

Ratinggegenstand	Ratinginformationen	
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (Konzern)	Rating / Outlook: <b>B / positiv</b>	Typ: Monitoring beauftragt
Creditreform ID: 3150208663 Gründung: 1997 als GmbH (Haupt-)Branche: Automobilzulieferer (Haupt-)Geschäftsführer: Dr. Hubertus Bartsch	Erstellt am: 23.01.2019 Monitoring bis: 22.01.2020 Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

#### Inhalt

Zusammenfassung .....	1
Ratingrelevante Faktoren .....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick .....	3
Anhang .....	5

## Zusammenfassung

### Unternehmen

Die **Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (Konzern)**, im Folgenden auch NZWL bzw. NZWL Konzern genannt, ist ein von einem der Inhaber (Dr. Bartsch) geführtes, mittelständisches Unternehmen, das sein Geschäft im Wesentlichen mit Produkten aus Schmiedestahl für die Antriebstechnik, insbesondere Getriebe und Getriebekomponenten für die deutsche 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, rd. 83% Umsatzanteil) entwickelt. 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, der in 2017 durchschnittlich rd. 635 Mitarbeiter (Vj. 597) beschäftigte. Im Geschäftsjahr 2017 erzielte der NZWL Konzern Umsatzerlöse i.H.v. 97,6 Mio. EUR (Vj. 82,5 Mio. EUR), ein EBIT i.H.v. 5,3 Mio. EUR (Vj. 4,5 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss i.H.v. 1,7 Mio. EUR (Vj. 1,2 Mio. EUR). Für 2018 wird auf Basis vorläufiger Zahlen bei einem erneuten Umsatzanstieg ein Ergebnis unter dem Vorjahresniveau erwartet. Ursächlich hierfür sind im Wesentlichen erhöhte Materialkosten, die aus temporären Belieferungsschwierigkeiten und Preissteigerungen auf dem Stahlmarkt in der ersten Jahreshälfte resultierten, sowie einmalige Kosten (rd. 0,7 Mio. EUR) im Zuge der Neuemission einer 12,5 Mio. EUR Anleihe im November 2018.

### Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird der NZWL eine ausreichende Bonität und ein höheres Ausfallrisiko attestiert. Maßgeblich für die Ratingeinschätzung sind die leicht verbesserten, aber weiterhin auf verhaltenem Niveau verbleibenden Finanzkennzahlen. Die Prolongation und Ausweitung der Außenstände gegenüber der Schwestergesellschaft Neue ZWL Zahnradwerke Leipzig International GmbH (NZWLI) bzw. ihrer chinesischen Tochtergesellschaft Neue ZWL Transmission Technology and Production (Tianjin) Co., Ltd (NZWL TTP) und die damit zusammenhängenden Finanz- und Währungsrisiken wirken dämpfend auf das Rating. Vor dem Hintergrund der aktuell positiven Geschäftsentwicklung und guten Auftragslage in Europa und in China, sehen wir eine gewisse Relativierung der bestehenden Risiken. Zumal die Rückführung der im März 2019 fälligen Anleihe i.H.v. 12,5 Mio. EUR angesichts der aktuellen Liquiditätslage gesichert erscheint. Für das laufende Geschäftsjahr prognostiziert der NZWL Konzern eine weitere Umsatz und Ergebnissteigerung.

### Ratingausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist positiv und reflektiert unsere Einschätzung der erwarteten Geschäftsentwicklung des NZWL Konzerns und der chinesischen Schwestergesellschaft sowie einer mit Blick auf die Rückführung der im März 2019 fälligen Anleihe und der geplanten Investitionen angemessenen Liquiditätslage. Ein Upgrade des Ratings um einen Notch wäre bei plangemäßer Geschäftsentwicklung, einer Verbesserung wesentlicher Finanzkennzahlen und einer weiterhin stabilen Finanz- und Liquiditätslage denkbar. Mögliche Auswirkungen aus der künftigen Markt- und Technologiedynamik bleiben hierbei abzuwarten.

#### Analysten

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

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

Neuss, Deutschland

## Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Strukturierte Finanzkennzahlen Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (Konzern)

Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Konzernabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturierte Finanzkennzahlen	
	2016	2017
Umsatz	82,5 Mio. EUR	97,6 Mio. EUR
EBITDA	10,8 Mio. EUR	12,0 Mio. EUR
EBIT	4,5 Mio. EUR	5,3 Mio. EUR
EAT	1,2 Mio. EUR	1,7 Mio. EUR
Bilanzsumme	99,6 Mio. EUR	104,0 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	14,2%	15,2%
Kapitalbindungsdauer	41 Tage	42 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	15,3%	13,1%
Net-Debt / EBITDA adj.	8,8	6,9
Gesamtkapitalrendite	5,8%	6,0%

### Auszüge aus der Finanzkennzahlenanalyse 2017

- + Umsatz- und Ergebnissteigerung
- + Gesamtkapitalrentabilität

- Rohertragsquote
- Eigenkapitalquote
- Anlagendeckung
- Net Debt / EBITDA adj.

### 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

- + Etablierter Zulieferer der Automobilindustrie
- + Internationale Ausrichtung und Produktionsstätten
- + gereifte Leistungs- und Produktpalette
- + Wettbewerbsvorteile in einzelnen Produktbereichen
- Insgesamt konjunkturabhängige und überdurchschnittlich wettbewerbsintensive Geschäftsfelder mit hohem Innovationsdruck
- Hohe Branchen- und Kundenabhängigkeit und branchenspezifische Größennachteile
- Hohe Risiken aus Forderungsbeständen gegenüber der NZWLI (Konzern) gepaart mit Währungsrisiken
- Kapitalintensives Geschäftsmodell mit hohem Investitionsbedarf

### Aktuelle Faktoren des Ratings 2018

- + Über den Erwartungen liegende Geschäftsentwicklung des NZWL Konzerns in 2017
- + Planmäßige Geschäftsentwicklung des NZWL Konzerns in 2018
- + Rückführung der im März 2019 fälligen Anleihe aus bestehender Liquidität sehr wahrscheinlich
- + Positive Geschäftsentwicklung der NZWL TTP in 2018, trotz Verzögerungen beim Produktionsstart für einen neuen Kunden
- Trotz Umsatzwachstum stagnierende bis rückläufige Ergebnisentwicklung (im Wesentlichen aufgrund von einmaligen Emissionskosten)
- Finanzkennzahlen in 2017 weiterhin auf verhaltenem Niveau
- Investitionsbedingter Ausbau der Verschuldung in 2018
- Außenstände ggü. der NZWLI (Konzern) werden prolongiert und ausgebaut
- Verzögerungen bei Produktionsstart für den chinesischen Kunden Great Wall

### Prospektive Ratingfaktoren

- + Nachhaltiges Wachstum und Verbesserung der Ergebnisse der Finanzkennzahlenanalyse
- + Diversifizierung der Kundenbasis und der technologischen Anwendbarkeit der Produktpalette
- + Partizipation an der Entwicklung bzw. dem Wachstum der Elektromobilität

- + Finanzielle Unabhängigkeit des Schwesterkonzerns NZWLI von der NZWL; signifikante Verringerung des Finanzanlagevermögens der NZWL
  
- Fortschreitende Verschlechterung der Finanzkennzahlen und Bilanzbonität
- Strengere Kapitalverkehrskontrollen in China in Bezug auf den Kapitalverkehr (z.B. bzgl. von Gewinnen) nach Europa; Erhöhung der Länderrisiken
- Denkbare mittel- und langfristige Auswirkungen aus dem sog. Abgasskandal (z.B. Umsatzrückgänge oder Zunahme des Margendrucks und Absatzrückgang aus Technologiewandel)
- Unzureichende wirtschaftliche Entwicklung und Planverfehlungen der NZWLI (Konzern) mit weiterem Finanzierungsanforderungen an die NZWL
- Verschlechterung der nationalen und internationalen (Branchen-)Konjunktur
- Geschäftsausweitung könnte durch ausgelastete Produktionskapazitäten limitiert bzw. ausgebremst werden

## Geschäftsentwicklung und Ausblick

Im Geschäftsjahr 2017 erzielte der NZWL Konzern einen Umsatz von 97,6 Mio. EUR, der mit einer Steigerung gegenüber Vorjahr von 18,3% bzw. 15,1 Mio. EUR über den Erwartungen lag. Das Wachstum wurde in allen Produktbereichen realisiert und resultierte sowohl aus Volumensteigerungen laufender Aufträge als auch aus neu erteilten Aufträgen. Das Umsatzwachstum ging mit einem überproportionalen Materialkostenanstieg einher, der sich aus einem veränderten Produktmix ergab und trotz gestiegenem Rohertrag (45,7 Mio. EUR; Vj. 40,4 Mio. EUR) zu einer Reduzierung der Rohertragsquote führte. Das EBITDA stieg gegenüber dem Vorjahr von 10,8 Mio. EUR auf 12,0 Mio. EUR. Das EBIT erhöhte sich bei einem leichten Anstieg der Abschreibungen von 4,5 Mio. EUR auf 5,3 Mio. EUR. Insgesamt erwirtschaftete der NZWL Konzern einen Jahresüberschuss von 1,7 Mio. EUR (Vj. 1,2 Mio. EUR) und konnte damit das Vorjahr und die Erwartungen übertreffen.

Für das Geschäftsjahr 2018 prognostiziert der NZWL Konzern auf Basis vorläufiger Geschäftszahlen einen weiteren Anstieg des Umsatzes auf 106,1 Mio. EUR. Dabei ist zu berücksichtigen, dass ein wesentlicher Teil des Umsatzwachstums Aussage gemäß auf die Weitergabe von erhöhten Materialkosten für Stahl zurückzuführen ist (rd. 4 Mio. EUR), die sich aufgrund der durch Politik und Protektionismus geprägten, angespannten Situation auf dem Stahlmarkt vor allem im ersten Quartal 2018 ergeben haben. Die schwierige Beschaffungssituation auf dem Stahlmarkt erforderte zudem flexible und individuelle Anpassung in den Unternehmensstrukturen und -prozessen, insbesondere in der Logistik, die das operative Ergebnis des NZWL Konzerns zusätzlich belasteten. Das EBITDA wird mit rd. 11,7 Mio. EUR Angabe gemäß unter dem Vorjahresvergleichswert liegen. Gleiches gilt für das EBIT, das sich darüber hinaus durch investitionsbedingt höhere Abschreibungen auf rd. 4,6 Mio. EUR reduziert. Das avisierte Jahresergebnis von 1,2 Mio. EUR ist schwächer als im Vorjahr. Unter Berücksichtigung der einmaligen Emissionskosten – im Zuge des restlichen Umtausches der Anleihen 2014/2019 und 2015/2021 in die teilweise bereits in 2017 emittierte Anleihe 2017/2023 sowie der Neuemission der Anleihe 2018/2024 von saldiert rd. 0,7 Mio. EUR – und der a.o. Erträge (rd. 0,3 Mio. EUR), liegt das Jahresergebnis insgesamt im Rahmen der Erwartungen.

Das für den Schwesterkonzern NZWLI maßgebliche chinesische Produktionsunternehmen NZWL TTP Ltd. wies für 2017 eine deutliche Umsatz- und Ergebnissteigerung aus. Für das Geschäftsjahr 2018 wird ebenfalls eine deutliche Umsatzsteigerung avisiert, wobei diese aufgrund einer Verzögerung des Produktionsstarts (rd. 6 Monate) für den neuen Kunden Great Wall deutlich unter dem Planniveau liegen wird. Das EBT wird leicht über Vorjahresniveau erwartet. Für das laufende Geschäftsjahr 2019 hält NZWL TTP ungeachtet der Verzögerung an den ursprünglichen Umsatzerwartungen fest, das Ergebnisniveau wurde jedoch merklich nach unten korrigiert. Vor dem Hintergrund der insgesamt positiven Auftragslage sind in China zusätzliche Investitionen erforderlich. Die ursprünglich geplanten Rückführungen der von der NZWL an die NZWLI bzw. NZWL TTP ausgehenden Mittel von rd. 41,6 Mio. EUR (per 31.12.2018) wurden mittel- bis langfristig verschoben. Die damit zusammenhängenden Finanz- und Währungsrisiken bleiben somit weiterhin bestehen,

wengleich sie im Hinblick auf die positive Geschäftsentwicklung eine gewisse Relativierung erfahren.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde das restliche Volumen der Umtauschanleihe 2017/2023 von rd. 6,8 Mio. EUR getauscht. Zudem wurde eine neue Anleihe 2018/2024 mit einem Emissionsvolumen von 12,5 Mio. EUR emittiert. Verwendungszweck der neuen Anleihe sind Investitionen im Zuge der geplanten Geschäftsausweitung sowohl in Europa als auch in China. Die Außenstände gegenüber China werden sich somit kurzfristig um 5,5 Mio. EUR erhöhen.

Den negativen Aspekten einer kurzfristig höheren Verschuldung steht die Sicherung der Liquiditätssituation gegenüber, welche vor dem Hintergrund der im März 2019 fälligen Anleihe 2014/2019 – mit einem noch ausstehenden Volumen von rd. 12,5 Mio. EUR – notwendig ist. Per 31.12.2018 standen dem NZWL Konzern liquide Mittel von rd. 11,3 Mio. EUR, freie KK-Linien von rd. 6,1 Mio. EUR sowie freie Factoringlinien von rd. 3,8 Mio. EUR zur Verfügung, so dass wir bei plangemäßer Geschäftsentwicklung von einer fristgerechten und vollständigen Rückführung der fälligen Anleihe ausgehen. Zur Sicherung einer ausreichenden Liquidität nach der Rückführung der Anleihe ist eine Ausweitung des KK-Rahmes um 2 Mio. EUR auf insgesamt 8,7 Mio. EUR geplant.

Vor dem Hintergrund der guten Auftragslage und der erwarteten Geschäftsentwicklung, der mit einer aktuell komfortablen Liquiditätslage untermauerten Rückführung der im März 2019 fälligen Anleihe sowie der erwarteten Geschäftsentwicklung der NZWL TTP, sehen wir, trotz auf verhaltenem Niveau verbleibender Finanzkennzahlen sowie einer von großen Veränderungen geprägten Marktlage der Hauptkunden, einen positiven Ratingausblick für den NZWL Konzern.

## Anhang

### Ratinghistorie

Ereignis	Rating erstellt	Monitoring bis	Ergebnis
Monitoring	25.01.2018	24.01.2019	B / stabil
Folgerating	27.01.2017	26.01.2018	B / stabil
Folgerating	30.09.2016	25.01.2017	B / stabil
Monitoring	29.04.2016	03.10.2016	B (Watch UNW)
Folgerating	28.01.2016	01.05.2016	B
Folgerating	30.01.2015	29.01.2016	B+
Initialrating	05.02.2014	02.02.2015	BB-

### Regulatorik

Die Geschäftsführung der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH hat uns am 20.11.2018 mit der Erstellung dieses Folgeratings über die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH 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 2012 bis 2017.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 09. Januar 2019 am Sitz der NZWL in Leipzig unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Dr. Hubertus Bartsch, geschäftsführender Gesellschafter, CEO,
- Cornelia Hannig, Leiterin Rechnungswesen und Controlling, Gesamtprokuristin,
- Wolfram Bickert, Management Purchase, Marketing, Distribution,
- Mario Gottlebe, Controlling
- Dr. Michael Bormann bdp Gründungspartner
- Holger Schewe, Geschäftsführer bdp Management Consultants GmbH

Das Rating wurde durch die Analysten Artur Kapica (Lead) und Rudger van Mook erstellt und durch die Person Approving Credit Ratings Elena Alexeenco freigegeben.

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

#### Eingereichte Unterlagen

##### Rechnungswesen und Controlling

- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses der NZWL GmbH 2017
- Berichte über die Prüfung der Einzelabschlüsse der NZWL TTP und der ZWL Slovakia s.r.o. 2017
- Quartalsreport Q3 2018 des NZWL Konzerns und der NZWL TTP
- Umsatz nach Produktgruppen per 31.12.2018
- Mehrjahresplanungen (GuV, Bilanz und Liquiditätsplanung) für NZWL Konzern und NZWL TTP
- Übersicht aktueller Auftragsbestand und Auftragseingang der NZWL Gruppe
- Langfristige Umsatzplanung des NZWL Konzerns nach Kunden
- Übersicht der Top-10-Kunden und -Lieferanten nach Umsatz

#### Finanzen

- Bankenspiegel zum 31.12.2018 der NZWL Gruppe
- Bankenspiegel der NZWL TTP zum 31.12.2018
- Nachweis der aktuell verfügbaren Liquidität
- Mittelverwendung der Anleihe 2018/2024
- Diverse Finanzierungsverträge und Nachträge (Leasing, Mietkauf, Kredite, KK-Linie, Ges.-Darlehen)
- Berechnung und Bestätigung der Einhaltung bestehender Covenants per 31.12.2018 für NZWL, NZWLI und NZWL TTP
- Aktuelle Außenstände gegenüber NZWLI und NZWL TTP
- Inanspruchnahme der Factoring-Linien sowie der KK-Linien per 31.12.2018
- Übersicht Off-Balance Verbindlichkeiten per 31.12.2018
- Aggregierte Offene-Posten-Listen Debitoren und Kreditoren nach Altersstruktur

#### Weitere Unterlagen

- Unternehmensorganigramm
- Handelsregisterauszüge
- Diverse Gesellschafterbeschlüsse
- ISO Qualitätszertifikate
- Versicherungsspiegel
- Korrespondenz

Die vom Unternehmen zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Ratings von Unternehmen durchgeführt. Teilweise wurde auf Unterlagen der Vorjahre zurückgegriffen. Aufgrund des Umfangs wurden teilweise nur stichprobenartige Überprüfungen vorgenommen.

Am 23. Januar 2019 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Einschränkungen und/oder besondere Hinweise in Bezug auf die Ratingnote ergaben sich nicht. Das Ratingergebnis wurde der NZWL gleichtägig mitgeteilt. Neben dem Ratingbericht wurden dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein Rating-Summary zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt bis zum 22. Januar 2020 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](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlicht.

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG (im Folgenden: CRA) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

#### Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRA in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die CRA wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

#### Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die CRA hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

#### 1. Jahresabschlussbericht

#### 2. Website

#### 3. Internetrecherche.

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

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRA wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. „Grundlegende Informationskarte des Ratings“ enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die CRA diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade oder downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der sog. „Grundlegenden Informationskarte“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

<https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>.

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

#### Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

#### Kontaktdaten

Creditreform Rating AG Hellersbergstraße 11 D-41460 Neuss	Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH Ostende 5 D-04288 Leipzig
Telefon +49 (0) 2131 / 109-626 Telefax +49 (0) 2131 / 109-627	Telefon +49(0) 34297 / 85202 Telefax +49(0) 34297 / 85302
E-Mail <a href="mailto:info@creditreform-rating.de">info@creditreform-rating.de</a> <a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a>	Email <a href="mailto:info@nzw.de">info@nzw.de</a> <a href="http://www.nzw.de">www.nzw.de</a>
Vorstand: Dr. Michael Munsch	Geschäftsführer: Dr. Hubertus Bartsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl HR Neuss B 10522	HRB 15643, Amtsgericht Leipzig