

Ratinggegenstand	Ratinginformationen	
<b>Semper idem Underberg AG (Konzern)</b>	Rating / Outlook: <b>BB- / stabil</b>	Typ: Monitoring beauftragt
Creditreform ID: 5130026133 Gründung: 1988 (1846) (Haupt-)Branche: Herstellung von Spirituosen; Großhandel mit Getränken Vorstand: Ralf Brinkhoff Thilo Pomykala	Erstellt am: 25.02.2019 Monitoring bis: das Rating zurückgezogen wird Initialrating: 16.03.2011 Veröffentlichung: www.creditreform-rating.de Ratingsystematik: Unternehmensrating Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

#### Inhalt

Zusammenfassung .....	1
Ratingrelevante Faktoren .....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick .....	3
Anhang .....	4

## Zusammenfassung

### 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 SIMEX und Amarula, ergänzt werden. Neben der Muttergesellschaft sind vor allem die 100%ige Tochtergesellschaft Asbach GmbH sowie das Joint Venture-Unternehmen Diversa Spezialitäten GmbH und die Team Spirit Internationale Markengetränke GmbH für das operative Geschäft verantwortlich. Die Zusammenarbeit mit dem Joint Venture Partner Cointreau Holding GmbH endet fristgerecht zum 31.03.2019. Die künftige Entwicklung der Diversa bleibt somit abzuwarten. 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. Im Geschäftsjahr 2017/2018 erzielte die Semper idem Underberg AG mit durchschnittlich 151 Mitarbeitern Umsatzerlöse i.H.v. 125,4 Mio. EUR (Vj. 127,8 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss vor Ergebnisabführung von 6,4 Mio. EUR (Vj. 5,6 Mio. EUR).

### Ergebnis (Rating Result)

Mit dem vorliegenden Rating bestätigen wir unsere Ratingeinschätzung und attestieren der Semper idem Underberg AG eine befriedigende Bonität. Die Finanzkennzahlenanalyse des abgelaufenen Geschäftsjahres zeigte sich, trotz einer unter den Erwartungen liegenden Geschäftsentwicklung, insgesamt stabil. Positiv wirken die erfolgreiche Refinanzierung der im Dezember 2018 fälligen Anleihe sowie die aktuell komfortable Liquiditätssituation der Berichtsgesellschaft, wohingegen die verzögerte Produktionsverlagerung des Standortes Berlin, die Beendigung der Zusammenarbeit mit dem Joint Venture Partner, Cointreau Holding GmbH, zum 31.03.2019 und die aktuell laufende Reorganisation des Teilkonzerns Semper idem Underberg das Rating dämpfen.

### Ratingausblick (Outlook)

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil und reflektiert unsere Erwartung einer trotz bestehender Herausforderungen plangemäßen Geschäftsentwicklung und weiterhin soliden Liquiditätssituation. Dabei gehen wir davon aus, dass vor allem die wirtschaftlichen Einbußen des Ausstiegs des Joint Venture Partners durch ein zusätzlich aufgelegtes Optimierungsprogramm und mögliche Akquisition neuer Partner-Marken weitestgehend kompensiert werden können. Sollten sich jedoch hieraus oder im Zusammenhang mit der Verlagerung des Produktionsstandortes Berlin signifikante wirtschaftliche Verschlechterungen ergeben, können negative Auswirkungen auf das Rating nicht ausgeschlossen werden.

#### Analysten

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

Rouven Weber  
Co-Analyst  
R.Weber@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

## Ratingrelevante Faktoren

### Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse

+ verbesserte Rentabilitätskennzahlen  
+ solide Liquiditätskennzahlen

- Rückgang bei Umsatz, Rohertrag, EBITDA und EBIT  
- geringe Anlagendeckung  
- schwache Eigenkapitalquote (nach Abzug der Forderungen gegen Gesellschafter)  
- Verschuldungsgrad  
- Net-Debt / EBITDA adj.

#### Hinweis:

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

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 CRA zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder raterhöhend (+) 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.

Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Konzernabschluss per 31.03. (HGB)	Strukturierte Kennzahlen	
	2016/17	2017/18
Umsatz	127,8 Mio. EUR	125,4 Mio. EUR
EBITDA	15,4 Mio. EUR	12,1 Mio. EUR
EBIT	11,0 Mio. EUR	8,5 Mio. EUR
EAT (vor Ergebnisabführung)	5,6 Mio. EUR	6,4 Mio. EUR
Bilanzsumme	182,8 Mio. EUR	173,6 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	10,3 %	11,8 %
Kapitalbindungsdauer	16 Tage	16 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	19,1 %	31,9 %
Net Debt / EBITDA adj.	11,2	12,2
Gesamtkapitalrendite	5,9 %	6,4 %

### Allgemeine Ratingfaktoren

- + Gute Marktpositionierung
- + Hohe Markenstärke
- + Nachhaltige Aktionärsstruktur
- Stagnierende Branchenentwicklung
- Saisonalität des Geschäfts
- Hohe Wettbewerbsintensität der Branche als auch im wesentlichen Absatzkanal (LEH)
- Komplexe Konzernstruktur
- Kontinuierliche Ergebnisabführung
- Weitestgehend abgeschriebene Produktionsanlagen

### Aktuelle Faktoren des Ratings 2019

- + Erfolgreiche Refinanzierung der im Dezember 2018 fälligen Anleihe
- + Stabile Liquiditätslage
- + Solide Geschäftsentwicklung im laufenden Geschäftsjahr
- + Weitere Kostenoptimierung im Zuge der Reorganisation
- Umsatzrückgang und schwächere operative Ertragskraft im abgelaufenen Geschäftsjahr
- Weiterhin hohe Verschuldung
- Beendigung der Zusammenarbeit mit dem Joint Venture Partner geht vorerst mit Umsatz und Ergebniseinbußen einher
- Verzögerungen bei der Verlagerung des Produktionsstandortes Berlin

### Prospektive Ratingfaktoren

- + Weitere Monetisierung von Vermögenswerten
- + Verbesserung der Finanzkennzahlen (Net Debt/EBITDA, Zinsdeckung, Eigenkapitalquote)
- + Reorganisation der bestehenden Konzernstrukturen und Abbau der finanziellen Verflechtungen
- + Weitere Penetration der fokussierten Exportmärkte
- + Akquisition neuer Marken/Partner
- Nichteinhaltung der Geschäftsplanung
- keine adäquate Substitution der Remy Cointreau Produkte im Portfolio
- Verzögerungen/Kostensteigerungen bei der Verlagerung des Produktionsstandortes Berlin
- Negative Marktentwicklungen

## Geschäftsentwicklung und Ausblick

Der Deutsche Spirituosenmarkt hat sich in 2017 nach Angaben des BSI (Bundesverband der deutschen Spirituosen-Industrie und -Importeure e.V.) mit einem Umsatz (inkl. Importe) von 4,6 Mrd. EUR und einem Pro-Kopf-Konsum von 5,4 Mio. Liter stabil entwickelt. Mit einem Absatz von 713 Mio. Flaschen à 0,7 Liter (Vj. 701 Mio. Flaschen) ist der deutsche Spirituosenmarkt der größte in der Europäischen Union. Wesentlicher Absatzkanal für Spirituosen ist der Lebensmitteleinzelhandel (LEH), der sich trotz hoher Wettbewerbsintensität in 2017 mit einer preisbereinigten Umsatzsteigerung von 2,3% positiv entwickelte. Gleichzeitig sank aber nach Auswertungen des Marktforschungsunternehmens Nielsen der Absatz von Spirituosen um 2,5%, während sich der Umsatz, aufgrund des Nachfragetrends zu höherwertigen Import-Produkten um 1,1% reduzierte.

Auch Semper idem Underberg wies im abgelaufenen Geschäftsjahr trotz stabiler Absatzmenge einen leichten Umsatzrückgang von 2,4 Mio. EUR auf 125,4 Mio. EUR aus und lag damit deutlich unter den eigenen Erwartungen (130,9 Mio. EUR). Ursächlich hierfür waren einerseits ein schwächeres Weihnachts- und Jahresendgeschäft und andererseits eine Verschiebung im Produktmix hin zu Produkten mit niedrigeren Preisen und schwächeren Margen. Dies spiegelt sich sowohl im Rohertrag als auch im EBITDA und EBIT wieder. Der Rohertrag sank aufgrund der reduzierten Umsatzbasis und durchgeführter Bestandsminderungen (2,6 Mio. EUR) – bei konstantem Materialaufwand – auf 40,5 Mio. EUR (Vj. 45,1 Mio. EUR). Trotz realisierter Einsparungen im sonstigen betrieblichen Aufwand blieb das EBITDA mit 12,1 Mio. EUR deutlich unter dem Vorjahresniveau (15,4 Mio. EUR). Negativ wirkten hierbei auch die leicht gestiegenen Personalaufwendungen. Das EBIT sank bei vermindertem Abschreibungsaufwand auf 8,5 Mio. EUR (Vj. 11,0 Mio. EUR). Vor dem Hintergrund leicht gesteigener Zinserträge und leicht geringerer Zinsaufwendungen sowie eines deutlich erhöhten Beteiligungsergebnisses (2,4 Mio. EUR; Vj. 0,2 Mio. EUR), welches im Wesentlichen auf den erstmaligen Ausweis eines Ergebnisses aus assoziierten Unternehmen (Peter Zwack & Consorten Handels-AG) von 1,7 Mio. EUR zurückzuführen war, erzielte Semper idem Underberg ein über dem Vorjahr liegendes EAT von 6,4 Mio. EUR (Vj. 5,6 Mio. EUR). Nach Ergebnisabführung (5,8 Mio. EUR) und unter Berücksichtigung des den anderen Gesellschaftern zustehenden Gewinns (1,1 Mio. EUR) betrug das Konzernergebnis -0,6 Mio. EUR (Vj. -4,2 Mio. EUR).

Gemäß vorliegender betriebswirtschaftlicher Auswertungen zum 31.12.2018 konnte Semper idem Underberg im laufenden Geschäftsjahr die Umsatzerlöse gegenüber Vorjahr leicht steigern. Bei leicht reduziertem Materialaufwand und höheren sonstigen betrieblichen Erträgen ist insgesamt eine Verbesserung des EBITDA und des EAT (vor Gewinnabführung) zu konstatieren. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet Semper idem Underberg bei einem leichten Anstieg der Umsatzerlöse auf rd. 126,5 Mio. EUR ein EBITDA und EAT auf Vorjahresniveau – Sondereffekte im Zusammenhang mit der laufenden Reorganisation des Unternehmens sind hierbei bereinigt.

Unter Berücksichtigung der am 31.03.2019 auslaufenden Zusammenarbeit mit der Cointreau Holding GmbH erwartet das Management für das kommende Geschäftsjahr 2019/2020 eine trotz leicht reduzierter Umsatzbasis stabile operative Ergebnisentwicklung. Allerdings wird hierbei unterstellt, dass die Umsetzung eines für das kommende Geschäftsjahr geplanten zusätzlichen Optimierungsprogramms zu entsprechenden Kompensationseffekten führt. Wir halten die Planung grundsätzlich für plausibel, die erfolgreiche Umsetzung bleibt jedoch abzuwarten. Insbesondere, da es bei der Verlagerung des Produktionsstandortes Berlin aufgrund von langwierigen Genehmigungsverfahren bereits zu zeitlichen Verzögerungen gekommen ist.

Die aktuelle Finanz- und Liquiditätslage sehen wir insgesamt als stabilisierenden Faktor für das Rating. Der aktuelle Liquiditätsbestand bietet unseres Erachtens ausreichende Handlungsspielräume. Mit der Emission einer neuen Anleihe 18/24 im Juli 2018, mit einem Volumen von 25 Mio. EUR ist es Semper idem Underberg zudem gelungen, die im Dezember 2018 fällige Anleihe 15/18 (20 Mio. EUR, Zinssatz 5%) fristgerecht zu refinanzieren und das Zinsniveau und die Fristenstruktur der Finanzierung zu verbessern. Durch das höhere Emissionsvolumen steigen allerdings die Verschuldung und die künftige Ergebnisbelastung.

Insgesamt weist Semper idem Underberg eine stabile Geschäftsentwicklung auf. Die Verlagerung des Produktionsstandortes Berlin, die Beendigung der Zusammenarbeit mit dem Joint Venture Partner Cointreau Holding GmbH und die vor diesem Hintergrund notwendige Reorganisation des

Teilkonzerns bringt jedoch einige Herausforderungen und Unsicherheiten mit sich, so dass die künftige Entwicklung abzuwarten bleibt.

## Anhang

### Ratinghistorie

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

### 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 Folgeratings für das Jahr 2019 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 Semper idem Underberg AG (vormals: Semper idem Underberg GmbH) der Jahre 2012 bis 2018.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 13. Februar 2019 in Rheinberg unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

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

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

Ergänzend zu den aus den Vorjahren vorliegenden Unterlagen wurden uns von Semper idem Underberg im Rahmen des Ratingprozesses folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

### Eingereichte Unterlagen

#### Rechnungswesen und Controlling

- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses der Semper idem Underberg AG zum 31.03.2018
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses der Semper idem Underberg AG zum 31.03.2018
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses der Underberg GmbH & Co. KG zum 31.03.2018
- Bericht über die prüferische Durchsicht des Jahresabschlusses der H. Underberg-Albrecht GmbH & Co. Verwaltungs- und Vertriebs KG zum 31.03.2018
- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses der Gurktaler AG zum 31.03.2018
- Zwischenbericht der Semper idem Underberg AG zum 30.09.2018
- BWAs der Semper idem Underberg AG, der Asbach GmbH und der Diversa Spezialitäten GmbH jeweils zum 31.12.2018
- Konzern GuV und Bilanz der Semper idem Underberg AG zum 31.12.2018
- Aufteilung der Netto-Erlöse nach Segmenten / Produktgruppen per Q3 18/19
- Aufteilung der Exporte nach Ländern per 31.03.2018
- Forecast 18/19 und vorläufiger Ausblick 19/20 anhand einzelner Finanzdaten

#### Finanzen

- Bankenspiegel zum 31.12.2018
- 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 31.12.2018

#### Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation
- Diverse Organigramme
- Aktueller Handelsregisterauszug der Semper idem Underberg AG
- Aufstellung der aktuellen Distributionsverträge
- Aktuelle Unterlagen zum Risikomanagement
- Übersicht der laufenden Versicherungsverträge
- Diverse Brancheninformationen

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Ratings von Unternehmen durchgeführt.

Am 25. Februar 2019 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Einschränkungen und/oder besondere Hinweise in Bezug auf die Ratingnote ergaben sich nicht. Das Ratingergebnis wurde der Semper idem Underberg AG gleichzeitig mitgeteilt. Neben dem Ratingbericht wurden dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein Rating-Summary zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt einem fortlaufenden Monitoring bis es zurückgezogen wird. Bei nachhaltiger Veränderung wichtiger Beurteilungsparameter kann das Rating im Rahmen des Monitorings angepasst werden.

Eine umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlicht.

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 (im Folgenden: CRA) 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 CRA 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 CRA 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 CRA hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche.

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

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRA 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 CRA 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte“ 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 CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA 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 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	Semper idem Underberg AG Hubert-Underberg-Allee 1 D-47495 Rheinberg
Telefon +49 (0) 2131 / 109-626 Telefax +49 (0) 2131 / 109-627	Telefon +49-(0) 2843 / 920 0 Telefax +49-(0) 2843 / 920 305
E-Mail <a href="mailto:info@creditreform-rating.de">info@creditreform-rating.de</a> <a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a>	E-Mail <a href="mailto:info@underberg.com">info@underberg.com</a> <a href="http://www.underberg.com">www.underberg.com</a>
Vorstand: Dr. Michael Munsch	Vorstand: Ralf Brinkhoff, Thilo Pomykala
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl HR Neuss B 10522	Aufsichtsratsvorsitzender: Emil Underberg HR Kleve B 15062