführen ist, dass diese Produkte bei den OEMs zunehmend auch in der Mittel- und Kompaktklasse berücksichtigt werden. Der Produktmix im Umsatz spiegelte sich in der geringeren Marge des Konzerns wider, da SC niedrigere Margen erwirtschaftet. Weiterhin als belastender Faktor für den Konzern stellte sich die Beteiligung an der ASG dar. Die ASG konnte im Geschäftsjahr 2015 erneut keine wesentlichen Außenumsätze erzielen. Auch für 2016 wird sich dieses Bild nicht verändern. Umsätze der ASG werden derzeit ausschließlich mit der Alfmeier Präzision SE erzielt. Das Beteiligungsergebnis des Alfmeier Konzerns verschlechterte sich gegenüber dem Vorjahr noch einmal auf -2,0 Mio. EUR.

Die in 2015 erhöhten Restrukturierungskosten von 5,4 Mio. EUR resultieren im Wesentlichen aus dem Verkauf des Standortes Anderson in den USA. Der Erhalt einer hinreichenden Profitabilität wäre nach Darstellung des Managements nur mit größeren Investitionen möglich gewesen, weshalb sich das Management von dieser Betriebsstätte trennte. Die Auswirkungen auf den freien Cashflow waren mit -0,9 Mio. EUR überschaubar.

Alfmeier Präzision SE (Konzern)					
in Mio. €	2013 Ist	2014 Ist	2015 Ist	2016 (e)	2017 (e)
Umsatz	211,8	233,8	270,7	270,0	290,0
EBITDA	11,4	16,7	22,8	25,2	28,2
EBIT	5,2	9,8	13,6	14,8	16,9
EBT	2,2	2,8	2,2	9,5	28,3
EAT	1,0	1,9	0,7	5,5	14,3

Für das Jahr Geschäftsjahr 2016 rechnet das Management mit keinen weiteren Restrukturierungskosten, was sich positiv auf den Jahresüberschuss auswirken sollte. Zusätzlich erwartet das Management einen Umsatz auf Vorjahresniveau. Hierbei muss der Verkauf des Standortes Anderson relativierend berücksichtigt werden, der für ca. 10 Mio. EUR Umsatz im Konzern stand. Insofern geht das Unternehmen von einem weiter steigenden Absatz im verbleibenden Kerngeschäft aus. Die ASG wird auch in 2016 das Ergebnis des Alfmeier Konzerns belasten. Notwendigkeiten zur weiteren finanziellen Unterstützung sehen wir als wahrscheinlich an. Die aktuelle Planung sieht erste Außenumsätze der ASG in 2017 mit ca. 4,5 Mio. USD vor. Einschränkung bleibt an dieser Stelle darauf hinzuweisen, dass die Planungen bzgl. der ASG bereits mehrfach nach hinten verschoben worden sind und wir die Beteiligung aus ökonomischer Sicht daher bislang verhalten bewerten. Strategisch sehen wir die Beteiligung als Chance.

In 1. Halbjahr 2016 konnte der Konzern seinen Umsatz gegenüber dem Vorjahreswert leicht steigern, verfehlte jedoch seine eigenen Umsatzziele. Das Bruttoergebnis entwickelte sich aufgrund des deutlich schwächeren Anstiegs der Herstellkosten deutlich positiver und lag sogar oberhalb der Erwartungen. Damit ist es der Geschäftsführung gelungen, das EBIT (7,5 Mio. €) und die EBIT-Marge (5,8 %) gegenüber dem Vorjahr und der Budgetplanung zu steigern. Das bessere EBIT und die erhöhte Marge resultieren aus einem veränderten Produktmix, da im 1. Halbjahr 2016 mehr Produkte aus dem Bereich Fluid Systems verkauft werden konnten. Das Konzernergebnis erhöhte sich deutlich auf 2,5 Mio. EUR (Vj: 1,3 Mio. EUR). Außerhalb des Kerngeschäfts schrieb die Beteiligung ASG weiterhin hohe Verluste und konnte wie erwartet keine nennenswerten Außenumsätze generieren. Die Geschäftsentwicklung, Innenfinanzierungskraft und die Finanzlage des Alfmeier Konzerns per 31.07.2016 bestätigen den in diesem Jahr positiven Trend. Nachzuweisen bleibt dies auch zum Jahresende in eine entsprechende

Profitabilität zu überführen. Dies zumal in Vorjahren oftmals negative Effekte in der zweiten Geschäftsjahreshälfte verbucht werden mussten.

Sollte sich das Kerngeschäft weiter positiv entwickeln, wovon aufgrund der aktuellen Nachrichtenlage zu den Automobilabsatzzahlen ausgegangen werden darf, dann dürfte der Alfmeier Konzern seine für 2016 gesteckten operativen Ergebnisziele erreichen. Dabei sollten jedoch keine weiteren außerordentlichen Belastungen auftreten, was laut Management derzeit jedoch nicht absehbar ist.

Im Rahmen von Szenario-Betrachtungen haben wir eine Belastbarkeitsprüfung der wirtschaftlichen Strukturen des Alfmeier Konzerns durchgeführt. Dabei gingen wir davon aus, dass das Best-Case-Szenario weitgehend durch die Planungen des Unternehmens abgebildet wird. Im Mid- und Worst-Case-Szenario wurden davon abweichend Umsatz- und Ergebniseinbußen unterstellt. Beim Ergreifen angemessener Maßnahmen, wie Kostenoptimierungen oder dem Abbau des Working Capitals wäre der Alfmeier Konzern in der Lage, die finanzielle Stabilität zumindest kurzfristig zu gewährleisten.

Anhang

Regulatorik

Die Geschäftsführung der Alfmeier Präzision SE hat uns mit der Erstellung dieses Folgeratings über die Alfmeier Präzision SE (Konzern) – im Folgenden Alfmeier Konzern genannt – beauftragt.

Das Rating basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Die quantitative Analyse bezieht sich auf die Konzernabschlüsse der Jahre 2010 bis 2015.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 20. Juli 2016 in Weißenburg am Sitz der Alfmeier Präzision SE unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Markus Gebhardt (Chairman, Geschäftsführender Direktor)
- Stephan Schulak (CFO, Geschäftsführender Direktor)
- Claudia Körzendoerfer (Head of Controlling & Treasury)

Das Rating wurde durch die Analysten Christian Konieczny und Christian Schneider durchgeführt.

Ergänzend zu den aus den Vorjahren vorliegenden Unterlagen wurden vom Alfmeier Konzern im Rahmen des Ratingprozesses folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

Eingereichte Unterlagen

Rechnungswesen und Controlling

- Konzernjahresabschluss des Alfmeier Konzerns
- Einzeljahresabschlüsse der Tochtergesellschaften des Alfmeier Konzerns
- Geschäftszahlen bis zum 31. Juli 2016
- Planungen für die Jahre 2016 bis 2018

Finanzen

- Sämtliche Kreditverträge mit Banken
- Factoring-Verträge

Weitere Unterlagen

- Versicherungsspiegel
- Rahmenvertrag über eine Warenkreditversicherung
- Unternehmenspräsentation
- Satzung der Alfmeier Präzision SE

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG.

Am 9. September 2016 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der Alfmeier Präzision SE gleichzeitig mitgeteilt. Neben dem Ratingbericht wurden dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein Rating-Summary zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt einem einjährigen Monitoring, innerhalb dessen eine Aktualisierung des Ratings erfolgen kann. Nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

Eine umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlicht.

Hinweis/Comment:

Ratingdokumente können von Creditreform Rating bedarfsweise in verschiedenen Sprachen erstellt werden.

Diese Summary sowie der dazugehörige Bericht wurden ausschließlich in deutscher Sprache erstellt. Dies sind die einzigen verbindlichen Fassungen.

Rating documents can be created by Creditreform Rating in different languages, if necessary.

This summary and the affiliated rating report are exclusively created in German. These are the only authentic versions.

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 Vorhersagen beruhen 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

Kontaktdaten

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

Alfmeier Präzision SE
Schulhausstr. 10
D-91781 Weissenburg

Telefon +49 (0) 9142 / 70-608
Telefax +49 (0) 9142 / 977-608

E-Mail info@alfmeier.de
Internet www.alfmeier.de

Geschäftsführende Direktoren:
Andreas Gebhardt, Markus Gebhardt, Stephan Schulak

Vorsitzender des Verwaltungsrats:
Markus Gebhardt
HR Ansbach B 6249