



#### 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 sowie dem aktuellen Armenienkonflikt, den belastenden wirtschaftlichen und konjunkturellen Effekten aus der COVID-19-Pandemie sowie Belastungen aus der strategischen Weiterentwicklung, kann der Zeppelin Konzern weiterhin überzeugen. Grundlage sind die Finanzkennzahlen, die im Geschäftsjahr 2019 nach wie vor solide sind. Die Hochrechnung der Geschäftsahlen für das laufende Geschäftsjahr zeigen sich zwar vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Negativeffekte der COVID-19-Pandemie im Vergleich zum Vorjahr belastet, dennoch konnte der Konzern aus dem operativen Geschäft heraus hinreichende Cashflows und eine gute Kapitalmarktfähigkeit sowie ein umsichtiges Finanzmanagement zeigen. 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 weiterhin aus der noch nicht abgeschlossenen und durch die COVID-19-Pandemie verzögerten Integration aus der Übernahme der neuen Vertriebsgebiete von einem anderen Vertriebspartner für CATERPILLAR ergeben. Insgesamt sehen wir jedoch die Position und die finanzielle Stabilität mittelfristig nicht gefährdet.

#### Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist negativ. Der negative Ausblick begründet sich vor dem Hintergrund der anhaltenden gesamtwirtschaftlichen Verwerfungen aus der COVID-19-Pandemie, die auch die unterjährigen Zahlen von Zeppelin in 2020 prägen. Eine Überprüfung wird im Rahmen der weiteren Monitorings durch CRA vorgenommen.

## Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Zeppelin GmbH Geschäftsbericht 2019, strukturiert durch CRA

### Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2019:

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

Zeppelin GmbH Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen <sup>2</sup>	
	2018	2019
Umsatz (Mio. EUR)	2.896,95	3.118,49
EBITDA (Mio. EUR)	204,72	219,29
EBIT (Mio. EUR)	143,55	150,43
EAT (Mio. EUR)	90,00	92,40
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	88,46	89,46
Bilanzsumme (Mio. EUR)	2.292,92	2.672,17
Eigenkapitalquote (%)	31,38	29,16
Kapitalbindungsdauer (Tage)	16,77	15,61
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	14,66	17,53
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	7,73	9,26
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	1,19	1,13
Gesamtkapitalrendite (%)	4,54	4,14

### 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 in Verwaltung der 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 erfolgte Erweiterung der Vertriebsgebiete außerhalb dieser Regionen

### Aktuelle Faktoren des Ratings 2020

- + Solide Finanzkennzahlen und Finanzlage
- + Auftragslage per August 2020 (Auftragseingang und Auftragsbestand) insgesamt noch moderat unter den Werten des entsprechenden Vorjahreszeitraums
- + Adäquate Zukunftsorientierung und Aufbau zeitgemäßer Infrastruktur sowie IT-Systeme

<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.

- + Im Jahr 2020 trotz wirtschaftlicher Belastungen aus der COVID-19-Pandemie solide Umsatz- und Ergebnisentwicklung erwartet
- + Angemessenes Maßnahmenpaket durch schnelle Reaktion auf die Krisensituation zur Begrenzung der durch COVID-19 hervorgerufenen negativen Folgen
- Umsatz- und Ergebniseinbußen durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie
- Ursprüngliche Planzahlen für die Geschäftsjahre 2020 und voraussichtlich 2021 nicht realisierbar
- Angemessene Reduktion der Investitionstätigkeit
- Mögliche Leistungsreduzierung durch Kurzarbeit, die jedoch nur in geringem Umfang genutzt werden musste

**Prospektive Ratingfaktoren** zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) bzw. 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 daher keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftseignisse.

**ESG-Faktoren** sind Faktoren, die in Beziehung zu Umwelt, Soziales und Unternehmensführung stehen. Für nähere Informationen verweisen wir auf den Link unter „Regulatorik“. CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratingobjektes ESG-relevante Faktoren grundsätzlich ein und weist diese aus, wenn sie einen signifikanten Einfluss auf die Kreditwürdigkeit haben mit Auswirkung auf das Ratingergebnis oder den Ausblick.

#### 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

#### ESG-Faktoren

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im Fall von Zeppelin haben wir keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich hier:

<https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/The%20Impact%20of%20ESG%20Factors%20on%20Credit%20Ratings.pdf>

## Geschäftsentwicklung und Ausblick

Mit Umsätzen von 3.119,0 Mio. EUR (Vorjahr: 2.897,0 Mio. EUR; +7,7%) erzielte der Zeppelin Konzern im Jahr 2019 einen Jahresüberschuss (EAT) von 92,4 Mio. EUR (Vorjahr: 90,0 Mio. EUR; +2,7%) 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 sich die Kostenstrukturen im Vergleich hierzu erhöht haben.

Mit Ausnahme der SGE Anlagenbau (-5,0%) konnte in allen SGEs erneut Umsatzzuwächse im Geschäftsjahr 2019 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 2019 gegenüber dem Geschäftsjahr 2018 sind in der folgenden Tabelle festgehalten:

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung | Quelle: Konzernabschluss 2019 Zeppelin GmbH (Konzern); strukturiert durch CRA

Zeppelin GmbH				
in Mio. EUR	2018	2019	Δ	Δ %
Umsatz	2.896,95	3.118,49	221,54	7,65
EBITDA	204,72	219,29	14,57	7,12
EBIT	143,55	150,43	6,88	4,49
EBT	130,83	133,69	2,86	2,19
EAT	90,00	92,4	2,40	2,67

Die Zahlen spiegeln die positive wirtschaftliche Entwicklung des Zeppelin Konzerns wider, wobei auch die im letzten Rating vorgelegten Forecast-Zahlen für das Jahr 2019 (Forecast der Umsatzerlöse: 2.900 Mio. EUR, Forecast beim EBT: 120,0 Mio. EUR) übertroffen werden konnten.

Die Zahlen der ersten acht Monate des laufenden Geschäftsjahres (Januar 2020 bis August 2020) sind zwar durch die wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie geprägt, liegen jedoch hinsichtlich Umsatz und EBT dennoch auf Planniveau. Das Unternehmen hat auf Basis der Ist-Zahlen per 31.08.2020 den Forecast für das Gesamtjahr 2020 aktualisiert und erwartet bei einem Umsatz von 2.900 Mio. EUR (Ursprungsplan: 3.250 Mio. EUR) ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von 80 Mio. EUR (Ursprungsplan: 115 Mio. EUR), welches somit um 53,7 Mio. EUR bzw. rd. 40% unter dem Vorjahresergebnis liegt. Grundsätzlich stellt sich die Planung von Zeppelin sehr konservativ dar. Im Einzelnen stellen sich die Kennzahlen für das Geschäftsjahr 2020 wie folgt dar:

Tabelle 3: Planzahlen und Forecast 2020 der Zeppelin GmbH | Quelle: Finanzbericht 1-8 2020 der Zeppelin GmbH, eigene Darstellung

Konzern Mio. EUR	Forecast 2020	%	Plan 2020	%	Δ (absolut)	Δ (%)
Umsatz	2.900,0	100,0	3.250,0	100,0	-350,0	-10,8
EBIT	96,8	3,3	130,9	4,0	-34,1	-26,1
EBT	80,0	2,8	115,0	3,5	-35,0	-30,4
EAT	49,5	1,7	77,9	2,4	-28,4	-36,5
Konzern Mio. EUR	Forecast 2020	%	Ist 2019	%	Δ (absolut)	Δ (%)
Umsatz	2.900,0	100,0	3.118,49	100,0	-218,49	-7,0
EBIT	96,8	3,3	150,43	4,8	-53,63	-35,7
EBT	80,0	2,8	133,69	4,3	-53,69	-40,2
EAT	49,5	1,7	92,4	3,0	-42,90	-46,4

Vor dem Hintergrund der grundsätzlich konservativen Planung bzw. Forecastwerte gehen wir davon aus, dass der Zeppelin Konzern seine angepassten Jahresziele trotz der anhaltenden wirtschaftlichen Negativeffekte aus der COVID-19-Pandemie erreichen kann. Dies wird durch die aktuelle Auftragssituation, die lediglich moderat unter den entsprechenden Vorjahreswerten liegt, unterstützt. So lagen zum 31.08.2020 die Auftragseingänge bei 1.997,0 Mio. EUR (Vorjahr: 2.188,9 Mio. EUR) und der Auftragsbestand bei 1.002,9 Mio. EUR (Vorjahr: 1.142,5 Mio. EUR).

Tabelle 4: Auftragseingang und -bestand der Zeppelin GmbH nach Segmenten | Quelle: Finanzbericht 1-8 2020 der Zeppelin GmbH

Konzern Mio. EUR	Ist 08/2019	Ist 08/2020	Ist 2019	FC 2020	Plan 2020
Auftragseingang	1.997,0	2.188,9	3.307,2	2.713,2	3.206,5
Auftragsbestand	1.002,9	1.142,5	1.080,4	893,6	1.033,2

Das Thema „Nachhaltigkeit“ im Zusammenhang mit der Corporate Social Responsibility und den ESG-Faktoren erfährt bei Zeppelin eine zunehmende Bedeutung und wird in allen Kernbereichen von Zeppelin verankert. Zum 01.01.2020 wurde neben dem neu geschaffenen Ressort Diversity ein eigenständiges CSR-Ressort in der Konzerngeschäftsführung ins Leben gerufen und ein Nachhaltigkeitsbeauftragter in verantwortlicher Funktion installiert.

Konzernweit wurden Handlungsfelder in den Bereichen Compliance & Anti-Korruption, Datenschutz, Arbeitgeberattraktivität, Arbeits- und Gesundheitsschutz, Energiemanagement, Qualitätsmanagement, Lieferantenmanagement, Spenden & Sponsoring, menschenrechtliche Sorgfaltspflicht und Umweltmanagement definiert. Bereits im Dezember 2016 ist Zeppelin dem UN Global Compact beigetreten und veröffentlicht seitdem jährlich einen Fortschrittsbericht über die Weiterentwicklung im CSR-Bereich und in den wesentlichen Handlungsfeldern. Für das Jahr 2019 wurde erstmalig ein umfangreicher Bericht zur Nachhaltigkeit nach GRI-Standard „core“ erstellt und veröffentlicht.

Somit erfahren die ESG-Faktoren im Zeppelin Konzern eine stetig größere Bedeutung, was sich künftig auch auf die bonitätsmäßige Gesamteinschätzung auswirken kann und damit einen wesentlichen Faktor für die Zukunftsausrichtung des Konzerns darstellt.

## Anhang

### Ratinghistorie

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

Tabelle 6: Corporate Issuer Rating der Zeppelin GmbH (Konzern)

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Update	08.10.2020	<a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a>	das Rating zurückgezogen wird	A / negativ
Initialrating	05.02.2001	05.02.2001	--	A-

### Regulatorik

Bei dem hier vorliegenden Rating<sup>3</sup> handelt es sich um ein beauftragtes (solicited) Rating im regulatorischen Sinne. Die Geschäftsführung der Zeppelin GmbH hat uns am 22. April 2020 mit der Erstellung dieses Folgeratings über die Zeppelin GmbH (Konzern) beauftragt.

Das Rating basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Die quantitative Analyse bezieht sich auf die Konzernabschlüsse der Jahre 2016 bis 2019.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 10. August 2020 als Videokonferenz unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Peter Gerstmann (CEO, Vorsitzender der Geschäftsführung)
- Christian Dummler (CFO, Geschäftsführer der Zeppelin GmbH)
- Rolf Steinemann (Head of Group Treasury Center)
- Philip Wolters (Chief Compliance Officer)
- Ramona Wallner (Nachhaltigkeits-, Energie- und Umweltmanagementbeauftragte)

Ergänzend zu den aus den Vorjahren und aus den unterjährigsten Monitorings vorliegenden Unterlagen wurden von der Zeppelin GmbH im Rahmen des Updates 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 2019
- Reporting zum Geschäftsverlauf des Zeppelin Konzerns per 31. August 2020
- Planungen des Zeppelin Konzerns für die Jahre 2020 bis 2022
- Unterjährige, zusätzliche Reportings unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie

##### Finanzen

- Bankenspiegel
- Cashflow- und Investitionsplanungen
- Kreditverträge
- Schuldscheindarlehenverträge

##### Weitere Unterlagen

- Umfassende Unternehmenspräsentation vom 10.08.2020

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:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum	Internetadresse
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019	<a href="https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensratings.pdf">https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensratings.pdf</a>
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018	<a href="https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Grundlagen%20und%20Prinzipien%20bei%20der%20Erstellung%20von%20Ratings.pdf">https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethoden%20DE/Grundlagen%20und%20Prinzipien%20bei%20der%20Erstellung%20von%20Ratings.pdf</a>

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Holger Becker	Lead-Analyst	<a href="mailto:h.becker@creditreform-rating.de">h.becker@creditreform-rating.de</a>
Artur Kapica	Analyst	<a href="mailto:a.kapica@creditreform-rating.de">a.kapica@creditreform-rating.de</a>

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Christina Sauerwein	PAC	<a href="mailto:c.sauerwein@creditreform-rating.de">c.sauerwein@creditreform-rating.de</a>

Am 08.10.2020 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am gleichen Tag mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Entwurf des Ratingberichts wurde dem Unternehmen ebenfalls zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

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.

### **ESG-Faktoren im Rating**

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich hier:

<https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/The%20Impact%20of%20ESG%20Factors%20on%20Credit%20Ratings.pdf>

### **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  
Europadamm 2-6  
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