

Ratinggegenstand	Ratinginformationen	
<p>Karlsberg Brauerei GmbH</p> <p>Creditreform ID: 7290466575 Gründung: Jahr 1878 (Haupt-)Branche: Herstellung von Bier Geschäftsführer: Markus Meyer</p>	<p>Rating / Outlook: BB- / stabil</p>	<p>Typ: Monitoring beauftragt</p>
	<p>Erstellt am: 13.12.2018 Monitoring bis: 30.04.2021 Veröffentlichung: 18.12.2018 Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de</p>	

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick	4
Anhang	5

Zusammenfassung

Unternehmen

Die Karlsberg Brauerei GmbH (KB) ist Teil des Getränkekonzerns Karlsberg, der unter Führung der Karlsberg Brauerei KG Weber (KGW) auf die Herstellung und den Vertrieb von Bier, Biermischgetränken und alkoholfreiem Bier sowie Mineralwässern, Fruchtsäften und Limonaden fokussiert ist. Maßgebliche Marktgebiete für das Biergeschäft, welches primär von der KB repräsentiert wird, sind das Saarland, Rheinland-Pfalz sowie nationale Schwerpunktgebiete. Hinzu kommen neben Frankreich, das von der französischen Brasserie Licorne S.A.S. betreut wird, zunehmend außereuropäische Märkte. Das Wasser- und Fruchtsaftgeschäft ist dagegen vor allem auf das nationale Distributionsgebiet mit Schwerpunkt Süddeutschland konzentriert und wird von der börsennotierten Mineralbrunnen Überkingen-Teinach GmbH & Co. KGaA (MinKG) geführt. Der Karlsberg-Konzern hat seinen strategischen Fokus auf Markenprodukte gerichtet und das ertragsschwache Handelsmarkengeschäft zuletzt deutlich zurückgeführt.

Vor diesem Hintergrund erzielte die KB in 2017 einen Umsatz von 123,1 Mio. EUR (Vj. 159,2 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss von 0,8 Mio. EUR (Vj. 4,8 Mio. EUR). Der strategische Verzicht auf einen signifikanten Teil des Handelsmarkenumsatzes konnte kostenseitig, trotz Verbesserung der Rohertragsquote, nur unterproportional aufgefangen werden, so dass die KB nur mit Hilfe von positiven Sondereffekten ein leicht positives Jahresergebnis ausweisen konnte. Für das laufende Geschäftsjahr 2018 plant die KB dank der strategischen Neuausrichtung, der im Markt erfolgreich durchgesetzten Preiserhöhung und des langen Sommers wieder mit einem Umsatzwachstum und einer deutlichen Ergebnissteigerung.

Der Karlsberg-Konzern erzielte bei reduzierten Umsatzerlösen von 363,8 Mio. EUR (Vj. 408,6 Mio. EUR) einen Verlust von 3,7 Mio. EUR (Vj. Verlust von 7,1 Mio. EUR). Maßgeblich für den Umsatzrückgang war der Verzicht auf ertragsschwache Bierumsätze. Das verbesserte aber weiterhin negative Ergebnis war durch einmalige Sondererträge positiv beeinflusst. Durch die weitere Hebung von Kostensenkungspotenzialen und Effizienzsteigerungen plant der Karlsberg-Konzern bei leichtem Umsatzwachstum und verbesserter operativer Ertragskraft ein leicht positives Konzernergebnis.

Der Karlsberg-Konzern verfügt über eine relativ schwache Bilanzbonität, was Einfluss auf die Ratingeinschätzung der KB hat. Auf Basis hinreichender Barreserven, verfügbarer Kreditlinien und relativ stabiler Cashflows erscheint die finanzielle Stabilität des Karlsberg-Konzerns und der KB aktuell gegeben.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating von BB- wird der KB eine befriedigende Bonität attestiert. Maßgeblich für die Ratingeinschätzung ist die unter den Erwartungen liegende Geschäftsentwicklung der KB in 2017 und die damit einhergehende Verschlechterung wesentlicher Finanzkennzahlen. Die 2017 durchgeführte ertragsorientierte Bereinigung des Produktportfolios sowie die umgesetzten Kostensenkungsmaßnahmen haben zu einer positiven Ertragsentwicklung im laufenden Geschäftsjahr beigetragen, weshalb wir das Rating insgesamt auf dem Vorjahresniveau belassen.

Analysten

Artur Kapica
 Lead Analyst
 a.kapica@creditreform-rating.de

Rudger van Mook
 Co-Analyst
 r.vanMook@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

Ratingausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating der KB ist stabil und reflektiert unsere Einschätzung, dass sich die KB auf Basis des ertragsorientierten Produktportfolios und der verbesserten Kostenstruktur planmäßig entwickelt. Eine signifikante Verbesserung der fundamentalen Ausgangslage der KB und des Karlsberg-Konzerns ist angesichts der anhaltend herausfordernden Marktlage unseres Erachtens nicht zu erwarten.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Strukturierte Finanzkennzahlen Karlsberg Brauerei GmbH

Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2017

+ Rohertragsquote

- Umsatz- und Ergebnisrückgang
- sinkende Eigenkapitalquote
- steigende Finanzverschuldung
- Net Debt / EBITDA adj.

Karlsberg Brauerei GmbH Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Jahresabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturierte Finanzkennzahlen	
	2016	2017
Umsatz	159,2 Mio. EUR	123,1 Mio. EUR
EBITDA	15,0 Mio. EUR	13,0 Mio. EUR
EBIT	6,3 Mio. EUR	3,6 Mio. EUR
EAT	4,8 Mio. EUR	0,8 Mio. EUR
Bilanzsumme	146,1 Mio. EUR	143,0 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	28,5%	25,8%
Kapitalbindungsdauer	18 Tage	21 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	8,1%	15,7%
Net-Debt / EBITDA adj.	8,0	13,1
Gesamtkapitalrendite	5,3%	3,3%

Tabelle 2: Strukturierte Finanzkennzahlen Karlsberg Brauerei KG Weber (Konzern)

Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2017

+ Rohertragsquote

+ leichte Verbesserung der operativen Ertragskraft

- Umsatzrückgang
- Jahresfehlbetrag
- negatives Eigenkapital
- Anlagendeckungsgrad
- steigende Finanzverschuldung
- Net Debt / EBITDA adj.

Karlsberg Brauerei KG Weber (Konzern) Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Jahresabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturierte Finanzkennzahlen	
	2016	2017
Umsatz	408,6 Mio. EUR	363,8 Mio. EUR
EBITDA	24,0 Mio. EUR	29,4 Mio. EUR
EBIT	1,7 Mio. EUR	5,8 Mio. EUR
EAT	-7,1 Mio. EUR	-3,7 Mio. EUR
Bilanzsumme	249,2 Mio. EUR	259,5 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	-4,7%	-7,8%
Kapitalbindungsdauer	27 Tage	29 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	13,2%	18,4%
Net-Debt / EBITDA adj.	10,7	9,4
Gesamtkapitalrendite	-0,2%	1,8%

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.

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 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.

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Führende Stellung in den definierten Zielmärkten
- + Positives Markenimage (Tradition, Qualität)
- + Diversifiziertes Produktportfolio
- + Strukturelle und operative Verbesserungen

- Saisonalität und Witterungsabhängigkeit des Biergeschäfts
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Weitgehend gesättigte Märkte
- Hohe Kapitalintensität
- Hohe Off-Balance-Verbindlichkeiten
- Schwache wirtschaftliche Ausgangslage des Karlsberg-Konzerns
- Konzerninterne Interessenskonflikte durch dezentrale Konzernstrukturen

Aktuelle Faktoren des Ratings 2018

- + Eliminierung margenschwacher Umsätze (Handelsmarken)
- + Wachsende Markenumsätze im Inland
- + Positive Geschäftsentwicklung und Verbesserung der operativen Ertragskraft in 2018
- + Optimierung der Kostenstruktur wird fortgesetzt

- Deutlicher Umsatz- und Ergebnisrückgang in 2017
- Deutlich negatives Ergebnis vor Sondererträgen in 2017
- Verschlechterung der Finanzkennzahlen und der Bilanzbonität in 2017
- Ausweitung der Finanzverschuldung
- Finanzfazilitäten im Rahmen der Konzernfinanzierung unterjährig ausgeschöpft

Prospektive Ratingfaktoren

- + Steigerung der Markenumsätze
- + Stärkere Internationalisierung
- + Produktinnovationen
- + Effizienzsteigerungen und Kostensenkung
- + Steigerung der Ertragskraft bei der KB und im Konzern

- Begrenzte operative Leistungskraft
- Herausfordernde Märkte
- Ausweitung der Verschuldung des Karlsberg-Konzerns
- Hohe Pensions- und Off-Balance Verpflichtungen
- Höhere Finanz- und Investitionserfordernisse als geplant

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Das Geschäftsjahr 2017 war geprägt durch den strategischen Abbau des margenschwachen Handelsmarkengeschäftes, welches vor allem im europäischen Ausland generiert wird. Der Umsatz reduzierte sich infolgedessen um 36,1 Mio. EUR auf 123,1 Mio. EUR, blieb damit aber auf einem erwarteten Niveau. Der Inlandsumsatz erhöhte sich gegenüber Vorjahr um 2,2 Mio. EUR auf 85,6 Mio. EUR, was insgesamt für eine Stabilität des Markengeschäfts in den Kernregionen der KB spricht. Die Veränderung der Absatzstruktur hin zu margenstarken Produkten führte zu einer Steigerung der Rohertragsquote. Die darüber hinaus durchgeführten Kostensenkungsmaßnahmen im Bereich Personal, Verwaltung, Werbung und den übrigen Aufwendungen wirkten zwar positiv auf das operative Ergebnis, konnten die Umsatzverluste jedoch bei weitem nicht kompensieren. Nur mit Hilfe von einmaligen Sondereffekten von 6,1 Mio. EUR konnte ein positives EBIT von 3,6 Mio. EUR ausgewiesen werden. Bei einem unter dem Vorjahr liegenden Finanzergebnis reduzierte sich das EAT auf 0,8 Mio. EUR (Vj. 4,8 Mio. EUR) und lag trotz der positiven Sondereffekte unter den Erwartungen.

Getragen von den guten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und dem guten Wetter im laufenden Geschäftsjahr wies KB zum Halbjahr 2018 ein merkliches Umsatz- und Ergebniswachstum aus. Die Umsatzerlöse stiegen gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum um 2,1 Mio. EUR auf 66,9 Mio. EUR. Verantwortlich hierfür waren vor allem absatz- und preisbedingte Zuwächse im inländischen Markengeschäft und im außereuropäischen Exportgeschäft, während die ertragsschwachen Handelsmarkengeschäfte im europäischen Ausland strategiekonform weiter zurückgefahren wurden. Das EAT erhöhte sich im Vergleichszeitraum von 0,1 Mio. EUR auf 1,0 Mio. EUR. Dabei ist zu berücksichtigen, dass im Halbjahresergebnis 2017 bereits die Dividendenausschüttung der MinKG enthalten war, welche 2018 erst in der zweiten Jahreshälfte erfolgt ist. Darüber hinaus war das Halbjahresergebnis 2018 im Zuge eines implementierten Restrukturierungsprogramms mit zusätzlichem Rückstellungsaufwand von rd. 1,4 Mio. EUR belastet. Das Restrukturierungsprogramm soll in den kommenden Jahren zu jährlichen Kosteneinsparungen in mindestens gleicher Höhe führen.

Vor dem Hintergrund des strukturell verbesserten Produktportfolios, der positiven Rahmenbedingungen und des außergewöhnlich langen Sommers 2018 erwartet KB für das Gesamtjahr 2018, nach dem vom radikalen Umbruch geprägten Geschäftsjahr 2017, einen Anstieg der Umsatzerlöse und des EAT. Dabei steht einer verbesserte Rohertragsmarge und reduzierten Personalaufwendungen ein verschlechtertes Finanzergebnis gegenüber. Die angepasste Planung für die Geschäftsjahre 2019 ff weist bei gleichbleibendem Umsatzniveau ein aus unserer Sicht ambitioniertes Ergebniswachstum auf.

Der in 2017 von der KB vollzogene Transformationsprozess spiegelt sich in den Geschäftszahlen des Karlsberg-Konzerns wider. Im Geschäftsjahr 2017 wies der Karlsberg-Konzern bei deutlich reduzierten Umsatzerlösen von 363,6 Mio. EUR (Vj. 408,6 Mio. EUR) einen Konzernjahresfehlbetrag von 3,7 Mio. EUR (Vj. 7,1 Mio. EUR) aus. Neben einer verbesserten Performance der MinKG, prägten vor allem einmalige Sondererträge (saldiert 4,4 Mio. EUR) sowie Restrukturierungsaufwendungen in nahezu gleicher Höhe (4,0 Mio. EUR) das Ergebnis. Für die kommenden Jahre prognostiziert der Karlsberg-Konzern, nach einem marginal positiven Ergebnis in 2018, sukzessiv steigende Gewinne, was angesichts der weiterhin schwierigen Ausgangslage und der hohen Volatilität des Geschäfts ambitioniert erscheint.

Anhang

Ratinghistorie

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichung	Monitoring bis	Ergebnis
Monitoring	18.10.2017	23.10.2017	28.11.2018	BB- / stabil
Folgerating	06.04.2016	11.04.2016	22.10.2017	BB
Folgerating	29.06.2015	01.07.2015	10.04.2016	BB
Folgerating	01.07.2014	01.07.2014	30.06.2015	BB
Folgerating	05.07.2013	05.07.2013	30.06.2014	BB
Folgerating	20.07.2012	20.07.2012	04.07.2013	BB-
Initialrating	12.08.2011	12.08.2011	19.07.2012	BB-

Regulatorik

Am 27. Januar 2016 hat uns die Geschäftsleitung der Karlsberg Brauerei GmbH mit der Erstellung dieses Ratings inklusive des begleitenden Monitorings über die fünfjährige Laufzeit der vom Unternehmen am 30. April 2016 emittierten Anleihe beauftragt.

Das Rating basiert auf der Analyse qualitativer und quantitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Gegenstand des Ratings ist die Karlsberg Brauerei GmbH. Die KB gehört zum Karlsberg-Konzern, weshalb deren Beurteilung maßgeblich mit der wirtschaftlichen Einschätzung des Konzerns in Zusammenhang steht.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 06. November 2018 am Sitz der Gesellschaft in Homburg unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Christian Weber (Inhaber der KB und Generalbevollmächtigter der KGW)
- Martin Adam (Geschäftsführer der Karlsberg International Getränkemanagement GmbH)
- Marc Philippi (Geschäftsführer Karlsberg Service GmbH)
- Michael Lessel (Treasury KB)

Das Rating wurde durch die Analysten Artur Kapica (Lead) und Rudger van Mook erstellt.

Ergänzend zu den aus den bisherigen Ratings vorliegenden Unterlagen wurden von der KB folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

Eingereichte Unterlagen

Rechnungswesen und Controlling

- Prüfbericht zum Jahresabschluss der KB für das Jahr 2017
- Prüfbericht zum Konzernabschluss der KGW für das Jahr 2017
- Prüfbericht zum Konzernabschluss der KBH für das Jahr 2017
- Halbjahresabschluss der KB 2018
- Banken-Reporting der KB per September 2018
- Reporting der wesentlichen Konzerngesellschaften per Oktober 2018
- Mehrjahresplanung (GuV) für die KB und KBH
- Erläuterungen zu den s. b. Erträgen und Aufwendungen der KGW

Finanzen

- Kreditvertrag NIBC
- Berechnung aktuell bestehender Covenants
- Finanzübersicht Karlsberg-Konzern
- Liquiditäts-Forecast bis Ende 2018 für die KB und den Karlsberg-Konzern

Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation
- Korrespondenz

Die vom Unternehmen zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Ratings

von Unternehmen durchgeführt. Teilweise wurde auf Unterlagen der Vorjahre zurückgegriffen. Aufgrund des Umfangs wurden teilweise nur stichprobenartige Überprüfungen vorgenommen.

Am 13. Dezember 2018 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 KB gleichzeitig mitgeteilt. Neben dem Ratingbericht wurden dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein Rating-Summary zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt bis zum 30. April 2021 unserem Monitoring und kann bei nachhaltiger Veränderung wichtiger Beurteilungsparameter angepasst werden.

Eine umfassende Beschreibung der Ratingmethodik der Creditreform Rating AG ist auf der Internetseite 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	Karlsberg Brauerei GmbH Karlsbergstraße 62 D-66424 Homburg
Telefon +49 (0) 2131 / 109-626 Telefax +49 (0) 2131 / 109-627	Telefon +49 (0) 6841 105-0 Telefax +49 (0) 6841 105-269
E-Mail info@creditreform-rating.de www.creditreform-rating.de	E Mail info@karlsberg.de www.karlsberg.org
Vorstand: Dr. Michael Munsch	Geschäftsführer: Markus Meyer
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl HR Neuss B 10522	HR Saarbrücken HRB 17866