

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
<b>Semper idem Underberg AG</b>  Creditreform ID: 5130026133 Gründung: 1988 (1846) Sitz: Rheinberg (Haupt-)Branche: Herstellung von Spirituosen; Großhandel mit Getränken Vorstand: Ralf Brinkhoff, Thomas Mempel, Moritz Underberg  <u>Ratingobjekte:</u> Long-term SME Issuer Rating: Semper idem Underberg AG	SME Issuer Rating:	Typ: Update beauftragt (solicited)
	<b>BB- / negativ</b>	
	Issues:	Andere:
	<b>n.r.</b>	<b>n.r.</b>
	Erstellt am: 25.03.2020	
	Monitoring bis: das Rating zurückgezogen wird	
	Ratingsystematik: CRA „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.....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick..	3
Anhang.....	6

### Analysten

Artur Kapica  
Lead Analyst  
A.Kapica@creditreform-rating.de

Christian Konieczny  
Co-Analyst  
C.Konieczny@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

### Unternehmen

Die Semper idem Underberg AG (Konzern) (im Folgenden Semper idem Underberg oder auch Berichtsgesellschaft genannt) ist eine Produktions- und Vertriebsgesellschaft von alkoholischen und nichtalkoholischen Getränken mit dem Schwerpunkt Spirituosen. Zu den wichtigsten Eigenprodukten zählen Marken wie Underberg, Asbach, Pitú, XuXu und Grasovka, die durch Distributionsmarken, insbesondere Amarula, Southern Comfort, Bols und Tunel de Mallorca, ergänzt werden. Neben der Muttergesellschaft sind vor allem die Tochtergesellschaften Asbach GmbH, Diversa Spezialitäten GmbH und Team Spirit Internationale Markengetränke GmbH für das operative Geschäft verantwortlich. Nach der Beendigung der Zusammenarbeit mit dem Joint Venture Partner Cointreau Holding GmbH zum 31.03.2019 wurden die vorherigen JV-Gesellschaften Diversa und Team Spirit vollständig von der Semper idem Underberg AG übernommen und konsolidiert. Alleinige Gesellschafterin der Semper idem Underberg AG ist die Underberg GmbH & Co. KG, mit welcher ein Beherrschungs- und Ergebnisabführungsvertrag besteht und die als Zwischenholding für die Konzernobergesellschaft Underberg AG (mit Sitz in der Schweiz), fungiert. Semper idem Underberg beschäftigte im Geschäftsjahr 2018/2019 konzernweit durchschnittlich 179 Mitarbeiter. Mit einem Konzernumsatz von 129,9 Mio. EUR erwirtschaftete Semper idem Underberg im Geschäftsjahr 2018/2019 einen Jahresüberschuss vor Ergebnisabführung von 5,9 Mio. EUR (Vj. 6,4 Mio. EUR).

### Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird der Semper idem Underberg AG eine befriedigende Bonität attestiert. Maßgeblich für die Ratingeinschätzung waren die komfortable Liquiditätslage, die durch Einbringungen der Gesellschafter verbesserte Eigenkapitalquote, die umgesetzte Refinanzierung der kurz- bis mittelfristig fälligen Anleihen sowie das insgesamt verbesserte Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse. Allerdings war das abgelaufene Geschäftsjahr 2018/19 von einmaligen Sondereffekten im Zusammenhang mit der Reorganisation der Diversa und der Beendigung der Zusammenarbeit mit der Cointreau Holding GmbH sowie der Simex Vertrieb GmbH & Co. KG (zum 31.03.2019) geprägt, was, trotz eines merklichen Umsatzwachstums, zu einer moderaten Verschlechterung der Ergebnisse führte. Unter Bereinigung der Sondereffekte war eine Verbesserung der Profitabilität ersichtlich. Im laufenden Geschäftsjahr wird aufgrund des

Verlustes der Marken Remy/Cointreau und Simex, trotz teilweiser Kompensation durch den Abschluss neuer Vertriebslizenzen, ein merklicher Umsatz- und Ergebnisrückgang erwartet, was die Ratingeinschätzung insgesamt dämpft.

#### Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist aufgrund der aktuell nicht absehbaren Auswirkungen der sich mit zunehmender Dynamik ausbreitenden COVID-19-Pandemie negativ. Zwar ist die Spirituosenbranche nicht in besonderem Maße konjunkturabhängig, allerdings sind aufgrund der von der Politik ergriffenen Maßnahmen zur Eindämmung der Pandemie, wie z.B. die Schließungen von Bars, Diskotheken und Gaststätten, Absagen von Veranstaltungen, Quarantänemaßnahmen sowie Social Distancing, signifikant negative Auswirkungen auf die gesamte Wirtschaft, die Branche und damit auch für Semper idem Underberg zu erwarten. Wir gehen vor dem Hintergrund des sich abzeichnenden Nachfrageeinbruchs von einem signifikanten Umsatz- und Ergebnisrückgang aus, der sich negativ auf das Rating auswirken könnten.

#### Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Semper idem Underberg AG Konzernabschluss 2018/2019, strukturiert durch CRA

#### Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2018/2019:

- + Umsatzwachstum
- + Quote der Zahlungsmittel
- + Verbesserte Eigenkapitalquote
- + Liquiditätskennzahlen
- + kurzfristige Kapitalbindung
- + Verbesserte Anlagendeckung
  
- Verschuldung
- Verschlechterte Rentabilitätskennzahlen
- Net total debt / EBITDA adj.
- EBIT Interest Coverage
- steigender Personalaufwand

Semper idem Underberg AG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Konzernabschluss per 31.03. (HGB)	Strukturierte Kennzahlen <sup>1</sup>	
	2017/2018	2018/2019
Umsatz (Mio. EUR)	125,4	129,9
EBITDA (Mio. EUR)	12,1	11,9
EBIT (Mio. EUR)	8,5	8,4
EAT (Mio. EUR)	6,4	5,9
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	-0,6	-0,1
Bilanzsumme (Mio. EUR)	173,6	186,7
Eigenkapitalquote (%)	11,8	19,7
Kapitalbindungsdauer (Tage)	15,3	18,2
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	31,9	14,9
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	12,2	11,5
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	5,4	5,6
Gesamtkapitalrendite (%)	6,4	5,7

#### Allgemeine Ratingfaktoren

- + Gute Marktpositionierung
- + Hohe Markenstärke
- + Nachhaltige Aktionärsstruktur
  
- Stagnierende bis rückläufige Branchenentwicklung

#### 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.

<sup>1</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.

- Saisonalität des Geschäfts
- Hohe Wettbewerbsintensität der Branche als auch im wesentlichen Absatzkanal (LEH)
- Komplexe Konzernstruktur
- Kontinuierliche Ergebnisabführung
- Weitestgehend abgeschriebene Produktionsanlagen

#### Aktuelle Faktoren des Ratings 2020

- + Erfolgreiche Refinanzierung der 2020 und 2021 fälligen Anleihen
- + zufriedenstellende Liquiditätsslage
- + Abbau der Forderungen gegen Gesellschafter durch Einbringung von Vermögensgegenständen (Stammhaus, Marken, Beteiligungen, etc.) und Forderungsabtretung
- + Verbesserung der Finanzkennzahlenanalyse 2018/2019
- + Abgang von Remy und Simex teilweise durch neue Distributionsmarken sowie Neuprodukte kompensiert
- Weiterhin hohe Verschuldung
- Umsatz- und Ergebniseinbußen im laufenden Geschäftsjahr durch Beendigung der Zusammenarbeit mit dem Joint Venture Partner Cointreau Holding GmbH und Simex
- Angenommene und bereits absehbare Auswirkungen der COVID-19-Pandemie

#### Prospektive Ratingfaktoren

- + Weitere Monetisierung von Vermögenswerten
- + Weiterer Abbau der Forderungen gegen Gesellschafter
- + Verbesserung der Finanzkennzahlen (Net Debt/EBITDA, Zinsdeckung, Eigenkapitalquote)
- + Weitere Penetration der fokussierten Exportmärkte
- + Akquisition neuer Marken/Partner
- + Verjüngung der Marke durch Produktinnovationen und Erschließung neuer Kundengruppen
- Negative Marktentwicklung
- Unzureichende wirtschaftliche Entwicklung und steigende Finanzierungserfordernisse
- Verschlechterung der Finanzkennzahlen und Bilanzbonität
- Übermäßige konjunkturelle Abkühlung (in Folge zunehmender Handelskonflikte und -barrieren, geopolitischen Risiken, COVID-19, Brexit etc.)
- Abgang/Verlust bestehender Distributionsmarken/-partner
- Verzögerungen/Kostensteigerungen bei der Verlagerung des Produktionsstandortes Berlin

#### Geschäftsentwicklung und Ausblick

Im Geschäftsjahr 2018/2019 verzeichnete Semper idem Underberg einen Anstieg des Umsatzes um 4,5 Mio. EUR bzw. 3,6% auf 129,9 Mio. EUR. Der Absatz stieg überproportional um 6,1% auf 20,8 Mio. Liter, so dass der Umsatz pro Liter im Durchschnitt gesunken war. Unter Berücksichtigung der gegenüber dem Vorjahr deutlich gestiegenen Bestandsminderung von rd. 5 Mio. EUR (Vj. 2,6 Mio. EUR) ergab sich eine Gesamtleistung von 125,0 Mio. EUR (Vj. 122,8 Mio. EUR). Für das über den Erwartungen liegende Umsatzwachstum war vor allem ein im Vergleich zum Vorjahr stärkeres Weihnachts- und Jahresendgeschäft verantwortlich. Zudem konstatiert Semper

Die **Aktuellen Faktoren des Ratings** zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den Allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das aktuelle Rating haben.

Die **Prospektiven Ratingfaktoren**, zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder rating erhöhend (+) 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 Zukunftereignisse.

idem Underberg eine Verschiebung des Produktmix hin zu Produkten mit höheren Margen. Einer hierdurch angezeigten Verbesserung des Ergebnisniveaus standen jedoch negative Sondereffekte von rd. 2,3 Mio. EUR (Abfindungen, Rechts- und Beratungskosten) im Zusammenhang mit der Beendigung der Zusammenarbeit mit der Cointreau Holding GmbH, dem ehemaligen Joint Venture Partner der Semper idem Underberg AG, sowie der Simex Vertrieb GmbH & Co. KG gegenüber, so dass das EBITDA und das EBIT leicht unter dem Vorjahr lagen. Die einmaligen Sondereffekte sind in den deutlich gestiegenen Personalaufwendungen sowie in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten, wobei letztere aufgrund von durchgeführten Kostensenkungsmaßnahmen insgesamt unter dem Vorjahresvergleichswert lagen. Negativ auf das operative Ergebnisniveau wirkten zudem die gegenüber dem Vorjahr leicht reduzierten sonstigen betrieblichen Erträge. Das EAT lag, im Vergleich zum EBITDA, aufgrund von leicht höheren Zinsaufwendungen und einem insgesamt leicht schwächeren Finanzergebnis sowie höheren Steueraufwendungen – im Vorjahr wurde eine Steuererstattung verbucht – etwas deutlicher unter dem Vorjahresvergleichswert. Nichtsdestotrotz wäre für Semper idem Underberg ohne die einmaligen Sondereffekte eine positive operative Geschäftsentwicklung zu konstatieren, was wir insgesamt positiv im Rating berücksichtigen.

Nach Ergebnisabführung (4,3 Mio. EUR) und unter Berücksichtigung des den anderen Gesellschaftern zustehenden Gewinns (1,3 Mio. EUR) betrug das Konzernergebnis -0,1 Mio. EUR (Vj. -0,6 Mio. EUR).

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der Semper idem Underberg AG | Quelle: Konzernabschluss 2018/19; eigene Darstellung

Semper idem Underberg AG				
in Mio. EUR	2017/2018	2018/2019	Δ	Δ %
Umsatz	125,40	129,92	4,52	3,60
EBITDA	12,11	11,88	-0,23	-1,90
EBIT	8,54	8,40	-0,14	-1,64
EBT	6,21	5,91	-0,30	-4,83
EAT	6,37	5,56	-0,81	-12,72

Das laufende Geschäftsjahr 2019/2020 ist stark durch die Beendigung der Zusammenarbeit mit Cointreau und Simex sowie der vollständigen Übernahme der Diversa Spezialitäten GmbH geprägt. Vor diesem Hintergrund weist der Semper idem Underberg Konzern gemäß vorliegender betriebswirtschaftlicher Auswertungen zum 31.12.2019 einen deutlichen Umsatzrückgang gegenüber dem Vorjahr von rd. 12,4 Mio. EUR auf 82,3 Mio. EUR aus. Trotz überproportionalem Rückgang des Materialaufwandes sowie leicht höheren sonstigen betrieblichen Erträgen liegt das Betriebsergebnis mit 5,2 Mio. EUR aufgrund deutlich gesteigener Personalaufwendungen und höherer Abschreibungen unter dem Vorjahresvergleichswert von 6,1 Mio. EUR. Niedrigere Zinserträge sowie höhere Zinsaufwendungen führen insgesamt zu einem deutlich reduzierten EAT von 0,9 Mio. EUR (Vj. 3,2 Mio. EUR). Für das Gesamtjahr 2019/2020 prognostiziert Semper idem Underberg aufgrund des Abgangs von Cointreau und Simex zwar ein unter dem Vorjahr liegendes Umsatz-, aber ein stabiles Ergebnisniveau – vorbehaltlich der Effekte in Bezug auf die COVID-19-Pandemie.

Die aktuelle Finanz- und Liquiditätsslage beurteilen wir als stabil. Durch die erfolgreiche Refinanzierung der kurz- bis mittelfristig fälligen Anleihen konnte Semper idem Underberg nicht nur seine Kapitalmarktfähigkeit unter Beweis stellen, sondern auch das Zinsniveau und damit den

zukünftigen Zinsaufwand reduzieren sowie die Fristenstruktur der Finanzierung deutlich verbessern. Zudem konnten im abgelaufenen Geschäftsjahr die Forderungen gegenüber dem Gesellschafter durch die Übertragung von Vermögensgegenständen und einen Forderungsverzicht deutlich reduziert werden, was sich positiv auf das von uns bereinigte Eigenkapital auswirkt. Der aktuelle Liquiditätsbestand bietet unseres Erachtens, auch vor dem Hintergrund der gekündigten Borrowing Base Finanzierung der Diversa sowie der kurz- bis mittelfristig geplanten Investitionen von rd. 3-4 Mio. EUR (für den Ausbau des Standortes in Rüdesheim), ausreichende Handlungsspielräume. Nichtsdestotrotz bleibt die weiterhin hohe Verschuldung, insbesondere in Relation zur operativen Ertragskraft, ein begrenzender Ratingfaktor.

Auch wenn die Übernahme und Reorganisation der Diversa vollzogen und der Abgang von Cointreau und Simex durch die Akquisition neuer Vertriebsrechte teilweise kompensiert wurde und die Verlagerung des Produktionsstandortes von Berlin nach Rüdesheim bzw. Rheinberg voranschreitet, sehen wir den Konzern weiterhin in einem Transformationsprozess, dessen Nachhaltigkeit sich weiterhin beweisen muss. Aufgrund der von der Politik ergriffenen Maßnahmen zur Eindämmung der sich mit zunehmender Dynamik ausbreitenden COVID-19-Pandemie, wie z.B. die Schließungen von Bars, Diskotheken und Gaststätten, Absagen von Veranstaltungen, Quarantänemaßnahmen sowie Social Distancing, sind signifikant negative Auswirkungen auf die gesamte Wirtschaft, die Branche und damit auch für Semper idem Underberg zu erwarten. Wir gehen vor dem Hintergrund des sich abzeichnenden Nachfrageeinbruchs von einem signifikanten Umsatz- und Ergebnismrückgang aus und bewerten demzufolge den Ausblick als negativ.

## Anhang

### Ratinghistorie

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

Tabelle 3: Corporate Issuer Rating der Semper idem Underberg AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Update	25.02.2019	27.02.2019	24.03.2020	BB- / stabil
Initialrating	16.03.2011	16.03.2011	08.03.2012	BB+

### Regulatorik

Die damalige Geschäftsführung der Semper idem Underberg GmbH hat uns am 11.01.2013 im Zuge der Beauftragung des Erstratings mit der Erstellung dieses Rating-Updates für das Jahr 2020 beauftragt.

Das Rating<sup>2</sup> basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Die quantitative Analyse bezieht sich auf die Konzernabschlüsse der Semper idem Underberg AG (vormals: Semper idem Underberg GmbH) der Jahre 2016 bis 2019.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 2. März 2020 am Sitz der Semper idem Underberg AG in Rheinberg unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Ralf Brinkhoff (Vorstand)
- Lars Bruster (Leiter Finanzen)

Das Rating wurde durch die Analysten Artur Kapica (Lead) und Christian Konieczny erstellt und durch die Person Approving Credit Ratings Ruder van Mook freigegeben.

Ergänzend zu den aus den bisherigen Ratings vorliegenden Unterlagen wurden von Semper idem Underberg folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

---

<sup>2</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

- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses der Semper idem Underberg AG zum 31.03.2019
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses der Semper idem Underberg AG zum 31.03.2019
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses der Underberg GmbH & Co. KG zum 31.03.2019
- Jahresabschlusses (nicht testiert) der H. Underberg-Albrecht GmbH & Co. Verwaltungs- und Vertriebs KG zum 31.03.2019
- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses der Gurktaler AG zum 31.03.2019
- Zwischenbericht der Semper idem Underberg AG zum 30.09.2019
- BWAs der Semper idem Underberg AG, der Asbach GmbH und der Diversa Spezialitäten GmbH jeweils zum 31.12.2019
- Konzern GuV und Bilanz der Semper idem Underberg AG zum 31.12.2019
- Aufteilung der Netto-Erlöse nach Segmenten / Produktgruppen per Q3 19/20
- Forecast 19/20

##### Finanzen

- Bankenspiegel zum 31.12.2019
- Bestätigung und Berechnung bestehender Covenants
- Top 10 Debitoren und Kreditoren der Semper idem Underberg und der Diversa
- Offene Posten-Liste mit Altersstruktur für Debitoren und Kreditoren zum 31.12.2019

##### Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation
- Aktualisiertes Unternehmensorganigramm
- Aktueller Handelsregisterauszug der Semper idem Underberg AG
- Aufstellung der aktuellen Distributionsverträge
- Übersicht der laufenden Versicherungsverträge
- Diverse Brancheninformationen
- Korrespondenz

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 25. März 2020 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurden dem Unternehmen ebenfalls am 25. März 2020 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Neben dem Ratingbericht wurde dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein Rating-Summary zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt einem fortlaufenden Monitoring und kann bei nachhaltiger Veränderung wichtiger Beurteilungsparameter angepasst werden.

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 Dienst-



leistungen 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 des 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