

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
Karlsberg Brauerei GmbH Creditreform ID: 7290466575 Gründung: Jahr 1878 Sitz: Homburg (Haupt-)Branche: Herstellung von Bier Geschäftsführung: Markus Meyer <u>Ratingobjekte:</u> Long-term SME Issuer Rating: Karlsberg Brauerei GmbH	SME Issuer Rating:	Typ: Update beauftragt (solicited)
	BB- / positiv	
	Issues:	Andere:
	n.r.	n.r.
	Erstellt am: 27.09.2019	
	Monitoring bis: 30.04.2021	
	Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“	
	Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

Zusammenfassung

Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick..	4
Anhang.....	6

Analysten

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

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

Neuss, Deutschland

Unternehmen

Die Karlsberg Brauerei GmbH (KB) ist Teil des Getränkekonzerns Karlsberg, der unter Führung der Karlsberg Brauerei KG Weber (KGW oder auch Karlsberg-Konzern) 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 in den letzten Jahren deutlich zurückgeführt.

Die erfolgreiche Umsetzung der eingeschlagenen Strategie spiegelt sich, nach einem Übergangsjahr 2017, in den Geschäftszahlen wider. Im Geschäftsjahr 2018, das auch von einem außergewöhnlich langen Sommer begünstigt war, stieg der Umsatz der KB um 6,3% auf 130,9 Mio. EUR (Vj. 123,1 Mio. EUR) und das EAT verbesserte sich von 0,8 Mio. EUR auf 4,0 Mio. EUR. Wesentlicher Wachstumstreiber war das margenstarke Markengeschäft, das von deutlichen Kosteneinsparungen begleitet wurde und insgesamt zu einer Verbesserung der Profitabilität und Stabilisierung der Ertragskraft beitrug. Für das laufende Geschäftsjahr 2019 erwartet die KB bei einem Rückgang der Umsätze, ein deutlich über dem Vorjahr liegendes Ergebnis.

Der Karlsberg-Konzern erzielte im abgelaufenen Geschäftsjahr einen Umsatzzanstieg von 18,6 Mio. EUR auf 382,3 Mio. EUR (Vj. 363,8 Mio. EUR) und konnte ohne wesentliche Sondererträge seit Jahren erstmals wieder ein positives Ergebnis von 6,2 Mio. EUR (Vj. -3,7 Mio. EUR) ausweisen. Die konzernweite Fokussierung auf das margenstarke Markengeschäft, realisierte Kosteneinsparungen sowie der lange Sommer haben hierzu beigetragen. Die Bilanzbonität des Karlsberg-Konzerns hat sich in 2018, aufgrund der erfolgreich durchgeführten Umstrukturierung der KB und der MinKG, verbessert, bleibt aber weiterhin auf einem relativ schwachen Niveau, was Einfluss auf die Ratingeinschätzung der KB hat.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird der Karlsberg Brauerei GmbH eine befriedigende Bonität attestiert. Maßgeblich für das Rating ist die positive Geschäftsentwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr und die daraus resultierende Verbesserung der Finanzkennzahlen gegenüber Vorjahr. Ursächlich hierfür war neben einem außergewöhnlich langen Sommer vor allem die erfolgreich umgesetzte ertragsorientierte Neuausrichtung der KB, die zu einer Optimierung des Produktportfolios, der Prozesse und der Kosteneffizienz und damit zu einer Verbesserung der Ertragskraft und Profitabilität geführt hat. Damit wurde eine solide und stabile Grundlage geschaffen, um den marktbezogenen Herausforderungen begegnen und auch künftig eine nachhaltig positive Geschäftsentwicklung generieren zu können. Die verbesserte aber weiterhin relativ schwache Bilanzbonität des Karlsberg-Konzerns hat einen dämpfenden Effekt auf das Rating.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating der KB ist positiv und reflektiert unsere Einschätzung, dass die KB ihre positive Geschäftsentwicklung auf Basis des ertragsorientierten Produktportfolios und der verbesserten Kosteneffizienz plangemäß fortführt und die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage nachhaltig verbessert. In diesem Zuge sollte sich auch die Bilanzbonität des Karlsberg-Konzerns verbessern und insgesamt zu einer höheren Stabilität und Resilienz führen.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Karlsberg Brauerei GmbH Jahresabschluss 2018, strukturiert durch CRA

Karlsberg Brauerei GmbH Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Jahresabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2017	2018
Umsatz (Mio. EUR)	123,1	130,9
EBITDA (Mio. EUR)	13,0	17,7
EBIT (Mio. EUR)	3,6	7,6
EAT (Mio. EUR)	0,8	4,0
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	0,0	0,0
Bilanzsumme (Mio. EUR)	143,0	139,7
Eigenkapitalquote (%)	25,8	22,6
Kapitalbindungsdauer (Tage)	21,0	19,1
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	15,7	14,0
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	13,1	6,3
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	3,5	3,5
Gesamtkapitalrendite (%)	3,3	5,4

- Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2018:**
- + Umsatz- und Ergebnissteigerung
 - + Verbesserte Rohertragsquote
 - + Verbesserte operative Ertragskraft
 - + Rentabilität erhöht
 - Eigenkapitalquote aufgrund erhöhter Forderungen gegen Gesellschafter gesunken
 - Deckungsgrad des Anlagevermögens

¹ Originäre Jahresabschlüsse 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.

Tabelle 2: Finanzkennzahlen | Quelle: Karlsberg Brauerei KG Weber Konzernabschluss 2018, strukturiert durch CRA

Karlsberg Brauerei KG Weber Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Konzernabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturierte Kennzahlen	
	2017	2018
Umsatz (Mio. EUR)	363,8	382,3
EBITDA (Mio. EUR)	29,4	41,8
EBIT (Mio. EUR)	5,8	19,5
EAT (Mio. EUR)	-3,7	6,2
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	-11,0	0,7
Bilanzsumme (Mio. EUR)	259,5	259,2
Eigenkapitalquote (%)	-7,8	-7,5
Kapitalbindungsdauer (Tage)	28,5	26,6
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	18,4	16,1
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	11,4	7,4
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	3,5	2,2
Gesamtkapitalrendite (%)	1,8	6,2

Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2018:

- + Umsatz- und Ergebnissteigerung
- + Verbesserte operative Ertragskraft
- + Gesamtkapitalrentabilität verbessert
- + positiver Netto-Cashflow
- + Bankverbindlichkeiten leicht reduziert
- Negatives Eigenkapital
- Deckungsgrad des Anlagevermögens

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 Marktposition in den definierten Zielmärkten
- + Positives Markenimage (Tradition, Qualität)
- + Diversifiziertes Produktportfolio
- + Strukturelle und operative Verbesserung
- Saisonalität und Witterungsabhängigkeit des Biergeschäftes
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Weitgehend gesättigte Märkte
- Hohe Kapitalintensität
- Hohe Off-Balance-Verbindlichkeiten
- Konzerninterne Interessenskonflikte durch dezentrale Konzernstrukturen

Aktuelle Faktoren des Ratings 2019

- + Ertragsorientierte Neuausrichtung des Produktportfolios der KB erfolgreich umgesetzt
- + Prozesse und Kostenstrukturen wurden und werden optimiert
- + Operative Ertragskraft und Profitabilität verbessert
- + Positive Geschäftsentwicklung und verbesserte Bilanzbonität der KB
- + Positive Geschäftsentwicklung auf Konzernebene
- Umsatz-Forecast für 2019 aufgrund fortgeführter Anpassung der margenschwachen Handelsmarkengeschäfte leicht unter den Erwartungen
- Verbesserte aber weiterhin relativ schwache Bilanzbonität des Karlsberg Konzerns
- Rezessive Entwicklung in Deutschland

Prospektive Ratingfaktoren

- + Umsatzwachstum durch Steigerung der Markenumsätze
- + Stärkere Internationalisierung
- + Produktinnovationen

- + Weitere Effizienzsteigerungen und Kostensenkungen
- + Verbesserung der Bilanzbonität des Karlsberg-Konzerns
- + Rückführung der Verschuldung

- Herausfordernde Märkte
- Ausweitung der Verschuldung
- Pensions- und Off-Balance-Verpflichtungen

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Nach einem Übergangsjahr 2017, das von der strategischen Neuausrichtung der KB und dem Abbau des margenschwachen Handelsmarkengeschäftes geprägt war, konnte die KB in 2018 ein deutliches Umsatz- und Ergebniswachstum generieren und die eigenen Zielvorgaben übertreffen. Begünstigt vom außergewöhnlich langen Sommer stieg der Umsatz im abgelaufenen Geschäftsjahr um 7,8 Mio. EUR auf 130,9 Mio. EUR, was einem Umsatzwachstum von 6,3% entspricht. Wesentlicher Umsatztreiber war das strategisch forcierte Markengeschäft, das trotz Preiserhöhungen Absatzzuwächse verzeichnen konnte. Hervorzuheben ist insbesondere die Marke MiXery, die aufgrund neuer Produkte und einer nationalen Distributionsausweitung einen überproportionalen Umsatzbeitrag leistete. Die konsequente Fokussierung auf das margenstarke Markengeschäft ging mit einer Steigerung der Rohertragsquote einher, die in Verbindung mit den darüber hinaus durchgeführten Kostensenkungsmaßnahmen zu einer deutlichen Verbesserung der operativen Ertragskraft führte. Dies trotz zusätzlicher Belastungen aus in 2018 initiierten Kostensenkungsmaßnahmen, wie einem sozialverträglich gestalteten Restrukturierungsprogramm, das erst in den Folgejahren sein volles Kosteneinsparpotenzial entfalten wird. Vor diesem Hintergrund wuchs das EBITDA in 2018 um 4,7 Mio. EUR auf 17,7 Mio. EUR. Bei einem leicht erhöhten Abschreibungsaufwand von 10,1 Mio. EUR (+0,7 Mio. EUR), im Wesentlichen bedingt durch außerplanmäßige Abschreibungen auf technische Anlagen und Maschinen, wies die KB ein EBIT von 7,6 Mio. EUR (Vj. 3,6 Mio. EUR) aus. Der Jahresüberschuss erhöhte sich trotz eines um 0,9 Mio. EUR schwächeren Finanzergebnisses (-3,3 Mio. EUR), das vor allem durch thesaurierungsbedingt reduzierte Beteiligungserträge beeinflusst war, von 0,8 Mio. EUR auf 4,0 Mio. EUR. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass das Vorjahr zudem durch positive Sondereffekte beeinflusst war.

Tabelle 3: Geschäftsentwicklung der Karlsberg Brauerei GmbH | Quelle: Jahresabschluss 2018, eigene Darstellung

Karlsberg Brauerei GmbH				
in Mio. EUR	2017	2018	Δ	Δ %
Umsatz	123,1	130,9	7,8	6,3
EBITDA	13,0	17,7	4,7	36,2
EBIT	3,6	7,6	4,0	111,1
EBT	1,2	4,3	3,1	258,3
EAT	0,8	4,0	3,2	500,0

Nach dem außergewöhnlich langen Sommer in 2018 zeigt sich der deutsche Biermarkt im laufenden Geschäftsjahr erwartungsgemäß etwas schwächer. Der Gesamtabsatz (inkl. Export) sowie der Inlandsabsatz reduzierten sich jeweils um 2,7% gegenüber den Vorjahreswerten. In der

Region Rheinland-Pfalz/Saarland, dem Kernabsatzgebiet der KB, war sogar ein Rückgang des steuerpflichtigen Bierabsatzes von 5,8% zu verzeichnen.

Der Umsatz der KB reduzierte sich im ersten Halbjahr 2019 um 2,9 Mio. EUR bzw. 4,3% auf 64,0 Mio. EUR. Ursächlich hierfür war angabegemäß aber weniger die Marktentwicklung, sondern im Wesentlichen die Fortführung des strategisch forcierten Abbaus der Lohnproduktion. Das Markengeschäft entwickelte sich mit Umsatzzuwächsen von insgesamt 3,5% gegen den Markttrend positiv. Während im rückläufigen Inlandsmarkt nur marginale Umsatzsteigerungen zu verzeichnen waren (+0,3% auf 36,5 Mio. EUR), konnte vor allem das Markengeschäft im Ausland deutlich zulegen (+15,5% auf 10,7 Mio. EUR). Die in den Vorjahren umgesetzten Kostensenkungsmaßnahmen spiegeln sich in einem reduzierten Material- und Personalaufwand sowie bei den sonstigen betrieblichen Aufwendungen wider und führen zu einer weiteren Verbesserung der operativen Ertragskraft. Das Periodenergebnis (vor Gewinnabführung) stieg dementsprechend von 1,0 Mio. EUR im Vorjahresvergleichszeitraum auf 3,0 Mio. EUR.

Gemäß Forecast erwartet die KB für das Gesamtjahr 2019 angesichts des im Vergleich zum Vorjahr rückläufigen Marktumfeldes und des weiteren strategischen Abbaus des Lohnproduktionsgeschäftes einen Rückgang des Umsatzes – unter dem ursprünglichen Planniveau. Das EAT sollte über dem Niveau des Vorjahres liegen. Unter Berücksichtigung positiver Sondererträge zeichnet sich eine zusätzliche Steigerung des Ergebnisses für 2019 ab.

Aufgrund der in den Vorjahren erfolgreich vollzogenen ertragsorientierten Neuausrichtung der wesentlichen Tochtergesellschaften (KB und MinKG) zeigt sich die Finanzkennzahlenanalyse des Karlsberg-Konzerns verbessert, mit einem weiterhin negativen Eigenkapital, aber weiterhin relativ schwach aufgestellt. Im Geschäftsjahr 2018 erzielte der Karlsberg-Konzern ein Umsatzwachstum von 18,6 Mio. EUR auf 382,3 Mio. EUR, das maßgeblich vom langen Sommer und der positiven Entwicklung des margenstarken Markengeschäfts getragen wurde. Die angepasste Kostenstruktur führte zu einer signifikanten Verbesserung der operativen Ertragskraft und zu einem über den Erwartungen liegenden Konzernjahresüberschuss von 6,2 Mio. EUR (Vj. -3,7 Mio. EUR). Für das laufende Geschäftsjahr wird mit einem Umsatz und Ergebnis auf bzw. leicht unter dem Vorjahresniveau geplant.

Anhang

Ratinghistorie

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

Tabelle 5: SME Issuer Rating der Karlsberg Brauerei GmbH

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Update	27.09.2019	www.creditreform-rating.de	30.04.2021	BB- / positiv
Update	13.12.2018	18.12.2018	26.09.2019	BB- / stabil
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 05. September 2019 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)
- Gabriel Woll (Leiter Treasury, Finanzcontrolling)

Das Rating wurden durch die Analysten Artur Kapica und Rudger van Mook erstellt.

Ergänzend zu den aus den Vorjahren vorliegenden Unterlagen wurden von der KB im Rahmen des Ratingprozesses folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

Eingereichte Unterlagen
Rechnungswesen und Controlling <ul style="list-style-type: none"> ▪ Prüfbericht zum Jahresabschluss der KB für das Jahr 2018 ▪ Prüfbericht zum Konzernabschluss der KGW für das Jahr 2018 ▪ Prüfbericht zum Konzernabschluss der KBH für das Jahr 2018 ▪ Halbjahresabschluss der KB 2018 ▪ Banken-Reporting der KB per Juni 2019 ▪ Forecast 2019 der KB (GuV)
Finanzen <ul style="list-style-type: none"> ▪ Diverse Finanzierungsverträge bzw. Nachträge ▪ Liquiditäts-Forecast bis Ende 2019 für die KB und den Karlsberg-Konzern ▪ Berechnung und Bestätigung der Einhaltung der Covenants
Weitere Unterlagen <ul style="list-style-type: none"> ▪ Unternehmenspräsentation ▪ Korrespondenz

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügen den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite 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 27. September 2019 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen ebenfalls am 27. September 2019 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 bis zum 30. April 2021 unserem 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 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 die bewerteten Unternehmen und Emissionen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die

bewerteten Ratingobjekte 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
Web: www.creditreform-rating.de

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

HR Neuss B 10522