

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
<b>Zeppelin GmbH (Konzern)</b>  Creditreform ID: 8210000013 Gründung: 22.07.1950 Sitz: Garching, Deutschland (Haupt-)Branche: Maschinenhandel- und -vermietung Geschäftsführung: Peter Gerstmann, 57 Jahre Michael Heidemann, 61 Jahre Christian Dummler, 55 Jahre Alexandra Mebus, 42 Jahre  Ratingobjekte: Long-term Corporate Issuer Rating: Zeppelin GmbH (Konzern)	Corporate Issuer Rating:	Typ: Update beauftragt (solicited)
	<b>A / stabil</b>	
	Long-term Local Currency Issues:	Andere:
	<b>n.r.</b>	<b>n.r.</b>
	Erstellt am: 11.10.2019 Monitoring bis: 10.10.2020 Ratingsystematik: CRA <sup>1</sup> „Rating von Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: <a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a>	

## Zusammenfassung

### Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	3
Geschäftsentwicklung und Ausblick..	4
Anhang.....	6

### Unternehmen

Der Zeppelin Konzern ist ein in Europa führendes Handelsunternehmen für Bau- und Landmaschinen sowie Motoren für Schiffe, Blockheizkraftwerke, Lokomotiven und weitere Anwendungen, das als Vertragshändler überwiegend CATERPILLAR-Markenprodukte vertreibt. Das Vertriebsgebiet umfasst wesentliche Teile Mittel- und Osteuropas sowie Zentralasiens. Neben Neumaschinen werden Zubehör und Ersatzteile als auch Gebrauchtmachines gehandelt. Weitere Schwerpunkte sind die Vermietung von Maschinen und Bau-Equipment sowie die Erbringung umfassender Servicedienstleistungen. Schließlich ist der Konzern im internationalen Anlagenbau für hochwertige Schüttgüter tätig, wo er ebenfalls eine führende Position einnimmt.

Mit Umsätzen von 2.897,0 Mio. EUR (Vorjahr: 2.621,6 Mio. EUR; +10,5%) erzielte der Zeppelin Konzern im Jahr 2018 einen Jahresüberschuss (EAT) von 90,0 Mio. EUR (Vorjahr: 63,0 Mio. EUR; +42,9%) und lag damit über den zum letzten Rating abgegebenen Erwartungen. Der im Vergleich zum Vorjahr höhere Jahresüberschuss resultiert dabei wesentlich aus den verbesserten Umsatzerlösen, während die Kostenstrukturen proportional im Vergleich hierzu im Wesentlichen stabil gehalten werden konnten. Das Ergebnis vor Steuern (EBT) lag mit 130,8 Mio. EUR um rd. 33 Mio. EUR über dem entsprechenden Vorjahresergebnis. Angesichts bestehender Liquiditätsreserven und einem guten Cashflow stellte sich die Finanzlage des Konzerns unverändert solide dar. Auf Basis der Halbjahreszahlen 2019 erwartet das Unternehmen für das Gesamtjahr bei einem Umsatz von 2.900 Mio. EUR ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von 120 Mio. EUR, welches somit um rd. 8,3% unter dem Vorjahresergebnis liegt. Zeppelin hat die Bilanzierung im Jahr 2018 von der Rechnungslegung nach HGB auf den Rechnungslegungsstandard nach IFRS umgestellt, wobei die Umstellung bereits zum Halbjahr 2018 erfolgt ist und die Vorjahreszahlen 2017 ebenfalls auf IFRS angepasst wurden. Somit ist ein Vorjahresvergleich sichergestellt.

### Analysten

Holger Becker  
Lead Analyst  
[H.Becker@creditreform-rating.de](mailto:H.Becker@creditreform-rating.de)

Artur Kapica  
Co-Analyst  
[A.Kapica@creditreform-rating.de](mailto:A.Kapica@creditreform-rating.de)

Neuss, Deutschland

<sup>1</sup> Creditreform Rating AG (CRA)

#### Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird dem Zeppelin Konzern eine hohe Bonität attestiert, die im Vergleich zur Branche und Gesamtwirtschaft einer stark überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht. Trotz der anhaltend schwierigen Lage in den Krisenregionen Russland und der Ukraine, sich weltweit abschwächenden Konjunktur sowie Belastungen aus der strategischen Weiterentwicklung, kann der Zeppelin Konzern weiterhin überzeugen. Grundlage sind die Finanzkennzahlen, die stabil und solide sind. Dabei zeigt der Konzern bislang aus dem operativen Geschäft heraus hinreichende Cashflows und eine gute Kapitalmarktfähigkeit sowie ein umsichtiges Finanzmanagement. Zudem wird das Rating durch die marktführende Stellung unterstützt. Auch vor dem Hintergrund aktueller Herausforderungen schätzen wir die Substanz des Zeppelin Konzerns als erfolgversprechend und zukunftsfähig ein. Belastungen können sich allerdings aus der vorgesehenen Übernahme der neuen Vertriebsgebiete von einem anderen Vertriebspartner für CATERPILLAR ergeben, da die Integration in den Gesamtkonzern noch bevorsteht. Insgesamt sehen wir jedoch die Position und die finanzielle Stabilität mittelfristig nicht gefährdet.

#### Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil. Diese Einschätzung begründet sich in der inhaltlichen Fortentwicklung des Geschäfts und den Unternehmensstrukturen, was zusammen mit soliden Bilanz- und Finanzrelationen die notwendigen Voraussetzungen für den langfristigen Unternehmenserfolg darstellt. Die Marktposition trägt ebenfalls zum Ratingniveau und dem stabilen Ausblick bei. Der Ausblick erfolgt unter der Prämisse einer grundsätzlich beständigen konjunkturellen und (geo-)politischen Gesamtsituation, welche den Rahmen für unsere Einschätzung des international tätigen Konzerns bildet.

## Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Zeppelin GmbH (Konzern) Geschäftsbericht 2018, strukturiert durch CRA

Zeppelin GmbH (Konzern) Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen <sup>2</sup>	
	2017	2018
Umsatz (Mio. EUR)	2.621,60	2.896,95
EBITDA (Mio. EUR)	165,76	204,72
EBIT (Mio. EUR)	97,72	130,83
EAT (Mio. EUR)	63,00	90,00
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	62,22	88,46
Bilanzsumme (Mio. EUR)	2.183,41	2.292,92
Eigenkapitalquote (%)	29,66	31,38
Kapitalbindungsdauer (Tage)	15,33	16,77
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	16,12	14,66
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	9,29	7,73
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	1,36	1,19
Gesamtkapitalrendite (%)	3,53	4,54

### Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2018:

- + Liquidität
- + Eigenkapitalausstattung
- + Leverage Ratio
- + Rohertragsquote
- + Cashflow
- + Innenfinanzierungskraft
- Hohe Kapitalbindung (Mietpark und Vorratsvermögen)
- Deckungsgrad Anlagevermögen durch hohes Leasingvolumen
- Hohe kurzfristige Kapitalbindung

### Hinweis:

Die **Allgemeinen Ratingfaktoren** zeigen die wichtigsten Elemente auf, welche sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, grundsätzlich bzw. langfristig positiv (+) oder negativ (-) auf das Rating auswirken.

### Allgemeine Ratingfaktoren

- + Gutes, branchenerfahrenes Management
- + Marktführende Stellung in den relevanten Zielmärkten
- + Premiumpartner von CATERPILLAR
- + Konservative Finanz- und Entnahmepolitik (Gesellschafter: Stiftung Stadt Friedrichshafen)
- + Gut entwickelte Organisationsstrukturen
- + Diversifiziertes Produkt- und Leistungsportfolio
- Hohe Konjunktursensibilität, allerdings in abgeschwächtem Maß in der Bauindustrie
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Abhängigkeiten vom Hauptlieferanten CATERPILLAR
- Hohe Präsenz in politisch unsicheren Ländern Osteuropas und Zentralasiens, wenngleich mit abnehmender Tendenz durch die vorgesehene Erweiterung der Vertriebsgebiete außerhalb dieser Regionen

### Aktuelle Faktoren des Ratings 2019

- + Stabile Finanzkennzahlen, solide Finanzlage
- + Überwiegend profitable Entwicklung der einzelnen SGEs
- + Gute Auftragslage (Auftragseingang und Auftragsbestand erneut gestiegen)
- + Adäquate Zukunftsorientierung und Aufbau zeitgemäßer Infrastruktur sowie IT-Systeme
- + Im Jahr 2019 positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung erwartet

<sup>2</sup> Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbst erstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

- Mittelfristig zunächst begrenzte Ergebnisprospektiven, die sich jedoch durch die Erweiterung um die neuen Vertriebsgebiete verbessern
- Teilweise noch unzureichende Geschäftsentwicklung in einzelnen SGEs

#### Prospektive Ratingfaktoren

- + Mittel-/langfristig nachhaltige Verbesserung der Ergebnisqualität und Finanzkennzahlen
- + Nachhaltige Verbesserung der Marktbedingungen und Risiken in den SGE´s
- + Profitabler Auf- und Ausbau neuer strategischer Geschäftsfelder
- + Zukunftsbezogene Weiterentwicklung der Organisation
- + Weiterer Ausbau der Digitalisierung der Geschäftsfelder
- Verschlechterung der Finanzkennzahlen, auch bedingt durch eine akquisitorische Ausweitung der Verschuldung
- Mögliche Ergebnisbelastung durch strategische Weiterentwicklung und Integration der neuen Vertriebsgebiete
- Nachhaltige konjunkturelle Abschwächung oder Anstieg der (geo-)politischen Risiken
- Handelsrisiken aufgrund sich verschärfender, weltweiter Handelsschranken

Die **Prospektiven Ratingfaktoren**, zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) bzw. sich dämpfend oder ratingmindernd (-) in der Zukunft auswirken können, wenn sie eintreten würden. Es könnten jedoch auch Sachverhalte auftreten, die in dieser Darstellung nicht enthalten sind, deren Wirkung wegen Unbestimmtheit oder angenommener Unwahrscheinlichkeit, zum Ratingzeitpunkt nicht hinreichend abgeschätzt werden kann. Die Aufstellung erhebt damit keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftseignisse.

### Geschäftsentwicklung und Ausblick

Mit Umsätzen von 2.897,0 Mio. EUR (Vorjahr: 2.621,6 Mio. EUR; +10,5%) erzielte der Zeppelin Konzern im Jahr 2018 einen Jahresüberschuss (EAT) von 90,0 Mio. EUR (Vorjahr: 63,0 Mio. EUR; +42,9%) und lag damit über den zum letzten Rating abgegebenen Erwartungen. Der im Vergleich zum Vorjahr höhere Jahresüberschuss resultiert dabei wesentlich aus den verbesserten Umsatzerlösen, während die Kostenstrukturen im Vergleich hierzu im Wesentlichen stabil gehalten werden konnten.

In allen SGEs konnten erneut Umsatzzuwächse im Geschäftsjahr 2018 erzielt werden, die sich jedoch teilweise nicht in Ergebniszuwächsen auswirkten. Vor dem Hintergrund der nach wie vor vielfältigen Herausforderungen, insbesondere in den SGEs Anlagenbau und CIS, werten wir die Entwicklung der Finanzkennzahlen insgesamt positiv.

Die Entwicklung der wesentlichen Ziffern im Geschäftsjahr 2018 gegenüber dem Geschäftsjahr 2017 sind in der folgenden Tabelle festgehalten:

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung | Quelle: Konzernabschluss 2018 Zeppelin GmbH (Konzern); strukturiert durch CRA

Zeppelin GmbH (Konzern)				
in Mio. EUR	2017	2018	Δ	Δ %
Umsatz	2.621,60	2.896,95	275,35	10,50
EBITDA	165,76	204,72	38,96	23,50
EBIT	97,72	130,83	33,11	33,88
EBT	97,72	130,83	33,11	33,88
EAT	63,00	90,00	27,00	42,86

Die Zahlen spiegeln die positive wirtschaftliche Entwicklung des Zeppelin Konzerns wider, wobei auch die im letzten Rating vorgelegten Planzahlen für das Jahr 2018 (Plan-Umsatzerlöse: 2.500 Mio. EUR, Plan-EBT: 87,5 Mio. EUR) übertroffen werden konnten.

Im Jahr 2018 wurde die Rechnungslegung von HGB auf IFRS umgestellt. Die Vorjahreszahlen 2017 wurden in diesem Zusammenhang nachträglich auf IFRS übergeleitet, so dass eine Vergleichsbasis mit dem Vorjahr gegeben ist. Mit den Halbjahreszahlen 2019 konnte der Zeppelin Konzern die zuletzt positive Geschäftsentwicklung fortsetzen. Mit einem Umsatz von 1.377,5 Mio. EUR (Vorjahr: 1.329,4 Mio. EUR) und einem EBT von 43,0 Mio. EUR (Vorjahr: 47,0 Mio. EUR) lagen die Zahlen über den Planungen, hinsichtlich des EBT allerdings – im Wesentlichen bedingt durch Einmalaufwendungen für die BAUMA 2019 - leicht unter dem Vorjahreswert. Korrespondierend hat der Zeppelin Konzern seine Umsatzprognose für das Jahr 2019 auf 2.900 Mio. EUR (Plan: 2.700 Mio. EUR) angehoben. Hinsichtlich des EBT wurde im Forecast der ursprüngliche Planwert von 105 Mio. EUR auf 120 Mio. EUR erhöht. Während die Umsatzprognose damit leicht über dem Vorjahres-Ist-Wert liegt, bleibt das hochgerechnete Ergebnis (EBT) unter dem entsprechenden Vorjahres-Ist-Wert von 130,9 Mio. EUR. Dies resultiert im Wesentlichen aus einer grundsätzlich vergleichsweise konservativen Planung von Zeppelin. Im Einzelnen stellen sich die Kennzahlen für das Geschäftsjahr 2019 wie folgt dar:

Tabelle 3: Planzahlen und Forecast 2019 der Zeppelin GmbH (Konzern) | Quelle: Finanzbericht Q2 2019 der Zeppelin GmbH (Konzern), eigene Darstellung

Konzern Mio. EUR	Forecast 2019	%	Plan 2019	%	Δ (absolut)	Δ (%)
Umsatz	2.900,0	100,0	2.700,0	100,0	200,0	7,4
Umsatzkosten	2.433,5	83,9	2.270,0	84,0	163,5	7,2
Bruttoergebnis	466,5	16,1	430,0	15,9	36,5	8,5
EBIT	136,9	4,7	120,2	4,5	16,7	13,9
EBT	120,0	4,1	105,0	3,9	15,0	14,3
EAT	84,6	2,9	77,4	2,9	7,2	9,3
Konzern Mio. EUR	Forecast 2019	%	Ist 2018	%	Δ (absolut)	Δ (%)
Umsatz	2.900,0	100,0	2.896,9	100,0	3,1	0,1
Umsatzkosten	2.433,5	83,9	2.456,5	84,8	-23,0	-0,9
Bruttoergebnis	466,5	16,1	440,4	15,2	26,1	5,9
EBIT	136,9	4,7	144,9	5,0	-8,0	-5,5
EBT	120,0	4,1	130,8	4,5	-10,8	-8,3
EAT	84,6	2,9	90,0	3,1	-5,4	-6,0

Unter der Prämisse eines insgesamt stabilen konjunkturellen und politischen Umfelds gehen wir davon aus, dass der Zeppelin Konzern seine Jahresziele abermals erreichen wird. Die über den Planzahlen liegende Entwicklung im laufenden Geschäftsjahr wird auch durch die aktuelle Auftragssituation unterstützt. So lagen zum 30.06.2019 die Auftragseingänge bei 1.678,3 Mio. EUR (Vorjahr: 1.598,9 Mio. EUR) und der Auftragsbestand bei 1.192,4 Mio. EUR (Vorjahr: 1.076,9 Mio. EUR). Auch wenn der prognostizierte Auftragseingang für das Gesamtjahr 2019 unter dem des Vorjahres liegt, sollte dies ausreichen, um die Jahresprognose (Forecast) mit einem Umsatz von 2.900 Mio. EUR zu realisieren.

Tabelle 4: Auftragseingang und -bestand der Zeppelin GmbH (Konzern) nach Segmenten | Quelle: Finanzbericht Q2 2019 der Zeppelin GmbH (Konzern)

Konzern Mio. EUR	Ist 06/2018	Ist 06/2019	Ist 2018	FC 2019	Plan 2019
Auftragseingang	1.598,9	1.678,3	2.981,2	2.778,4	2.607,8
Auftragsbestand	1.076,9	1.192,4	891,7	770,0	805,6

## Anhang

### Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings/> verfügbar.

Tabelle 5: Corporate Issuer Rating der Zeppelin GmbH (Konzern)

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Update	11.10.2019	www.creditreform-rating.de	10.10.2020	A / stabil
Initialrating	05.02.2001	05.02.2001	--	A-

### Regulatorik

Die Geschäftsführung der Zeppelin GmbH (Konzern) hat uns mit der Erstellung dieses Folgeratings über die Zeppelin GmbH (Konzern) (Konzern) beauftragt.

Das Rating<sup>3</sup> basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Die quantitative Analyse bezieht sich auf die Konzernabschlüsse der Jahre 2015 bis 2018.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 24. Juli 2019 in der Hauptzentrale des Zeppelin Konzerns in Garching unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Christian Dummler (CFO, Geschäftsführer der Zeppelin GmbH)
- Alexandra Mebus (Arbeitsdirektorin, Geschäftsführerin der Zeppelin GmbH)
- David Freidl (Leiter Konzern-Treasury)

Das Rating wurden durch die Analysten Holger Becker und Artur Kapica erstellt.

Ergänzend zu den aus den Vorjahren vorliegenden Unterlagen wurden von der Zeppelin GmbH (Konzern) im Rahmen des Ratingprozesses folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

---

<sup>3</sup> In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

#### Eingereichte Unterlagen

##### Rechnungswesen und Controlling

- Konzernjahresabschluss und Prüfbericht der Zeppelin GmbH für das Jahr 2018
- Reporting zum Geschäftsverlauf des Zeppelin Konzerns per 30. Juni 2019
- Planungen des Zeppelin Konzerns für die Jahre 2019 bis 2021
- Detailinformationen zu sonstigen betrieblichen Aufwendungen und Erträgen 2018
- Erweiterte Planung bzgl. der neuen Vertriebsgebiete

##### Finanzen

- Bankenspiegel
- Cashflow- und Investitionsplanungen
- Kreditverträge
- Schuldscheindarlehenverträge

##### Weitere Unterlagen

- Umfassende Unternehmenspräsentation vom 24.07.2019

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Unternehmen durchgeführt. Eine vollständige Beschreibung der Creditreform Rating Systematiken und das Grundlagenpapier „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ findet sich hier:

<https://www.creditreform-rating.de/de/regulatory-requirements/>

Am 04.09.2019 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee erstmals vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am gleichen Tag mitgeteilt. Der Entwurf des Ratingberichts wurde dem Unternehmen ebenfalls zu diesem Datum zur Verfügung gestellt. Im Anschluss wurden seitens des Unternehmens ratingrelevante Einsprüche zum Rating vorgetragen und im Folgenden zusätzliche Informationen und Unterlagen bereitgestellt. Auf Grundlage dieser Informationen wurde das Rating und der Bericht überarbeitet.

Am 11.10.2019 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee nochmals vorgestellt und in einem Beschluss ein um einen Notch höheres Rating festgesetzt (Upgrade).

Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 11. Oktober 2019 mitgeteilt. Der Entwurf des angepassten Ratingberichts wurde dem Unternehmen ebenfalls zu diesem Datum zur Verfügung gestellt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Neben dem Ratingbericht wurde dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie eine 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.

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

#### Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Creditreform Rating AG in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die Creditreform Rating AG wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

#### Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

##### Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung der Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. "Grundlegende Informationskarte des Ratings" enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.



Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade oder downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

<https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>.

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

#### 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 uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und 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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
Web: [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl

HR Neuss B 10522