

Zusammenfassung des
Ratingberichtes

Scholz Gruppe

27. Februar 2018



Inhalt

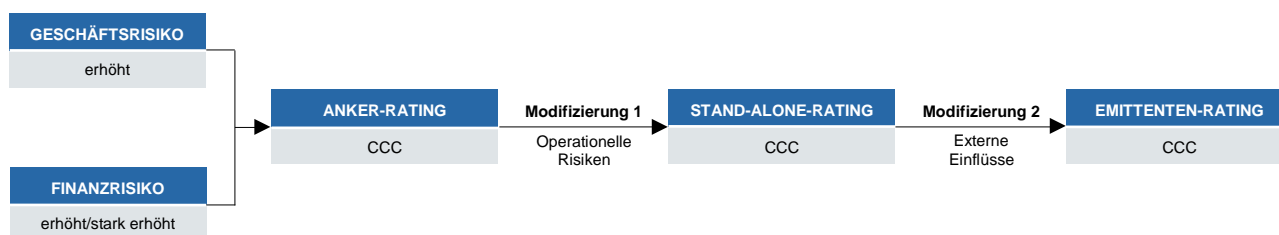
Emittentenrating	1
Ratingbegründung	2
Ratinghistorie	2
Unternehmen	3

Anlagen

Anlage 1	Durchführung
Anlage 2	Ratingkategorien
Anlage 3	Definition Finanzkennzahlen

Emittentenrating

Scholz Gruppe		27. Februar 2018	CCC
		Emittentenrating	
		Ausblick	positiv
Branche	Handel mit und Aufbereitung von Eisen- und Metallschrotten	Umsatz 2016	€ 1,6 Mrd.
		Mitarbeiter 2016	3.386



GESCHÄFTSRISIKO	erhöht
<ul style="list-style-type: none"> Erhöhtes Marktrisiko durch starke Zyklik und hohe Wettbewerbsintensität in der Recyclingbranche Erhöhtes strategisches Risiko durch aktuell noch fortbestehenden Umbruchsituation und knappe Ressourcen Stärken sind deutsches Standortnetz, hohe Logistik- und Recyclingkompetenz sowie Synergiepotenziale mit CEG 	

OPERATIONELLE RISIKEN	- 0
<ul style="list-style-type: none"> Insgesamt im Einklang Anker-Rating, daher keine Modifizierung 	

FINANZRISIKO	erhöht/stark erhöht
<ul style="list-style-type: none"> Schwache Ertragskraft Schwache finanzielle Flexibilität Verbesserte Kapitalstruktur aufgrund Forderungsverzichts und verschiedener Kapitalmaßnahmen Positive Entwicklung der Finanzkennzahlen erwartet 	

EXTERNE EINFLÜSSE	± 0
<ul style="list-style-type: none"> Bereitschaft zur Unterstützung durch die Gesellschafterin wahrscheinlich, jedoch keine vertragliche Verpflichtung Keine Modifizierung des Stand-Alone-Ratings 	

Finanzkennzahlen *	Ist 2014	Ist 2015	Ist 2016
EBITDA-Marge	0,9	1,3	1,6
Return on Capital employed (ROCE)	-4,9	-6,3	n/a
Eigenkapitalquote	-17,8	-52,4	-16,9
Verschuldungsgrad	128,8	191,5	-360,0
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	49,3	42,0	29,9
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	33,4	30,3	3,4
EBIT-Zinsdeckung	-0,4	-0,4	-0,8
EBITDA-Zinsdeckung	0,3	0,4	0,5

* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

Ratingbegründung

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität der Scholz Gruppe nach der Übernahme durch die Chiho Environmental Group Limited, Hongkong und der Durchführung von Kapitalmaßnahmen mit CCC. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine positive Entwicklung der operativen Ertragskraft und Kapitalstruktur. Der Ausblick für das Rating ist daher positiv.

Erhöhtes Geschäftsrisiko durch stark zyklischen Markt und aktuell fortbestehende Umbruchsituation

Das Geschäftsrisiko der Scholz Gruppe bewerten wir als erhöht. Hinsichtlich des Marktrisikos wirken sich die Abhängigkeit von der stark zyklischen Stahlbranche, stark schwankende Rohstoffpreise und die hohe Wettbewerbsintensität der Recyclingbranche negativ auf das Rating aus. Bezüglich des strategischen Risikos sehen wir u. a. die Abhängigkeit vom Stahlmarkt sowie die geringe Differenzierung des Dienstleistungsangebotes als Schwachstellen an. Hierbei befindet sich die Scholz Gruppe aus unserer Sicht nach Restrukturierung und Gesellschafterwechsel zurzeit noch in einer Umbruchsituation. Als Stärken sehen wir das Standortnetz in Deutschland sowie die hohe Logistik- und Recyclingkompetenz der Scholz Gruppe. Chancen für die zukünftige Entwicklung ergeben sich unseres Erachtens aus der Wiederherstellung der operativen Ertragskraft, der weiteren Optimierung der operativen Strukturen und Prozesse sowie der Nutzung von Synergien mit der Chiho Environmental Group Ltd (CEG).

Erhöhtes bis stark erhöhtes Finanzrisiko aufgrund weiterhin schwacher finanzieller Flexibilität und Ertragskraft

Das Finanzrisiko stellt sich unseres Erachtens als erhöht bis stark erhöht dar. Vor dem Hintergrund der im ersten Halbjahr 2017 durchgeführten Kapitalmaßnahmen erreicht das Eigenkapital der Scholz Gruppe nach unseren Berechnungen wieder ein positives Niveau. Bereits im zweiten Halbjahr 2016 hatte sich die Kapitalstruktur der Scholz Gruppe durch Forderungsverzicht von Gläubigern und Kapitalmaßnahmen der neuen Gesellschafterin CEG verbessert. Das Eigenkapital erreichte hierbei zum Jahresende jedoch noch keinen positiven Wert. Die operative Ertragskraft hat sich nach fortgesetzten Restrukturierungsmaßnahmen weiter verbessert. Auf Basis der Monatsreportings für 2017 erwarten wir eine weitere Steigerung und einen positiven Jahresüberschuss. Insgesamt bewerten wir die Ertragskraft der Scholz Gruppe im Hinblick auf Niveau und Nachhaltigkeit der Entwicklung gegenwärtig noch als schwach. Die finanzielle Flexibilität stellt sich uns aktuell ebenfalls noch als schwach dar.

Keine Modifizierung des Anker-Ratings

Operationelle Risiken bestehen unserer Meinung nach insbesondere durch die noch komplexe Gruppenstruktur der Scholz Gruppe sowie die Umstrukturierung des Konzerns nach der Übernahme der Scholz Gruppe durch CEG. Sie stehen jedoch aus unserer Sicht insgesamt im Einklang mit dem Anker-Rating, sodass wir keine Modifizierung vornehmen. Die neue Gesellschafterin Chiho Environmental Group Limited hat in erheblichem Umfang in die Scholz Gruppe investiert. Eine über die aktuell gewährten Darlehen hinausgehende Verpflichtung zu weiteren finanziellen Zuschüssen besteht nicht. Wir gehen insgesamt von einem neutralen externen Einfluss aus.

Ratinghistorie

	27.02.2018		
Rating	CCC		
Ausblick	positiv		

Unternehmen

Handel mit und Aufbereitung von Metallen

Die Scholz Gruppe erwirtschaftete mit dem Handel und der Aufbereitung (Recycling) von Eisen- und Nichteisenschrotten im Geschäftsjahr 2016 mit durchschnittlich 3.386 Mitarbeitern einen Konzernumsatz von € 1,6 Mrd. Hierbei wurde eine Tonnage von rund 6,1 Mio. Tonnen umgeschlagen. Das Unternehmen betreibt über 200 Sammel- und Aufbereitungsplätze in 20 Ländern. In Deutschland verfügt die Scholz Gruppe über 110 Standorte. Alle Aufbereitungsstandorte und jeder größere Lagerplatz der Scholz Gruppe verfügen über Gleisanschlüsse. Ein Anteil von über 80 % der aufbereiteten Lagerschrotte wird per Bahn transportiert. Darüber hinaus verfügt die Scholz Gruppe über einen Fuhrpark von mehr als 800 Container-LKWs und mehr als 100.000 Container. Zum Logistikkonzept gehört zudem der Einsatz von Binnen- und Seeschiffen. Der Maschinen- und Anlagenbestand umfasst u. a. über 20 Schredderanlagen sowie Scheren, Pressen, Fallwerke und Hydraulikbagger.

Direktbezug von Entfallstellen und Ankauf über eigene Schrottplätze

Im Streckengeschäft werden die Mengenströme direkt von den Entfallstellen zu den Abnehmern transportiert. Im Lagergeschäft werden die Mengenströme zur weiteren Bearbeitung zu den am nächsten gelegenen Aufbereitungszentren transportiert. Hierbei kauft die Scholz Gruppe schwerpunktmäßig in Süddeutschland, den ostdeutschen Bundesländern, Osteuropa, Österreich, Dänemark und den USA Schrotte ein, die bei der Be- und Verarbeitung metallischer Stoffe, Demontagen und Abbruchmaßnahmen oder im Konsumgüterbereich z. B. bei Autos, Waschmaschinen, Kühlschränken etc. anfallen. Die Schrotte werden im Rahmen von Entsorgungsverträgen direkt von den Entfallstellen, d. h. Industrie- und Gewerbebetrieben, bezogen oder in kleineren Mengen an die Schrottplätze der Scholz Gruppe geliefert. Sonstige Dienstleistungen umfassen die Zerlegung von Schienenfahrzeugen, Abbrüche, Containerdienstleistungen, die Erstellung von Gesamtentsorgungskonzepten, Lohnbrikettierung und Kabelzerlegung. Die Hauptabsatzmärkte sind Deutschland, USA, Österreich, Italien, Belgien, Türkei und China. Abnehmer im Schrottbereich sind Elektro- und Konverterstahlwerke, Gießereien, Aluminium- und Kupferschmelzwerke. Zu den Kunden gehören u. a. Voestalpine, ArcelorMittal und ThyssenKrupp.

Chiho Environmental Group Limited, Hongkong, hält 100 % der Anteile

Durch einen Vertrag über den Erwerb der Anteile an der Scholz Holding GmbH vom 31. August 2016 hat die Chiho Environmental Group Limited (CEG, vormals: Chiho-Tiande Group Limited), deren Anteile an der Börse in Hongkong notiert sind (ISIN: KYG4465A1004), die Scholz Gruppe übernommen. Zuvor hatte sie den Großteil der vorrangig besicherten Forderungen von Gläubigern erworben. Nach einer Barkapitalerhöhung der Scholz Recycling GmbH, die das operative Geschäft der Scholz Gruppe bündelt, werden seit Juni 2017 80 % der Anteile von der Chiho Environmental International Holding gehalten. Die übrigen Anteile hält weiterhin die Scholz Holding GmbH.

Management der Scholz Gruppe

Die Geschäftsführung der Scholz Recycling GmbH besteht aus Dr. Klaus Hauschulte (Chief Executive Officer seit 01. Februar 2018), Goh Kian Guan (Chief Investment Officer), Jochen Fischer (Chief Financial Officer), Mike Greulich (Chief Trading Officer) und Dr. Gerd Hähne (Chief Executive Officer Deutschland/ Polen seit 10. Oktober 2017). Henry Qin, der bis Ende Januar als CEO für die Scholz Recycling GmbH tätig war, bleibt Mitglied der Geschäftsführung und ist auch Executive Chairman of the Board der Chiho Environmental Group. Herr Dr. Hauschulte gehört ebenfalls dem erweiterten Führungskreis der CEG an. Herr Goh ist bei CEG parallel Chief Investment Officer. Herr Fischer verfügt über langjährige Restrukturisierungserfahrung durch seine Tätigkeiten als Wirtschaftsprüfer sowie als CFO der Moeller Holding und SGB-Smit-Management GmbH. Herr Greulich ist seit über 20 Jahren für die Scholz Gruppe tätig und war bis zum 30. September 2017 parallel CEO der Scholz US-Tochter Liberty Iron & Metal Holdings, Inc. (LIMH). Herr Dr. Hähne ist seit rund 25 Jahren bei der Scholz Gruppe beschäftigt und hielt hier bereits verschiedene Führungspositionen inne. Unter anderem war er Vorstandsmitglied bei der Scholz Recycling AG & Co. KG.

Anlage 1: Durchführung

Analysten

- Holger Ludewig, Direktor und Projektleiter
- Katia Winkler, Rating Analyst

Ratingkomitee

- Kai Gerdes, Direktor
- Jörg Walbaum, Senior Rating Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Konzernabschlüsse 2014, 2015, 2016
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen
(z. B. Geschäftsentwicklung 2016 und 2017, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Strategiepapier und Unternehmensplanung
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

Ratingmethodik

- Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016
(<http://www.ehrg.de/seiten/Methodik2016.pdf>)

Euler Hermes Rating GmbH

Friedensallee 254
22763 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40/88 34-640

info@eulerhermes-rating.com
www.eulerhermes-rating.com

Anlage 2: Ratingkategorien

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine stark befriedigende Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine schwach befriedigende Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein sehr hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
D / SD	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapitalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) bewertet.
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.

Anlage 3: Kennzahldefinitionen

Ertragskraft und Rentabilität

EBITDA-Marge

EBITDA-Marge	
Zähler	
EBITDA	
Nenner	
Gesamtleistung	

Renditen

ROCE	
Zähler	
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)	
Nenner	
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)	

Gesamtkapitalrentabilität	
Zähler	
bereinigtes Betriebs- und Finanzergebnis + Zinsaufwand	
Nenner	
bereinigtes Gesamtkapital	

Cashflow-Return on Investment

Cashflow-Return on Investment (Cashflow-ROI)	
Zähler	
EBITDA	
Nenner	
bereinigtes Gesamtkapital	

Kapitalstruktur und Verschuldung

Verschuldung

Eigenkapitalquote
Zähler
bereinigtes Eigenkapital (= wirtschaftliches Eigenkapital)
Nenner
bereinigtes Gesamtkapital

Verschuldungsgrad
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

Nettofinanzverbindlichkeiten

Nettofinanzverbindlichkeiten
Anleihen
+ Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
+ Wechselverbindlichkeiten
+ sonstige verzinsliche Verbindlichkeiten
+ Leasingverbindlichkeiten (operating lease)
+ Anpassungen durch ABS/Factoring-Transaktionen
- liquide Mittel

Entschuldungsdauern

Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA
Zähler
Gesamtkapital - wirtschaftliches Eigenkapital (= Gesamtverbindlichkeiten)
Nenner
EBITDA

Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
EBITDA

Zinsdeckungen

EBIT-Zinsdeckung
Zähler
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
Nenner
Zinsaufwand

EBITDA-Zinsdeckung
Zähler
EBITDA
Nenner
Zinsaufwand

Disclaimer

Der vorliegende Bericht stellt eine verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 27.02.2018 dar. Maßgeblich für die Begründung der Ratingnotation ist der ausführliche Ratingbericht, der dem Unternehmen vorliegt und der von der Euler Hermes Rating GmbH nicht veröffentlicht wird. Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 08.06.2015 durch die Scholz Holding GmbH (Auftraggeber) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 18.07.2017 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 27.02.2018 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 16.04.2018 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Auftraggeber übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen.

Das Rating ist eine Meinung der Euler Hermes Rating GmbH bezüglich der Kreditwürdigkeit bzw. Bonität einer bewerteten Einheit und stellt somit keine Tatsachenbehauptung dar. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht in Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren engagiert. Ihr Ratingbericht ist weder Verkaufsprospekt noch ein Substitut für Informationen, die von Unternehmen oder Emittenten für Investoren bezüglich des Kaufs von Wertpapieren oder zur Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Ratingobjekts aufzubereiten und darzulegen sind. Das Rating ist nicht als Empfehlung zur Teilnahme an bestimmten Fazilitäten zu verstehen. Jeder Empfänger der Informationen muss seine eigene unabhängige Analyse, Kreditbeurteilung und sonstige Prüfungen und Bewertungen durchführen, die zur abschließenden Entscheidung über eine Teilnahme an bestimmten Fazilitäten üblich und notwendig sind.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der bewerteten Einheit. Die bewertete Einheit hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle im Ratingbericht berücksichtigten Informationen in allen wesentlichen Gesichtspunkten richtig und vollständig sind, keine wesentlichen Aspekte verschwiegen wurden und soweit die Informationen zukunftsgerichtet sind, diese auf plausiblen, nachvollziehbaren und aktuellen Ausgangsdaten basieren und von der bewerteten Einheit mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter der bewerteten Einheit haben der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Die bewertete Einheit hat jedoch keine Garantie dafür übernommen, dass sich alle auf die Zukunft gerichteten Informationen, insbesondere die Projektionen, wie dargestellt realisieren. Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld wie auch unvorhersehbare Ereignisse können die zukunftsgerichteten Informationen und Projektionen entsprechend beeinträchtigen. Die Euler Hermes Rating GmbH haftet nicht für die Richtigkeit der von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen und übernimmt keinerlei Garantie dafür, dass die Informationen implizit oder explizit richtig, fristgerecht, vollständig oder marktgerecht sind, auch nicht, dass die Informationen irgendeinem bestimmten Zweck entsprechen.

Das Rating wird auf den Internetseiten der Euler Hermes Rating GmbH (www.eulerhermes-rating.com) oder an Abonnenten (z. B. auf einem Portal) veröffentlicht. Es schließt sich somit verpflichtend ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung der bewerteten Einheit und ihres Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter der bewerteten Einheit besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Euler Hermes Rating GmbH führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnotation, sodass die veröffentlichte Ratingnotation jederzeit aktuell ist. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Ratingbericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen übernimmt die Euler Hermes Rating GmbH keine Gewährleistung, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht verpflichtet, die von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen zu vervollständigen.

Die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in bestimmte(n) Jurisdiktionen könnten gesetzlich verboten sein. Dementsprechend empfiehlt die Euler Hermes Rating GmbH Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, sich über eventuell bestehende Verbote zu informieren und diese zu beachten. Die Euler Hermes Rating GmbH übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in irgendeine Jurisdiktion.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 16.04.2018