

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH Creditreform ID: 3150208663 Gründung: 1997 als GmbH Sitz: Leipzig / OT Liebertwolkwitz (Haupt-)Branche: Automobilzulieferer Geschäftsführung: Dr. Hubertus Bartsch (CEO), Peter Scholz (COO)	SME Issuer Rating: B- / stabil	Typ: Update beauftragt (solicited) Öffentliches Rating
	Issues: n.r.	Andere: n.r.
	Erstellt am: 29. Januar 2021 Monitoring bis: das Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	
Ratingobjekte: Long-term SME Issuer Rating: Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH		

Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick ...	5
Strukturierte Finanzkennzahlen	9
Anhang	10

Analysten

Christian Konieczny
Lead Analyst
C.konieczny@creditreform-rating.de

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

Neuss, Deutschland

Zusammenfassung

Unternehmen

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (Konzern), im Folgenden auch NZWL bzw. NZWL Konzern genannt, ist ein von einem der Inhaber geführtes, mittelständisches Unternehmen, das sein Geschäft im Wesentlichen mit Produkten aus Schmiedestahl für die Antriebstechnik, insbesondere Getriebe und Getriebekomponenten, für die Automobilindustrie generiert. Ein wesentliches Produktsegment des NZWL Konzerns sind Synchronisierungen bzw. Teile für sog. Doppelkupplungs-/Direktschaltgetriebe (DSG). Die NZWL hat sich hier zu einem anerkannten Partner für die Automobilindustrie (insb. für die VW-Gruppe, > 80% Umsatzanteil) entwickelt. Zunehmend gelingt es dem Unternehmen auch Projekte und Aufträge bei elektrifizierten Fahrzeugen zu generieren. Der Hauptsitz und wesentliche Produktionsstandort (rd. 17.000 qm) befindet sich in Leipzig. Darüber hinaus gehört ein 2008 gegründeter Produktionsbetrieb in der Slowakei (rd. 6.000 qm) zum international agierenden NZWL Konzern. Mit durchschnittlich 701 Mitarbeiter (Vj. 679) erzielte der NZWL Konzern im Geschäftsjahr 2019 Umsatzerlöse i.H.v. 111,5 Mio. EUR (Vj. 107,1 Mio. EUR), ein EBIT i.H.v. 5,3 Mio. EUR (Vj. 4,8 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss i.H.v. 1,2 Mio. EUR (Vj. 1,1 Mio. EUR). Auf Basis der vorläufigen Zahlen für das Geschäftsjahr 2020 zeichnet sich COVID-19-bedingt ein erheblicher Umsatz- und Ergebnisrückgang und eine Verschlechterung der Ergebnisse der Finanzkennzahlen ab.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird der NZWL eine ausreichende Bonität und ein höheres Ausfallrisiko attestiert. Wesentlich für die Einschätzung ist die Geschäftsentwicklung 2020, die vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie und einer insgesamt schwierigen Marktlage in der Automobilbranche unzureichend ausgefallen und damit erheblich von den ursprünglichen Planungen abgewichen ist. Sie fiel allerdings besser aus, als die im April 2020 seitens der NZWL aufgestellte Planung vermuten ließ. Die weiterhin hohen Außenstände gegenüber der Neue ZWL Zahnradwerke Leipzig International GmbH (NZWLI) bzw. ihrer chinesischen Tochtergesellschaft Neue ZWL Transmission Technology and Production (Tianjin) Co., Ltd (NZWL TTP), verbunden mit Kapitalverkehrskontrollen Chinas sowie Länder- und Währungsrisiken, wirken weiterhin dämpfend auf das Rating. Wegen einer nachgewiesenen Marktetablierung der NZWL TTP und ihrer positiven Entwicklung, sehen wir diese Risiken im Vergleich zu den Vorjahren allerdings als verbessert an. Die für das laufende Geschäftsjahr 2021 prognostizierte Umsatz- und

Ergebnissteigerung des NZWL Konzerns bleibt angesichts der zuletzt ausgewiesenen Planabweichungen, der weiterhin von hohen Unsicherheiten geprägten Pandemie, der Eindämmungsmaßnahmen der Regierungen sowie der (branchen-)konjunkturellen Risiken abzuwarten.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating bleibt stabil. Wesentlich für diese Einschätzung ist die in der zweiten Jahreshälfte 2020 wieder positive Geschäftsentwicklung der NZWL in Verbindung mit einer zuletzt zufriedenstellenden Geschäftsentwicklung der NZWL bzw. der NZWL TTP. Unsicherheiten verbleiben aus der Pandemie, der weltweit schwächelnden Konjunktur und dem anhaltend schwierigen und im Wandel befindlichen Branchenumfeld. Die seitens des Unternehmens vorgelegten Daten zur Finanzsituation per 31.12.2020 lassen eine vollständige und fristgerechte Bedienung der am 17.02.2021 fällige Unternehmensanleihe erwarten. Wir können eine Liquiditätseinengung nach erfolgter Rückführung der Anleihe jedoch nicht ausschließen. Finanzierungsoptionen, z.B. in Form der Beantragung eines weiteren KfW-Kredits, sind vorhanden. Die NZWL Konzern-Planung (Base-Case) für 2021 zeigt eine deutliche und über den Ist-Werten für 2019 liegende Umsatz- und Ergebnisentwicklung an, welche bei Einhaltung, einen ausreichenden Impuls für eine Verbesserung des Ratings mit sich bringen kann. Die Planung erscheint unter den aktuellen, von hohen Unsicherheiten geprägten Rahmenbedingungen allerdings ambitioniert. Folglich hat die NZWL auch eine Worst-Case-Planung 2021 aufgestellt. Zum aktuellen Zeitpunkt sind die Anhaltspunkte einer hinreichenden Verbesserung der Geschäfts- und Innenfinanzierungskraft noch zu gering, um daraus die Erwartung einer Ratinganhebung abzuleiten.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH Konzernabschluss 2019, strukturiert durch CRA

Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (HGB, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2018	2019
Umsatz (Mio. EUR)	107,06	111,45
EBITDA (Mio. EUR)	11,72	12,51
EBIT (Mio. EUR)	4,82	5,31
EAT (Mio. EUR)	1,13	1,15
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	1,13	1,15
Bilanzsumme (Mio. EUR)	113,98	114,62
Eigenkapitalquote (%)	14,83	15,56
Kapitalbindungsdauer (Tage)	39,31	33,61
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	20,54	16,66
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	7,31	6,91
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	4,93	5,12
Gesamtkapitalrendite (%)	5,17	5,31

¹ 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 selbsterstellten 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.

Hinweis

Die in diesem Abschnitt angegebenen ratingrelevanten Faktoren (Key-Driver) basieren wesentlich auf internen Analysen und Evaluierungen im Rahmen des Ratingprozesses und darauf abgeleiteten eigenen Einschätzungen der am Rating beteiligten Analysten und ggf. der weiteren Komiteemitglieder. Die wesentlichen externen Quellen, die dabei herangezogen wurden, sind im Anhang unter den Abschnitten „Regulatorik“ und „Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken“ angegeben.

Auszüge aus der

Finanzkennzahlenanalyse 2019:

- + Umsatzanstieg
- + EBIT und EBITDA Entwicklung
- + Mehrjährig positiver Ergebnisausweis
- + Entwicklung der Kapitalisierung
- + Quote der Zahlungsmittel

- Anstieg Personalaufwandsquote
- Bereinigte Eigenkapitalquote
- Verschuldung
- Anlagendeckungsgrad
- EBIT Interest Coverage

Allgemeine 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

- + Etablierter Zulieferer der Automobilindustrie
- + Internationale Ausrichtung und Produktionsstätten
- + Etablierte Leistungs- und Produktpalette
- + Wettbewerbsvorteile in einzelnen Produktbereichen
- + Teilweise Single-Source-Position

- Insgesamt konjunkturabhängige und überdurchschnittlich wettbewerbsintensive Geschäftsfelder mit hohem Innovationsdruck
- Hohe Branchen- und Kundenabhängigkeit sowie branchenspezifische Größennachteile
- Risiken aus Forderungen gegenüber der NZWLI und der NZWL TTP, gepaart mit Länder-, Währungs- und Kapitalverkehrskontrollrisiken
- Kapitalintensives Geschäftsmodell

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Wieder merklich positive Geschäftsentwicklung in Q4 2020
- + Geschäftsentwicklung 2020, anhand vorläufiger Werte, leicht besser als die COVID-19-adjustierte Geschäftsplanung vermuten ließ, auch aufgrund aktiver Gegenmaßnahmen
- + Bis zum 31.12.2020 hinreichende Finanzmittel und freie Linien, um die am 17.02.2021 fällige Anleihe zu bedienen; aktives und frühzeitig agierendes Finanzmanagement
- + Zufriedenstellende Geschäftsentwicklung der NZWLI bzw. NZWL TTP in 2020 in Verbindung mit der Erwartung einer stabilen Entwicklung 2021
- + Mögliche Transparenzverbesserung durch die Zusammenführung der NZWL und der NZWLI zu einem Konzern

- Im Vergleich zur Gesamtwirtschaft überdurchschnittliche Betroffenheit in Bezug auf die Pandemie und in Bezug auf konjunkturelle Entwicklungen sowie die Lieferketten
- Deutlicher Umsatz- und Ergebnisrückgang im Geschäftsjahr 2020
- Erwartete Verschlechterung der Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse 2020
- Insgesamt sehr schwache Entwicklung des Automobilmarktes in 2020
- Weiterhin unsichere Automobilmärkte und unsichere Branchenkonjunktur
- Verbleibende Unwägbarkeiten und Risiken aus dem Pandemie und der Gesamtwirtschaft

Prospektive Ratingfaktoren

- + Einhaltung der Geschäftsplanung für das Geschäftsjahr 2021 bzw. Rückkehr zum Umsatz- und Ergebnisniveau des Geschäftsjahres 2019 aus dem operativen Geschäft heraus
- + Diversifizierung der Kundenbasis und der technologischen Nutzung der Produktpalette
- + Weiterer Nachweis einer profitablen Partizipation am Wachstum der Elektromobilität
- + Signifikante Reduzierung der Forderungen ggü. der NZWLI bzw. der NZWL TTP

- Planverfehlungen, Verschuldungsausbau und/oder Liquiditätseinengung
- Nicht vollständige und fristgerechte Bedienung fälliger (Finanz-)Verbindlichkeiten
- Unzureichende Erholung des Geschäfts und der Finanzkennzahlen 2021
- Weiterhin ungünstiger Pandemieverlauf und Manifestierung von Konjunkturrisiken
- Unzureichende Partizipation an der aufstrebenden Elektromobilität
- Strengere Kapitalverkehrskontrollen in China; Zunahme der Länderrisiken
- Außerordentliche negative Entwicklungen beim Hauptkunden Volkswagen Konzern

Aktuelle Ratingfaktoren zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das Rating haben.

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder rating erhöhend (+) 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 rating-relevanten Zukunftsergebnisse.

ESG-Faktoren

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

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.

Auf Basis des Nachhaltigkeitsberichts der NZWL und der weiteren uns zur Verfügung stehenden Unterlagen schätzen wir die Risiken aus ESG-Faktoren in Bezug auf das Ratingobjekt derzeit als beherrschbar ein. Das Unternehmen ist zwar als Zulieferer in einer Branche tätig, die wesentlich zum globalen CO₂-Ausstoß beiträgt, allerdings positioniert sich das Unternehmen derzeit mit Produkten im Bereich der Antriebe für Hybrid- und Elektrofahrzeuge vergleichsweise aussichtsreich. Insbesondere ist es hierzu bereits an interessanten Projekten und Modellen der VW-Gruppe, aber auch bei anderen Herstellern, eingebunden.

Aufgrund der Vorgaben der OEM für die die NZWL tätig ist, muss das Ratingobjekt selbst erhöhten Nachhaltigkeitsansprüchen genügen und überprüft seinerseits bei seinen Lieferanten die Einhaltung von Menschenrechten und Umweltstandards mittels Fragebögen und Audits vor Ort.

Die Frauenquote der NZWL ist mit >20% weiter ausbaufähig, allerdings bei gegebener Größenordnung für einen Einfluss auf unsere Ratingentscheidung bislang nicht tragend.

Verbesserungspotenzial sehen wir in einer Konkretisierung der ESG-/Nachhaltigkeitsziele. So erwähnt das Unternehmen die CO₂-Neutralität anzustreben zu wollen ohne dafür ein konkretes Datum oder Zwischenziele anzugeben. Mitunter können hier die Vorgaben der Hauptkunden, insbesondere von VW, herangezogen werden. Die Darstellung der bisher erreichten Verbesserungen sehen wir positiv.

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](#).

Best-Case-Szenario: B

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir von einem Rating von B aus. Wir sehen die Chance einer positiven Ratingaktion, sofern die kurzfristigen Finanzverpflichtungen uneingeschränkt bedient werden und sich die pandemischen sowie die gesamt- und branchenkongjunkturellen Entwicklungen nachhaltig erholen. Für das Jahr 2021 ist in diesem Szenario von einer deutlichen Erholung des Geschäfts, mit einem Ergebnisausweis auf Vorkrisenniveau, für den Konzern auszugehen, was mehrheitlich dem operativen Geschäft zuzuschreiben ist. Der Finanzspielraum sowie das Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse zeigen sich positiv. Zweifel hinsichtlich der Bedienung der dann kurzfristig (2022) fälligen Verbindlichkeiten bestehen nicht. Insofern behalten wir das Best-Case-Szenario vom 24.09.2020 weitgehend bei.

Worst-Case-Szenario: CCC

Die Möglichkeit einer negativen Ratingaktion im Zeitraum für ein Jahr könnte sich durch weitere Planverfehlung ergeben, die zu einer Verschlechterung der ratingrelevanten Kennzahlen oder einer Liquiditätseinengung führt. Schwache Daten des Automobilmarkts im Allgemeinen und des VW Konzerns im Speziellen könnten ebenso eine Herabstufung zur Folge haben wie eine negative Geschäftsentwicklung der chinesischen Gesellschaft NZWL TTP, eine Erhöhung der Außenstände ggü. der NZWL TPP, eine Ausweitung der allgemeinen Verschuldung oder ein Liquiditätsengpass.

Auch dieses Szenario sieht eine ordentliche Bedienung der am 17.02.2021 fälligen Unternehmensanleihe (ISIN: DE000A13SAD4) und weiterer (Finanz-)Verpflichtungen im Jahresverlauf vor.

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

Dies basiert darauf, dass der uns per 31.12.2020 genannte Finanzspielraum, inkl. der freien Kreditlinien, hinreichend in Bezug auf eine Bedienung der Anleihe war. Bis zuletzt hat sich daran nach Angaben der NZWL nichts verändert. Abweichungen von dieser Annahme können zu einem niedrigeren Ratingklasse bzw. einem Rating in einer der Ausfallklassen SD/D führen.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Im Geschäftsjahr 2019 verzeichnete der NZWL Konzern, trotz eines herausfordernden Marktumfelds, einen Umsatzanstieg von 4,1% (2018: 9,8%) bzw. 4,4 Mio. EUR auf 111,45 Mio. EUR (2018: 107,1 Mio. EUR), was primär der slowakischen Tochter ZWL SK zuzuordnen ist. Dies sehen wir vor dem Hintergrund der weltweit oftmals negativen Entwicklungen 2019 in den Automobiliemärkten positiv. Während in der EU ein leichtes Wachstum von 1,2% zu verzeichnen war, waren die wichtigen Märkte USA (-1,4%), Russland (-2,3%), China (-9,5%) und Indien (-12,7%) deutlich rezessiv. Maßgebliches Geschäftsfeld bleibt der Automobilbau, in dem das Unternehmen 2019 98,0% der Umsätze tätigte (2018: 97,4%). Analytisch sind die weiteren Absatzmärkte Agrartechnik (0,7%), Maschinenbau (0,1%) und sonstige (1,2%) vernachlässigbar. In Verbindung mit dem hohen Umsatzanteil den die NZWL mit dem VW-Konzern (>80%) tätigt, zeigt sich eine hohe Konzentration, die wir als relevantes Risiko betrachten. Bei einer chancenorientierten Betrachtung entspringt dem Umstand jedoch auch ein gewisser stützender Effekt.

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH - Konzern | Quelle: Konzernabschluss 2019; eigene Darstellung

Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH - Konzern				
in Mio. EUR	2018	2019	Δ	Δ %
Umsatz	107,1	111,5	4,4	4,1
EBITDA	11,7	12,5	0,8	6,8
EBIT	4,8	5,3	0,5	10,4
EBT	2,2	2,5	0,3	13,6
EAT	1,1	1,2	0,1	--

Bei einer zum Vorjahr verbesserten Rohertragsquote von 46,1% (2018: 45,2%) konnte die NZWL ein EBIT von 5,31 Mio. EUR erzielen (2018: 4,82 Mio. EUR), das über dem Vorjahr lag, jedoch mit einer EBIT Interest Coverage von 1,07 (2018: 1,01) weiterhin verbesserungswürdig ausfiel. Aufgrund der in Vorjahren ähnlich hohen Erträge aus Wertpapieren und Zinserträgen von in Summe 2,18 Mio. EUR konnte ein EBT von 2,53 Mio. EUR ausgewiesen werden. Leicht höhere Steuern führten zu einer stabilen Entwicklung des EAT auf 1,15 Mio. EUR (2018: 1,13 Mio. EUR). Bei einer analytischen Korrektur der außergewöhnlichen Aufwendungen und Erträge aus der Aufstockung und dem Umtausch von Anleihen, aus Anlagenverkäufen und Zuschreibungen aus der Betriebsprüfung hätte sich ein um 0,3 Mio. EUR geringeres Jahresergebnis 2019 ergeben.

Wesentlich blieben die hohen Außenstände gegenüber der NZWLI, von denen die langfristigen Ausleihungen mit 33,8 Mio. EUR den größten Teil ausmachten. Mit einem Zahlungsmittelbestand per 31.12.2019 von rd. 13,5 Mio. EUR² und freien Kreditlinien war die Zahlungsfähigkeit der NZWL gegeben und bildete eine gewisse Grundlage für das unerwartete Krisenjahr 2020.

In finanzbezogener Hinsicht war das Geschäftsjahr 2019 von diversen Finanzierungsmaßnahmen sowie fristgerechten Fremdkapitalrückführungen und -aufnahmen, insbesondere bei

² Davon im Rahmen des Factorings verfügbars beschränkt durch Verpfändung 3,9 Mio. EUR und Sperrkonten 0,85 Mio. EUR.

Schuldverschreibungen, geprägt. Wir sehen dies im aktuellen Umfeld zunächst positiv, auch mit Blick auf das Krisenjahr 2020, zumal weitere Maßnahmen, wie die Aufstockung der Anleihe 2019/2025 um 4,0 Mio. EUR Ende Februar 2020 und der Ausgabe einer Anleihe 2020/2022 von bis zu 15 Mio. EUR mit einem Zeichnungsvolumen von 6 Mio. EUR im Oktober 2020, die Liquidität stabilisierten. Im Gegenzug hat die NZWL ihre Finanzverschuldung aufgebaut, sodass für die kommenden Jahre erhebliche Kapitaldienste zu erbringen sind.

Das abgelaufene Geschäftsjahr 2020 war dominiert von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, die bereits Ende 2019 in China ihren Anfang nahm und dort zu drastischen Gegenmaßnahmen führte, die auch die ansässige und bereits rezessive Automobilindustrie betraf. Auch in Europa waren massive Einschränkungen von Gesellschaft und Wirtschaft in der ersten Jahreshälfte 2020 und dem 4. Quartal hinzunehmen. Dies hatte auch erhebliche Auswirkungen auf die Automobil- und deren Zulieferindustrie weltweit, mit Lieferkettenstörungen bis hin zu zeitweisen Stilllegungen der Produktionen, sodass die Automobilhersteller und damit auch die NZWL empfindliche Umsatz- und Ergebniseinbußen hinnehmen mussten.

Tabelle 3: Geschäftsentwicklung der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH - Konzern | Quelle: Konzernabschluss 2019 und Darstellungen der NZWL sowie eigene Erwartungen (e) und Darstellungen

Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH - Konzern						
in Mio. EUR	2019 IST	2020 Plan urspr.	2020 Plan COVID-19	2020 (e)	H1 2019 IST	H1 2020 IST
Umsatz	111,5	118,6	95,6	92,0	57,7	39,1
EBITDA	12,5	12,9	8,1	9,4	6,4	2,6
EBIT	5,3	5,3	0,5	2,2	2,9	-1,0
EBT	2,5	2,5	-1,3	-1,7	1,5	-2,5
EAT	1,2	1,4	-2,1	-1,8	0,9	-2,5

Folglich hat die NZWL im April 2020 die Planungen für das Geschäftsjahr 2020 merklich nach unten korrigiert. Durch passive Kostensenkungseffekte und aktive Kostensenkungsmaßnahmen, wie dem Verzicht auf Leiharbeiter und der Einführung von Kurzarbeit, ist es dem Unternehmen gelungen, die Auswirkungen der Pandemie auf die Ergebnislage abzumildern, sodass für das Gesamtjahr 2020 mit einem Jahresfehlbetrag gerechnet werden kann, der noch oberhalb von -2,0 Mio. EUR liegen sollte. Dabei zeigten sich nach Angaben des Unternehmens die Umsätze des 4. Quartals 2020 wieder merklich erholt. Das neutrale/außergewöhnliche Ergebnis des Geschäftsjahres wird von der NZWL mit -0,8 Mio. EUR angegeben und dürfte wesentlich durch die Anleiheaktivitäten verursacht sein. Trotz der deutlichen Verfehlungen der Vorjahres- und der ursprünglichen Planwerte sehen wir dies, aufgrund der außerordentlich herausfordernden und kaum gestaltbaren Rahmenbedingungen, als erwähnenswerte Leistung an. Dennoch war ein ratingrelevanter Effekt auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage und eine Verschlechterung der Finanzkennzahlen 2020 zu konstatieren, was zusammen mit verbleibenden finanziellen, pandemischen und konjunkturellen Risiken im September 2020 zu einem Downgrade des Ratings der NZWL von B auf B- führte.

Die NZWL hat im Rahmen des KfW-Unternehmerkredit - Sonderprogramms 2020 (KfW-Corona-Hilfe) einen Betriebsmittelkredit über die Commerzbank AG i.H.v. 3,0 Mio. EUR mit Vertrag vom 29.04.2020 aufgenommen. Das Annuitäten-Darlehen hatte eine Laufzeit bis zum 30.06.2026.

Insgesamt stellte sich die Liquiditätssituation des NZWL-Konzerns per 31.12.2020 als hinreichend dar. Die freien liquiden Mittel bestanden aus ungenutzten Kontokorrentlinien (4,8 Mio. EUR) und Bankguthaben (18,0 Mio. EUR). Abzüglich verfügbungsbeschränkter Mittel (2,3 Mio. EUR) belief sich der finanzielle Head-room auf 20,4 Mio. EUR, was hinreichend war, um einerseits

die Mitte Februar 2021 fällige Anleihe mit einem ausstehenden Volumen von rd. 12,3 Mio. EUR bedienen zu können und andererseits einen gewissen Liquiditätsspielraum, auch nach erfolgter Rückführung, zu gewährleisten. Nach Angaben der NZWL hat sich an der Situation nichts Wesentliches verändert, weshalb wir im Rating von einer vollständigen und fristgerechten Bedienung der am 17.02.2021 fälligen Anleihe ausgehen.

In China, wo die Pandemie ihren Anfang hatte, zeigten die Automobilmärkte der NZWL TTP bereits im zweiten Quartal 2020 wieder deutlich positive Tendenzen, was auch im weiteren Jahresverlauf bestätigt werden konnte. In diesem Umfeld entwickelte sich die Gesellschaft zufriedenstellend. Sie wies auf Basis der vorläufigen Werte mit einem Umsatz von 353,4 Mio. CNY (2019: 351,2 Mio. CNY) und ein vorläufiges Ergebnis nach Steuern von 25,4 Mio. CNY aus (2019: 21,0 Mio. CNY) aus. Dies lag zudem über den ursprünglichen Planungen mit einem Umsatz von 342,8 Mio. CNY und einem EAT von 15,2 Mio. CNY.

Die Erwartungen der NZWL hinsichtlich der geschäftlichen Entwicklung 2021 sind ausgesprochen positiv. Das Unternehmen geht in seinen Base-Case-Planungen von Umsätzen und Ergebnissen aus, welche merklich über denen des Jahres 2019 liegen. Die Liquidität wäre danach jederzeit hinreichend. Sollte diese Planung realisiert werden, so könnte dies einen positiven Effekt auf unsere Ratingeinschätzung haben, auch da mit einer Reduzierung der Verschuldung zu rechnen wäre. Trotz der vom Unternehmen dazu aufgezeigten Plausibilisierungen bzgl. Auftragslage und Prognosen der Kunden, erachten wir die Erwartungen als ambitioniert, insbesondere, da die Pandemie und ihre wirtschaftlichen Auswirkungen weiterhin hohe Risiken bergen. Die laufenden Eindämmungsmaßnahmen könnten weiterhin Auswirkungen auf den Automobilmarkt haben, z.B. durch geschlossene Autohäuser und Zulassungsstellen. Weitere negative konjunkturelle Risiken sind nicht auszuschließen. Zudem könnte sich die Pandemie im Winter 2021/2022 erneut verschlimmern. Die NZWL hat ein Worst-case-Szenario erstellt, das zwar eine Umsatz- und Ergebnisentwicklung anzeigt, die bei Realisation noch nicht geeignet wäre, um daraus eine positive Ratingaktion abzuleiten. In Bezug auf die Entwicklung 2021 und 2022 der NZWL und der NZWL TTP erwarten wir eher stützende Effekte im Rating der NZWL, sofern es zu keinen weiteren Kapitaltransfers in Richtung der NZWL TTP kommt.

Die NZWL hat in einer Pressemitteilung vom 28.01.2021 angekündigt, die Anteile der NZWL als neue Muttergesellschaft mit Wirkung zum 01.01.2021 übertragen zu bekommen, was die Transparenz verbessern könnte. Eine unmittelbare Auswirkung auf unsere Ratingeinschätzung leiten wir aus dieser (cash-unwirksamen) Strukturanpassung momentan nicht ab, auch da wir bislang hinreichende Informationen zur NZWL und zur NZWL TTP erhalten haben.

Nach Darstellung der NZWL kann sich der Konzern zunehmend im Produktbereich elektrifizierte Fahrzeuge etablieren und dies mit prominenten Beispielen, insbesondere aus dem VW-Konzern, belegen. Gleichzeitig scheint die NZWL ihre Lieferantenposition im klassischen, verbrennerorientierten Pkw- und Lkw-Segment zu behaupten.

Die NZWL sowie die NZWL TTP sind hochgradig vom Volkswagen Konzern abhängig, der mehr als 80% der Aufträge bzw. Umsätze stellt. Ließen die internationalen Daten bereits in 2019 eine merkliche konjunkturelle Abkühlung der Weltwirtschaft erkennen, so wurde im Zuge der weltweit grassierenden COVID-19-Pandemie auch der bis dahin positive Trend zur Geschäftsentwicklung von VW bereits im 1. Quartal 2020 jäh unterbrochen. Aufgrund hoher Ansteckungsgefahr und gestörter Lieferketten hat VW im Frühjahr 2020 einen Großteil der Werke in Europa und Nordamerika vorübergehend geschlossen. Die Auslieferungswerte gingen nach einem ersten Einbruch im Januar 2020 (-5,2%) bereits im Februar (-24,6%) erheblich zurück und wiesen per Halbjahr mit -27,4% im Vorjahresvergleich einen nochmals schlechteren Wert auf. Zuerst entspannte sich die Situation für VW in China, was einen wichtigen stützenden Effekt auf das

Geschäft von VW entfaltete. Bis einschließlich des 3. Quartals 2020 wiesen die kumulierten Mengendaten des Konzerns Negativwerte in beachtlicher Größenordnung auf. Auch wenn sich das 3. Quartal 2020 diesbezüglich entspannt hat, konnte das Vorjahresquartal noch immer nicht erreicht werden. Die Auslieferungen an Kunden sanken bis Ende September demnach im Vorjahresvergleich um 18,7%, der Absatz um 21,0% und die Produktion um 23,4%. Insgesamt liegt VW damit im Bereich des allgemeinen Branchentrends. Bei den Umsatzerlösen musste VW bis einschließlich September einen Rückgang von 16,7% auf 155,49 Mrd. EUR hinnehmen. Deutliche Rückgänge waren in nahezu allen Produktbereichen und Regionen zu verzeichnen. Eine Ausnahme ist bislang das Segment Finanzdienstleistungen, welches sich im Umsatz leicht über Vorjahr entwickelte. Wir verweisen auch auf den Ausblick 2020 des VW Konzerns, wie er im Bereich Investor Relations des Unternehmens dargestellt ist.

Strukturierte Finanzkennzahlen

Tabelle 4: Strukturierte Finanzkennzahlen | Quelle: NZWL Konzernabschluss 2019, aufbereitet von CRA

Vermögensstruktur	2016	2017	2018	2019
Anlagenintensität (%)	63,47	64,33	57,36	57,67
Kapitalumschlag	0,85	0,97	1,01	0,99
Deckungsgrad des Anlagevermögens (%)	23,19	36,61	45,48	39,81
Quote der Zahlungsmittel (%)	7,99	8,80	12,72	11,74
Kapitalstruktur				
Eigenkapitalquote (%)	14,15	15,17	14,83	15,56
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	25,00	26,09	32,15	27,96
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	0,58	8,38	11,26	7,40
Kapitalbindungsdauer (Tage)	40,41	41,61	39,31	33,61
Quote Verbindlichkeiten aus LL (%)	9,17	10,70	10,11	8,95
kurzfristige Kapitalbindung (%)	15,27	13,14	20,54	16,66
Gearing	5,50	5,01	4,89	4,67
Verschuldungsgrad	7,34	6,82	6,67	6,58
Finanzkraft				
Cashflow zur Gesamtleistung (%)	6,46	7,88	6,88	6,39
Cashflow ROI (%)	5,47	7,46	6,64	6,31
Total debt / EBITDA adj.	9,73	7,73	8,60	8,03
Net total debt / EBITDA adj.	8,82	6,93	7,31	6,91
ROCE (%)	3,40	6,12	5,45	5,80
Dynamische Entschuldungsdauer (Jahre)	6,21	9,07	46,44	16,28
Rentabilität				
Rohertragsquote (%)	48,95	46,84	45,24	46,07
EBIT Interest Coverage	1,00	1,15	1,01	1,07
EBITDA Interest Coverage	2,38	2,62	2,45	2,52
Personalaufwandsquote (%)	28,41	26,75	25,65	26,68
Materialaufwandsquote (%)	52,18	53,53	55,93	54,60
Cost Income Ratio (%)	96,94	95,45	98,16	96,75
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod. (%)	5,32	5,21	4,93	5,12
Gesamtkapitalrentabilität (%)	5,75	6,00	5,17	5,31
Eigenkapitalrentabilität (%)	9,20	11,35	6,94	6,63
Umsatzrentabilität (%)	1,47	1,72	1,03	1,02
Liquidität				
Liquidität I. Grades (%)	31,92	33,68	39,54	41,98
Liquidität II. Grades (%)	92,73	82,05	72,39	68,60
Liquidität III. Grades (%)	146,08	136,74	132,62	151,42

Anhang

Ratinghistorie

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

Tabelle 5: Corporate Issuer Rating der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	05.02.2014	www.creditreform-rating.de	02.02.2015	BB-

Regulatorik

Das Rating³ wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein beauftragtes (solicited) Rating im regulatorischen Sinne, das öffentlich ist. Die Geschäftsführung der NZWL hat uns am 10. November 2020 mit der Erstellung eines Unternehmensratings über die NZWL und des damit verbundenen Monitorings 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.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Beauftragtes (solicited) Corporate Issuer / Issue Rating	
Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Ja
Mit Zugang zum Management	Ja

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses am 13.01.2021 mit dem CEO Herrn Dr. Hubertus sowie weiteren Vertretern und Beratern des Unternehmens auf web-basierter Weise (Microsoft Teams) statt.

Ergänzend zu den uns aus den Vorjahren und aus dem unterjährigen Monitoring vorliegenden Unterlagen wurden von der NZWL im Rahmen des Updates folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

³ In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Eingereichte Unterlagen

Rechnungswesen und Controlling

- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses 2019 der NZWL
- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses 2019 der NZWLI
- Quartalsreport per 30.09.2020 der NZWL TTP
- Hochrechnung für das Geschäftsjahr 2020 der NZWL und der NZWLI bzw. der NZWL TTP
- Corona-adjustierte Geschäftsplanung der NZWL vom April 2020
- Geschäftsplanung der NZWL und der NZWLI bzw. der NZWL TTP 2021 - 2023
- Darstellung der Debitoren und Kreditoren mit Altersstruktur per 30.11.2020
- Darstellung der Umsätze nach Produktgruppen
- Auftragseingang und Bestand per 30.09.2020
- Umsatzaufstellung nach Ländern bzw. Regionen 2020

Finanzen

- Aktualisierte und neue Kreditverträge der NZWL
- Darlehensvertrag zwischen der NZWL und der NZWLI vom 18.12.2020
- Banken-/Finanzierungsspiegel per 31.12.2020 der NZWL
- Bankenspiegel der NZWL TTP per 31.12.2020
- Liquiditätsdarstellung und Factoring per 31.12.2020
- Kopien der Bankauszüge zu den Guthaben per 31.12.2020
- Berechnung und Bestätigung der Einhaltung bestehender Covenants
- Darstellung zu den Off-Balance Verpflichtungen per 31.12.2020
- Übersicht zu den Außenständen ggü. der NZWLI und NZWL TTP

Weitere Unterlagen

- Nachhaltigkeitsbericht 2019
- Investoren- und Strategiespräsentationen
- Korrespondenz

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018

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
Christian Konieczny	Lead-Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de
Rudger van Mook	Analyst	R.vanMook@creditreform-rating.de

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

Name	Funktion	Email-Adresse
Natallia Berthold	PAC	N.Berthold@creditreform-rating.de

Am 29. Januar 2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 29. Januar 2020 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen 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](#):

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 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 [diesen Link](#) einsehbar.

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
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Hartmut Bechtold

HR Neuss B 10522