

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

Neuss 16.03.2011

|   |   |                  |                                 |
|---|---|------------------|---------------------------------|
| Semper idem Underberg GmbH<br>(Konzern) |   | Rating:          | PD 1-jährig:                    |
|   |   | <b>BB+</b>       | <b>0,70%</b>                    |
|   |   | Erstellt am:     | 16.03.2011                      |
| Creditreform ID:                        | 513.0026133   | Gültig bis max.: | 15.03.2012                      |
| Geschäftsleitung:                       | Rüdiger Franzky (Geschäftsführer)<br>Eduard Kranebitter (Geschäftsführer) | Mitarbeiter:     | ca. 160                         |
|   |   | Umsatz:          | 204,7 Mio. €<br>(Gj. 2009/2010) |
| (Haupt-)Branche:                        | Herstellung von Spirituosen (WZ08: 11010)                                 |                  |                                 |

### Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der Semper idem Underberg GmbH ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

### Zusammenfassung

Semper idem Underberg GmbH (Konzern) ist eine Produktions- und Vertriebsgesellschaft für alkoholische und nichtalkoholische Getränke mit dem Schwerpunkt auf Spirituosen. Zu ihren bekanntesten Marken zählen Underberg, Asbach, Pitú und XUXU. Die Unternehmensgruppe besteht aus insgesamt 35 Unternehmen, an denen die Semper idem Underberg GmbH direkt und indirekt überwiegend zu 100 % beteiligt ist. Mit rund 160 Mitarbeitern erzielte die Gruppe im Geschäftsjahr 2009/2010 einen Umsatz im Konzern von 204,7 Mio. EUR (Vj. 221,0 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss von 2,2 Mio. EUR (Vj. 5,6 Mio. EUR). Die Einzelgesellschaft erzielte einen Umsatz von 131,0 Mio. EUR (Vj. 152,2 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss von 4,6 Mio. EUR (Vj. 8,1 Mio. EUR)

| Semper idem Underberg GmbH<br>Konzern 31.03.2010 (HGB) | Strukturbilanz |               |
|--|----------------|---------------|
|  | 2009/2010      | Vorjahr       |
| Bilanzsumme  | 153,97 Mio. €  | 152,77 Mio. € |
| Eigenkapitalquote                                      | 20,80 %        | 23,77%        |
| Umsatz   | 204,72 Mio. €  | 220,09 Mio. € |
| Jahresüberschuss                                       | 2,23 Mio. €    | 5,55 Mio. €   |
| Gesamtkapitalrendite                                   | 4,39%          | 8,10%         |
| Umsatzrendite  | -0,47%         | 0,29%         |
| Cashflow zur Gesamtleistung                            | 2,51%          | -1,73%        |

| Semper idem Underberg GmbH<br>Einzelabschluss 31.03.2010 (HGB) | Strukturbilanz |               |
|--|----------------|---------------|
|  | 2009/2010      | Vorjahr       |
| Bilanzsumme  | 131,03 Mio. €  | 152,16 Mio. € |
| Eigenkapitalquote  | 8,32 %         | 14,75%        |
| Umsatz   | 139,10 Mio. €  | 202,84 Mio. € |
| Jahresüberschuss   | 4,61 Mio. €    | 8,13 Mio. €   |
| Gesamtkapitalrendite   | 6,79%          | 9,62%         |
| Umsatzrendite  | 0,12%          | 1,55%         |
| Cashflow zur Gesamtleistung                                    | 4,11%          | 2,88%         |

Damit wird der Semper idem Underberg GmbH (Konzern) eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

### Strukturinformationen

Der Ursprung der Underberg Gruppe geht auf das Jahr 1846 zurück, als der Firmengründer Hubert Underberg nach langjähriger, sorgsamer Entwicklung die Kräuterspirituose Underberg auf den Markt brachte. Die Unternehmensgruppe wird heute immer noch von Familienmitgliedern der vierten und fünften Generation der Underberg Familie geleitet.

Die operativen Aktivitäten des in Deutschland operierenden Teilkonzerns der global tätigen Underberg Gruppe werden unter dem Dach der Semper idem Underberg GmbH gebündelt. Die Schweizer Konzernobergesellschaft Underberg AG hält mittelbar über die als reine Holding-Gesellschaft agierende unmittelbare Muttergesellschaft Underberg KG eine 100%-Beteiligung an der Semper idem Underberg GmbH. Gegenstand der Semper idem Underberg GmbH ist die Herstellung und der Vertrieb von Getränken aller Art sowie Produkten der Nahrungsmittel- und Genussmittelindustrie, insbesondere die Pflege großer Getränkemarken.

Die Semper idem Underberg GmbH steht innerhalb des Teilkonzerns ihren operativ tätigen Tochtergesellschaften vor. Zu den Aufgaben der Semper idem Underberg GmbH zählen das strategische Marketing sowie die Markenführung, wozu vor allem die konsequente Weiterentwicklung der Marke und ihrer Bekanntheit gehören. Außerdem schließt die Gesellschaft Distributionsverträge über den Vertrieb von Fremdmarkenprodukten mit ihren Prinzipalen ab und übernimmt für ihre Tochterunternehmen allgemeine Verwaltungsaufgaben in den Bereichen IT, Controlling, Finanz- und Rechnungswesen, Personal-Services, Logistik und den Einkauf der Handelswaren. Die bei der Komplettabdeckung der Wertschöpfungskette anfallenden Kosten stellt sie ihren Tochterunternehmen dann über ein Transferpreissystem in Rechnung.

In einem eigenen Abfüllwerk für Kleinflaschen in Berlin sowie über die Santa Barbara GmbH, ein Joint Venture mit der Hardenberg-Wilthen AG, produziert sie eigene Markenprodukte, füllt sie ab und verpackt diese. Über die Diversa Spezialitäten GmbH, einem zusammen mit Rémy Cointreau betriebenen Joint Venture, erfolgt der komplette Vertrieb der Eigen- und Fremdmarkenprodukte in Deutschland. Neben dem Vertrieb übernimmt die Diversa Spezialitäten GmbH zusammen mit ihrem Tochterunternehmen, der TeamSpirit Internationale Markengetränke GmbH, das operative Marketing sowie die Logistik.

Die Underberg KG als Alleingeschafterin der Semper idem Underberg GmbH, mit der seit 1997 ein Ergebnisabführungsvertrag besteht, ist Eigentümerin der Rechte an der Marke "Underberg". Darüber hinaus besitzt sie die Markenhoheit und die alleinige Kenntnis der Rezeptur des Roh-Underbergs. Um das Original-Underberg-Rezept vor Nachahmung zu schützen, übernimmt die Underberg KG den Einkauf sowie die anschließende Produktion des Roh-Underbergs.

Die Semper idem Underberg GmbH wiederum hält mittelbar über ihre jeweiligen Tochter- und Enkelunternehmen die Rechte an den zahlreichen weiteren Premium-Marken im Spirituosensegment. Dies sind im Einzelnen die Rechte an den Marken „Asbach“, „Pitú“, „XUXU“ sowie „Riemerschmid“.

Die Unternehmensstruktur ist historisch gewachsen und bei detaillierter Analyse nachvollziehbar.

### Markt, Produkte

Die deutsche Alkoholwirtschaft und insbesondere die Spirituosenindustrie stellten sich in den vergangenen Jahren trotz der Finanzkrise als relativ stabil und krisenresistent dar, wenngleich der Einfluss internationaler Großkonzerne in diesem Bereich überproportional stieg. Gemäß dem Jahresbericht 2010 des Bundesverbandes der deutschen Spirituosenindustrie und -importeure (BSI) entwickelte sich der Gesamtumsatz des deutschen Spirituosengewerbes leicht rückläufig von 2,8 Mrd. Euro im Jahr 2008 auf 2,6 Mrd. Euro im Jahr

2009. Der Pro-Kopf-Verbrauch an Spirituosen (Fertigwaren) in Deutschland sank im Geschäftsjahr 2009 ebenfalls leicht auf 5,4 Liter (Vorjahr: 5,5 Liter). Das schwierige Marktumfeld der vergangenen Jahre hat zahlreiche Spirituosenhersteller zu betrieblichen Umstrukturierungen und Anpassungen ihrer Produktpalette gezwungen. Auf dem deutschen Markt wurden 2009 rund 712 Mio. Flaschen à 0,7 Liter angeboten. Mehr als die Hälfte der angebotenen Menge entfällt inzwischen auf Import-Spirituosen.

Die Anzahl der Betriebe in der Spirituosenindustrie ist in der Vergangenheit kontinuierlich rückläufig. Existierten im Jahr 2002 noch rund 90 Betriebe in Deutschland, so waren es im Jahr 2009 nur noch 50. Die Zahl der Beschäftigten in der Branche sank im selben Zeitraum ebenfalls von ca. 4.000 auf rund 3.000.

Die unterschiedliche Entwicklung in den einzelnen Segmenten für Spirituosen, auch im Handelsmarkenbereich, lässt eine zuverlässige Prognose für die Marktentwicklung nur in Teilbereichen zu.

Die Underberg Gruppe ist alleinige Eigentümerin der Marke "Underberg", "Asbach", "Pitu" (Cachasa als Hauptbestandteil von Caipirinhas), „XUXU“ (Erbeer-Lime) sowie „Grasovka“ (Wodka) und „Riemerschmid“ (Frucht-Sirupe, Bar-Sirupe Kaffee & Aroma). Die Pflege, Führung und strategische Überwachung des Markenportfolios stellt eine der Kernkompetenzen der Gruppe dar.

Durch die Fokussierung auf hochpreisige Segmente des Spirituosen-Marktes ist es der Gruppe gelungen, eine bedeutende und ertragsstarke Position im deutschen Spirituosen-Markt aufzubauen. Die Marke "Underberg" verfügt über eine Markenbekanntheit von 90% und stellt die Kernmarke der Gruppe dar. Der Kräuterbitter ist Marktführer in seinem Segment in Deutschland und als Aushängeschild der Underberg Gruppe von besonderer, strategischer Bedeutung. Die im Jahr 1999 erworbene Marke "Asbach" kennen 91% aller Deutschen. Auch hier hat die Underberg-Gruppe die Marktführerschaft im Bereich Premium-Weinbrand/Brandy/Cognac inne.

Die Underberg-Gruppe vertreibt über das 2009 mit Rémy Cointreau gegründete Joint Venture Diversa Spezialitäten GmbH ein Produktportfolio von über 40 Eigenmarken sowie Distributionsmarken beider Unternehmen. Dies führt zu nachhaltigen Synergieeffekten auf der Kostenseite und einer effizienten Steuerungsmöglichkeit aller Marken unter einer einheitlichen Organisationsstruktur.

Neben ihren Eigenmarken vertreibt die Underberg Gruppe exklusiv für den deutschen Markt unter anderem die Marken „Moskovskaya“ (Wodka), „Krimskoye“ (Krimsekt), „Averna“ (Halbbitter), „Blanc Foussy“ (Sekt), „Amarula“ (Cream-Likör) sowie „Glenfiddich“ (Premium-Malt-Scotch). Die Diversa Spezialitäten GmbH vertreibt des Weiteren Remy-Cointreau-Eigenmarken und -Distributionsmarken wie beispielsweise „Remy Martin“, „Cointreau“, „Piper-Heidsieck Champagner“, „Metaxa“ oder „Mount Gay Rum“. Die zugrunde liegenden Prinzipalverträge mit den Herstellern der Distributionsmarken werden in der Regel revolving für drei bis fünf Jahre abgeschlossen und beinhalten fixierte Bezugspreise. Somit können mittel- bis langfristig stabile Erträge generiert werden.

Neben der Pflege der bereits bestehenden Marken plant die Gruppe zudem, ihr Markenportfolio weiter auszubauen. Dadurch soll die Marktposition weiter verstärkt und die Abhängigkeit von einzelnen Marken und Verbraucherguppen reduziert werden. Dieser Diversifikationsgedanke soll dreigliedrig über organisches Wachstum, Akquisitionen interessanter und wirtschaftlich sinnvoller Fremddarken sowie über weitere Joint Ventures verfolgt werden.

Basierend auf den Auswertungen der Insolvenzquotenentwicklung der für die Semper idem Underberg Gruppe maßgeblichen Branche „Herstellung von Spirituosen“ ist für die Berichtsgesellschaft insgesamt ein reduziertes Branchenrisiko festzustellen. Neben dem Insolvenzgeschehen der Tätigkeitsbranchen der Semper idem Underberg Gruppe wurden weitere Brancheninformationen sowie die bilanzbezogenen Kennzahlenstrukturen der Wettbewerbsbranche analysiert und in die Beurteilung der Branche mit einbezogen. Die Gesamtbetrachtung lässt auf ein verringertes Branchenrisiko für die Semper idem Underberg Gruppe im Vergleich zur Gesamtwirtschaft schließen.

## Strategie

Die strategische Ausrichtung der Underberg Gruppe leitet sich aus einer intensiven Marktbeobachtung ab. Markttrends werden eingehend recherchiert, in die strategischen Überlegungen einbezogen und in der operativen Umsetzung berücksichtigt.

Weiteres unternehmerisches Wachstum soll durch die intensive Betreuung bestehender Kunden, die Trendfrüherkennung sowie durch die Verwirklichung von Ideen und Innovationen erreicht werden. Dazu zählen vor allem die (Weiter-) Entwicklung bestehender und neuer Marken sowie die Optimierung von Produktionstechnologien, wie bspw. die Entwicklung neuer Abfülltechnologien.

Die Marken stehen weiterhin im Fokus der Semper idem Underberg GmbH. Durch nachhaltiges Marketing und einen konsequenten Markenschutz soll der Wert der Marken gesichert und weiter ausgebaut werden. Durch die Fokussierung auf ihre Kernkompetenz als Markengestalter für hochpreisige und hochmarginale Spirituosen soll der Unternehmenswert langfristig gesteigert werden. Darüber hinaus soll auf diese Weise der Bekanntheitsgrad der Underberg-Produkte im deutschsprachigen Raum verstärkt werden.

Zusätzlich sollen neue Vertriebspartner gewonnen werden, deren Produkte über die Diversa Spezialitäten GmbH vertrieben werden können. Auf diese Weise soll den Kunden ein langfristiger Vertriebsweg zur Verbesserung der Angebotsform in Deutschland angeboten werden, wobei bei der Neuaufnahme in das Produktportfolio streng darauf geachtet werden soll, dass sich dadurch keinerlei Produktüberschneidungen ergeben. Daneben ist der gezielte Kauf von einzelnen Marken beabsichtigt, die das Markenportfolio der Underberg-Gruppe sinnvoll erweitern würden. Außerdem steht die Gruppe weiteren Joint Ventures offen gegenüber, in deren Rahmen weitere Kosteneinsparungen durch das Zusammenlegen von Abfüllbetrieben erreicht werden könnten.

Die Lieferantenstruktur der Semper idem Underberg GmbH gliedert sich in drei wesentliche Bereiche: Dies sind zunächst gruppeninterne Lieferungen der Underberg KG bzw. der jeweiligen Tochterunternehmen, welche den Roh-Underberg bzw. die Eigenmarken produzieren und diese dann an die Semper idem Underberg GmbH zur Produktion, Abfüllung und Weitergabe an das Vertriebs-Joint-Venture Diversa Spezialitäten GmbH liefern. Hierbei wird ein gruppeninternes Verrechnungspreissystem angewandt. Der größte Bereich der Lieferantenumsätze entfällt jedoch auf den Einkauf von Distributionsmarken, die anschließend an das Vertriebs-Joint-Venture Diversa Spezialitäten GmbH weitergereicht werden.

Durch revolvierende Neuverhandlungen der Verrechnungspreise können Absatzpreisschwankungen der Diversa Spezialitäten GmbH im Lebensmitteleinzelhandel regelmäßig angepasst werden. Durch den Bezug der Distributionsware von den jeweiligen Herstellern in Verbindung mit den Eigenmarken entsteht eine bewusst gesteuerte, starke Diversifikation der Lieferantenstruktur. Zu den wesentlichen externen Lieferanten der Underberg Gruppe zählen darüber hinaus Speditionen, die sowohl die Abholung der importierten Handelswaren und Rohstoffe als auch den Transport der Waren zu den Handelsketten abwickeln. Die Bundesmonopolverwaltung für Branntwein stellt einen weiteren großen Lieferanten dar, über den die Underberg-Gruppe den Alkohol für ihre Produkte bezieht.

## Rechnungswesen/Controlling

Die Rechnungslegung erfolgt sowohl in der Semper idem Underberg GmbH als auch in den wesentlichen Konzerngesellschaften maßgeblich nach den Regelungen des HGB.

Die Buchhaltung in der Unternehmensgruppe erfolgt über adäquate ERP-Software. Alle relevanten Informationen für eine effiziente Unternehmenssteuerung stehen in der Unternehmensgruppe zeitnah über ein gut entwickeltes Controlling und Rechnungswesen zur Verfügung. Neben monatlichen betriebswirtschaftlichen Auswertungen erfolgen im Rahmen des Berichtswesens Quartalsabschlüsse.

Insgesamt sind Rechnungswesen und Controlling nach unserer Einschätzung den Erfordernissen ange-

messen. Das Controlling ermöglicht nach unserer Auffassung grundsätzlich eine erfolgsorientierte Steuerung der Gesellschaft.

## Finanzen

Es besteht für die Gesellschaften des Semper idem Underberg Konzerns ein zentrales Cashpooling.

Zum 21.02.2011 standen der Gesellschaft insgesamt Finanzierungslinien in Höhe von 47,57 Mio. EUR zur Verfügung, von denen 4,65 Mio. EUR zum Stichtag nicht genutzt wurden. Aufgrund des Geschäftsverlaufs schwankt die Ausnutzung der Kreditlinie während des gesamten Geschäftsjahres. Typischerweise erfolgt in den Sommermonaten eine stärkere Inanspruchnahme der Kreditlinien.

Die Semper idem Underberg GmbH hat im Geschäftsjahr 2004/2005 eine Genussrechtsvereinbarung über 15,0 Mio. EUR mit der PREPS 2004-2 LP, Whiteley Chambers, Jersey, Channel Islands, abgeschlossen. Für die Tilgung, die im Dezember 2011 fällig ist, existiert nach Darstellung der Geschäftsleitung eine Reihe von Finanzierungsmaßnahmen, teilweise über Konzerngesellschaften.

In Verbindung mit der Erhöhung der Kapitaleinlage um 10 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2004/2005 hat ein Schuldbeitritt der Muttergesellschaft Underberg KG zu den Pensionsverpflichtungen stattgefunden. Dieser hat zur Folge, dass die Pensionsrückstellungen bei der Underberg KG passiviert werden, ohne dass dadurch jedoch eine Schuldbefreiung der Semper idem Underberg GmbH eintritt.

Die Underberg Gruppe verfügt über eine rollierende Finanzplanung inkl. Kapitalflussrechnung. Die finanzwirtschaftliche Abbildung von strategischen Planungen hat einen Horizont von drei Jahren.

Die Finanzierung der Semper idem Underberg ist abgesehen vom Genussrechtskapital kurzfristig ausgerichtet. Das Vorhaben der Geschäftsleitung, durch das Begeben einer Unternehmensanleihe die Finanzierungsstruktur zu verbessern, erscheint sinnvoll.

## Risiken

Bei der Analyse wurden keine Risiken identifiziert, die den Unternehmensfortbestand kurz- bis mittelfristig gefährden könnten.

Ein Risikomanagementsystem besteht für alle wesentlichen Bereiche der Gesellschaft. Für jedes Einzelrisiko ist ein Katalog von Abwehrmaßnahmen beschrieben, der die Auswirkungen bei Eintritt des Risikos begrenzen soll. Als weiterer wichtiger Baustein des Risikomanagements wird das in der Qualitätssicherung geführte HACCP-System (Hazard Analysis and Critical Control Points) laufend verfeinert. Hierdurch werden die wesentlichen produktbezogenen Risikobereiche laufend überwacht und eine unmittelbare Reaktion auf Abweichungen ermöglicht.

Als wesentliches Risiko wird von der Geschäftsleitung die verstärkte Verhandlungsmacht des Einzelhandels im Zusammenhang mit der zunehmenden Handelskonzentration gesehen, die zu Absatzrückgängen in Verbindung mit sinkenden Durchschnittspreisen führen kann. Zum anderen ist eine verstärkte Verdrängung der Eigenmarken durch Handelsmarken zu erkennen. Mit der Errichtung des Diversa-Joint Ventures sei man dieser Entwicklung bereits vorzeitig begegnet. Die Erhöhung der Branntwein- und Schaumweinsteuer könnte zu einer Reduzierung des Pro-Kopf-Verbrauchs und somit zu einem Umsatzrückgang führen. In diesem Zusammenhang verweist die Geschäftsleitung auf ihre hohen Qualitätsansprüche, die den höheren Preis rechtfertigen. Als maßgebliches Risiko für die Gesellschaft wird von der Geschäftsleitung die notwendige Sicherung der Finanzierung gesehen. Dies umfasst auch die Ablösung der Genussrechtsvereinbarung im Dezember 2011.

Den weiteren Rückgang des Gesamtmarktes sowie die weitere Marktdurchdringung durch internationale große Konzerne schätzt die Geschäftsleitung auf Grund der eigenen Marktposition als nicht gefährdend ein.

Insgesamt betrachten wir das Risikoprofil des Unternehmens auf Grund der eigenen Markenwerte sowie der mittlerweile erreichten Diversifikation als überschaubar. Darüber hinaus wird der Emissionsprospekt für die zu emittierende Anleihe eine Reihe von Einzelrisiken aufweisen, auf die wir im Weiteren verweisen.

## Aktuelle Entwicklung

Aufgrund der durch das Joint Venture bedingten Umstrukturierung zu Beginn des Geschäftsjahres 2009/2010 ist die Ertragslage im Geschäftsjahr 2009/2010 nur eingeschränkt mit den Zahlen des Vorjahres vergleichbar. Abgesehen von dem Geschäft mit der St. Nikolaus Kräuterspezialitäten GmbH und den Export-Produkten wurden alle übrigen Produkte seit dem 1. April 2009 an die Joint Venture Gesellschaft Diversa Spezialitäten GmbH geliefert, die ihrerseits deren Vertrieb übernahm. Die dabei herangezogenen Transferpreise lagen unterhalb der Absatzpreise im Jahr davor, was zu einer Verringerung der Umsatzerlöse führte. Im Zuge des Verkaufs von 50% der Diversa-Anteile hatte sich das Jahresergebnis 2009/2010 vor Ergebnisabführung an die Underberg KG entsprechend reduziert.

Die Semper idem Underberg GmbH erzielte ein im Rahmen der Erwartungen liegendes Ergebnis in den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 2010/2011:

| Semper idem Underberg GmbH<br>Q1-Q3 GJ 2010/2011<br>(in Mio. EUR) | 2009/2010<br>Q1-Q3<br>Ist | 2010/2011<br>Q1-Q3<br>Plan | 2010/2011<br>Q1-Q3<br>Ist |
|---|---------------------------|----------------------------|---------------------------|
| Umsatz  | 102,23                    | 97,87                      | 102,76                    |
| EBITDA  | 5,19                      | 5,91                       | 5,59                      |
| Betriebsergebnis  | 4,30                      | 5,30                       | 4,97                      |
| Jahresüberschuss  | 2,64                      | 4,14                       | 4,21                      |

### Geschäftsentwicklung Semper idem Underberg GmbH 2009-2010

Neben der positiven Entwicklung des Jahresergebnisses, die im Wesentlichen auf die geringeren sonstigen Aufwendungen sowie geringere Finanzierungskosten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zurückzuführen ist, wurde durch die Etablierung der Joint Venture Gesellschaften in der Abfüllung und im Vertrieb offenbar die Ertragskraft in der Semper idem Underberg GmbH stabilisiert.

Konzernweite Auswertungen zum Quartalsende standen nicht zur Verfügung. Die Geschäftsleitung geht für die Folgejahre von einer Steigerung des Umsatzes bei leicht steigender Marge aus.

**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

**Kontakte**

**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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522

**Semper idem Underberg GmbH**  
Hubert-Underberg-Allee 1  
D-47495 Rheinberg  
Telefon +49-(0) 2843 / 920 0  
Telefax +49-(0) 2843 / 920 305  
E-mail: [info@underberg.com](mailto:info@underberg.com)  
[www.underberg.com](http://www.underberg.com)

**Geschäftsleitung:**  
Rüdiger Franzky (Geschäftsführer)  
Eduard Kranebitter (Geschäftsführer)  
HR Kleve B 9610