

**Ratingobjekt**

Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.

**Ratingnote inkl. Outlook / Zusatz**

B- / negativ

Das vorliegende Monitoring ist im regulatorischen Sinne ein beauftragtes Rating, das öffentlich ist.

**Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekte / Maximale Gültigkeit:**

**Ratingobjekt**

Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.

**Erstellung**

31.03.2021

**Mitteilung an Ratingobjekte**

31.03.2021

**Maximale Gültigkeit**

Bis das Rating zurückgezogen wird

Nach Mitteilung der Ratingnote an das Ratingobjekt ergaben sich keine Veränderungen zur veröffentlichten Ratingnote.

**Ratingzusammenfassung:**

Creditreform Rating (CRA) hat das beauftragte SME Issuer Rating des Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. – im Folgenden auch FC Schalke 04 oder S04 genannt – von B auf B- mit negativem Ausblick angepasst. Damit befindet sich das Rating an der Schwelle einer kaum ausreichenden Bonität. Wir konstatieren damit erhöhte Bonitätsrisiken in Bezug auf den S04. Wesentlich für die nochmals zurückgestufte Ratingeinschätzung ist die - sich bereits im Vorfeld abzeichnende - und mittels testiertem Konzernabschluss 2020 nachgewiesene Verschlechterung der finanzwirtschaftlichen Entwicklung und der ratingrelevanten Finanzkennzahlenanalyse sowie die konstanten Unsicherheiten die sich unverändert aus der COVID-19-Pandemie ergeben. Zusätzlich haben sich die sportlichen und finanziellen Perspektiven des Vereins, mit dem wahrscheinlichen Abstieg in die 2. Fußball-Bundesliga, weiter verschlechtert. Erlös-, Kosten- und Finanzierungskomponenten bleiben in Bezug auf die kommende Spielzeit von mehreren Variablen geprägt, was den Ausblick des Ratings determiniert. Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des bereits finanzschwachen Vereins könnte durch eine ungünstige Entwicklung dieser Variablen bestandsgefährdend beeinträchtigt werden. Der FC Schalke 04 arbeitet derzeit an Handlungsoptionen, um im Falle negativer Entwicklungen, diese umsetzen zu können und finanzielle Auswirkungen damit zu kompensieren. So prüft der Verein, ob er den Kapitalmarkt und Vermögenspositionen zur Stützung der finanziellen Situation nutzen wird, was wir im Rating kurzfristig stabilisierend, langfristig jedoch verhalten beurteilen würden. Letzteres bedarf allerdings teilweise der Zustimmung der aktuellen Kapitalgeber.

Nachdem der FC Schalke 04 im Geschäftsjahr 2018 einem Rekordumsatz von 350,4 Mio. EUR und einen Konzern-Jahresüberschuss von 40,7 Mio. EUR erzielt hatte, haben sich die Umsätze und die Ergebnisse in den letzten beiden Geschäftsjahren deutlich rückläufig entwickelt. Mit 174,7 Mio. EUR Konzernumsatz wurde vom S04 in 2020 ein Konzern-Jahresfehlbetrag von 53,1 Mio. EUR generiert. Das 2018 noch leicht positive analytische Eigenkapital (4,3 Mio. EUR) wies Ende 2020 einen Wert von -74,5 Mio. EUR, bei einem leichten Anstieg der absoluten und relativen Verschuldung, auf. Dies führte zu erheblichen Verschlechterungen in wichtigen ratingrelevanten Kennzahlen, darunter, bei insgesamt schwachen Liquiditätskennziffern, die Eigenkapitalquote, das Net total debt / EBITDA adj. und die Gesamtkapitalrentabilität.

Hohe Unsicherheiten für das Geschäftsmodell Profi-Fußball, die sich aus ansteigenden Inzidenzwerten, Lock-down Verlängerungen, Virus-Mutationen und dem entgegengesetzt langsam ansteigenden Impfquoten weiterhin ergeben, betreffen wegen des vergleichsweise hohen Selbstvermarktungsanteils, den S04 im Speziellen. Der nun mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit belegte Abstieg in die 2. Fußball-Bundesliga, trägt im Zusammenhang mit weiteren personellen, investiven, strukturellen und finanziellen Faktoren, mit denen wir den S04 konfrontiert sehen, ebenfalls zur Ratingeinschätzung bei. Insgesamt schätzen wir die absehbaren sportlichen und wirtschaftlichen Perspektiven des Vereins, deutlich verhaltener und risikobehafteter als in der Vergangenheit ein. Die weitere Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage über die laufende Bundesligasaison 2020/2021 hinaus ist von hohen Unwägbarkeiten geprägt.

Nach aktuellem Stand (31.03.2021) der laufenden Saison ist der FC Schalke 04 nach 26 Spieltagen mit 7 Unentschieden, 18 Niederlagen und nur einem Sieg mit einem negativen Torverhältnis von 53 und nur 10 Punkten unverändert auf dem 18. und damit letzten Tabellenplatz der 1. Fußball-Bundesliga. Derzeit beträgt der Abstand auf den Relegationsplatz (16.) 13 Punkte und auf einen Nicht-Abstiegsplatz (15.) 14 Punkte. Damit besteht bei 8 verbleibenden Spieltagen bis zum Saisonende ein sehr hohes Risiko bezüglich eines Abstiegs in die 2. Fußball-Bundesliga. Dies würde zu erheblichen Umsatzrückgängen und notwendigen Kostenanpassungen in den maßgeblichen operativen Segmenten für den vergleichsweise hoch verschuldeten und eigenkapitalschwachen Verein bedeuten. Entsprechend hat der FC Schalke 04 einen Businessplan für die 2. Fußball-Bundesliga erstellt. Wir nehmen im Rating nunmehr den Klassenabstieg als den wahrscheinlichen Fall an und setzen in unserem Rating eine Lizenz der DFL für die 2. Liga voraus.

Bei einem plangemäßen Verlauf wäre im laufenden Geschäftsjahr 2021 und auch in der Saison 2021/2022, nach den Budgetierungen des S04, eine hinreichende Zahlungsfähigkeit, unter Berücksichtigung vorhandener Kreditfazilitäten gegeben. Allerdings ist für das laufende Geschäftsjahr dennoch ein negatives Jahresergebnis mit einem rückläufigen Finanzmittelfonds möglich bis wahrscheinlich, was die ohnehin schwache Bilanzbonität weiter belasten würde. Ein nachhaltiger / mittelfristiger Turn-Around wäre unter Umständen von einem direkten Wiederaufstieg in die 1. Fußball-Bundesliga bei einem normalisierten Geschäftsumfeld abhängig. Wesentliche Bestandteile in den uns vorliegenden Budgetplanungen der Saison 2021/2022 sind von offenen Fragen geprägt. Dazu gehören auch COVID-19-bedingt die Einnahmen aus dem Spielbetrieb, den Sonderveranstaltungen und dem Catering. Zum aktuellen Zeitpunkt lässt sich nicht abschätzen, ob und in welcher Form

Großveranstaltungen inklusive Zuschauern im laufenden Geschäftsjahr aufgenommen werden können und ob die entsprechenden Erlöse damit wie geplant vereinnahmt werden. Wir erachten die Einzahlungen aus medialen Verwertungsrechten als gut planbar und somit weitgehend realistisch, was annähernd auch auf das Merchandising und die Mitgliederbeiträge zutrifft. Nach unserem Kenntnisstand sind zu diesem Zeitpunkt, die für die nächste Saison geplanten Erlöse aus Sponsoring durch vertragliche Vereinbarungen schon erreicht worden, so dass sich in diesem Bereich kurzfristig gewisse Chancen ergeben, über die anvisierte Plangröße hinaus Einnahmen zu generieren. Von Unsicherheiten sind die geplanten Transfererlöse gekennzeichnet. Vorausssehbar ist, dass der S04 einen erheblichen Umbau seines Lizenzspielerkaders vornehmen wird. Wir erachten die eingeplanten Transfererlöse für realisierbar, schließen aber Abschlüsse auf die Planerlöse nicht aus. Dies, da sich unter den gegebenen Rahmenbedingungen Fragen hinsichtlich der Investitionsbereitschaft anderer Vereine und auch hinsichtlich der allgemeinen Liquidität des Transfermarktes stellen. Zudem nehmen wir im Allgemeinen an, dass der Marktwert des Kaders aufgrund dieser Rahmenbedingungen aber auch leistungsbedingt in den letzten Monaten nochmals deutlich gefallen sein könnte. Sollte es dem S04 nicht gelingen, den Kader und die Verhältnisse bei einem Abstieg in die 2. Fußball-Bundesliga anzupassen, so hätte dies auch ergebnisbelastende Auswirkungen aus Aufwendungen in Form von Gehältern und Abschreibungen.

Auf Basis der Erläuterungen des Vereins zur aktuellen Finanzlage und den eingereichten Unterlagen sehen wir die Liquidität, welche durch freie Kontokorrentlinien gewährleistet wird, derzeit weiterhin als angespannt an, gehen allerdings (ohne dies gänzlich auszuschließen) derzeit nicht von einem Liquiditätsengpass bis zum Saisonende aus. Darüber hinaus ist der finanzielle Spielraum zum aktuellen Zeitpunkt von den oben genannten Variablen und darüberhinausgehenden, noch unbeantworteten Finanzierungsfragen, geprägt. Dazu gehört die am 7. Juli 2021 fällige Anleihe 2016/2021 i.H.v. 15,89 Mio. EUR (ISIN: DE000A2AA030). Die uns vorliegende Planung berücksichtigt eine vollständige und fristgerechte Tilgung des Finanzinstruments und sieht keine Refinanzierung am Kapitalmarkt vor. Als Teil seiner Handlungsoptionen prüft der S04 derzeit dennoch eine gleichartige Neuemission vorzunehmen, was wir, trotz der hohen Verschuldungswerte, wegen eines vertragsmäßigen Auslaufen einer Kontokorrent-Kreditlinie und damit einer signifikanten Reduzierung der zur Verfügung gestellten Linien zum Saisonende 2020/2021, mit Blick auf die Liquiditätsabsicherung, nachvollziehen könnten. Der Verein arbeitet derzeit an weiteren Handlungsoptionen, wie den Verkauf von Vermögenspositionen und Rechten, um im Falle einer Liquiditätseinengung zusätzliche Mittel generieren zu können. Weiteren Klärungsbedarf mit finanziellen Auswirkungen sehen wir in Bezug auf das Investitionsprojekt Berger Feld II.

Insgesamt konstatieren wir, dass die vom FC Schalke 04 für die kommende Saison in den Planungen getroffenen Annahmen von Unwägbarkeiten geprägt sind und die mögliche weitere Entwicklung sowohl Chancen aber auch Risiken enthält, die zum Teil von Aspekten abhängig sind, auf die der Verein nur bedingt bzw. keinen Einfluss nehmen kann. Sollte es dem Verein nicht gelingen diese Annahmen mehrheitlich umzusetzen bzw. innerhalb der Planung zu kompensieren, so besteht nach unserer Meinung ein erhöhtes Risiko für die Finanzstabilität, was erhebliche Zweifel bzgl. der Fortführung der Geschäftstätigkeit aufwerfen würde. Tiefgreifende Maßnahmen, wie z.B. eine Restrukturierung von Finanzverbindlichkeiten oder insolvenzrechtliche bzw. vorinsolvenzrechtliche Möglichkeiten des StaRUG, die eine unmittelbar negative Auswirkung auf die Gläubiger und damit das Rating hätten, sind beim S04 Angabe gemäß derzeit nicht im Fokus.

## Ratingrelevante Faktoren:

- + Zuletzt veröffentlichte der S04 wieder positive Nachrichten in Bezug auf die sportliche Leitung und das Sponsoring
- + Verbleibende bedingte Optionen hinsichtlich der Generierung von Finanzmitteln aus Vermögenspositionen und Rechten des Vereins
- + Trotz der schwierigen Vereinssituation vergleichsweise stabile Mitgliederzahlen und Eingänge der Mitgliedsbeiträge in plangemäßer Höhe
- + Chancen einer hinreichenden Refinanzierung der Anfang Juli 2021 fälligen Unternehmensanleihe aus der bisherigen Kapitalmarkthistorie
  
- Bestätigung des hohen negativen Konzernergebnisses 2020 mit einem erheblichen Nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag
- Nochmals rückläufige Entwicklung des auf testierten Werten basierenden Ergebnisses der Finanzkennzahlenanalyse
- Anhaltende negative Auswirkungen und Unwägbarkeiten, resultierend aus der laufenden COVID-19-Pandemie und allgemein sehr herausfordernde Markt- und Rahmenbedingungen
- Unzureichender sportlicher Erfolg der 1. Lizenzspielermannschaft in der laufenden Saison; hohe Wahrscheinlichkeit eines Abstiegs in die 2. Fußball-Bundesliga mit negativen Auswirkungen auf die sportlichen Perspektiven sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage
- Erhebliche Unsicherheiten in Bezug auf Erlös- und Kostenkomponenten in den vom S04 für die kommende Saison erstellten Planungen
- Im Abstiegsfall besteht das Risiko eines längerfristigen Verbleibs in der Zweitklassigkeit mit anhaltend negativen Jahresergebnissen und eines Rückgangs des Finanzmittelfonds
- Unklarheit hinsichtlich der zukünftigen Lizenzspielerkaders und der strategischen Ausrichtung der Geschäftsführung
- Verbleibende Unwägbarkeiten im Lizenzierungsverfahren für eine Lizenzerteilung mit oder ohne Auflagen für die kommende Saison der 1. bzw. 2. Fußball-Bundesliga und mit dem Risiko eines möglichen Punktabzugs

## ESG-Kriterien:

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

Allerdings sehen wir mit Blick auf die Vergangenheit und insbesondere wegen der Entwicklungen in der laufenden Saison beim FC Schalke 04 ein Risiko, dass ESG-Faktoren zukünftig in allen drei Bereichen ratingrelevant werden könnten, berücksichtigen allerdings noch relativierend die besondere Situation und die Verhältnisse, darunter die unzureichende sportliche Entwicklung, in der sich der Verein in den vergangenen Jahren und insbesondere Monaten befand bzw. teils weiterhin befindet. Derzeit ordnet der Verein seine Führungs- und Steuerungsstrukturen. So wurde die vakante Position des Vorstands für Sport und Kommunikation am 31.03.2021 mit Herrn Peter Knäbel besetzt. Sollten sich kritische Aspekte (z.B. eine erhöhte Personalfuktuation) in ähnlicher Weise wie zuletzt zukünftig zeigen, so kann dies eine negative Implikation haben. In Bezug auf ESG-Faktoren und insbesondere Umweltaspekte (Environmental) können wir beim S04 bislang keine thematischen Vorkehrungen und Berichterstattungen erkennen, was sich mittel- bis langfristig negativ auf die Außenfinanzierung auswirken könnte. Positiv anzumerken ist das langjährige soziale Engagement des Vereins in der Region z.B. durch die gemeinnützige Stiftung „Schalke hilft!“, so werden u.a. Bolzplätze, in Stadtteilen mit besonderem Entwicklungsbedarf, errichtet.

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:

<https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/The%20Impact%20of%20ESG%20Factors%20on%20Credit%20Ratings.pdf>

**Ratingszenarien:**

*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.*

Wir setzen in den beiden folgenden Szenarien den Erhalt einer entsprechenden Lizenz der DFL voraus. Eine Verwehrung oder disziplinarische Maßnahmen (wie ein Punkteabzug) könnten zu einem Downgrade führen.

Best-Case-Szenario: B-

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein Rating von B- an. Dabei setzen wir einen Abstieg des S04 in die 2. Fußball-Bundesliga voraus und nehmen einen direkten Wiederaufstieg zum Ende der Saison 2021/ 2022 an. Wir nehmen ferner an, dass der FC Schalke 04 seine Geschäftsplanung mindestens erreicht und es zu einer Normalisierung des öffentlichen Lebens im Zuge einer weitgehenden Bewältigung der COVID-19-Pandemie in der ersten Hälfte der Saison 2021/2022 kommt. Dies sollte zu stabilisierten sportlichen, wirtschaftlichen und finanziellen Perspektiven des Vereins führen. Die am 7. Juli 2021 fällige Anleihe wird in diesem Szenario vollständig und fristgerecht bedient bzw. refinanziert. Der Verein kommt indes allgemein seinen Finanzverpflichtungen vollständig und fristgerecht nach. Für das Geschäftsjahr 2021 kann von einem zumindest ausgeglichenen Jahresergebnis ausgegangen werden. Die personellen, strukturellen, sportlichen, wirtschaftlichen und finanziellen Verhältnisse und Perspektiven zeigen sich stabilisiert bis verbessert. Ein Liquiditätengpass liegt nicht vor.

Worst-Case-Szenario: SD/D

Für das Worst-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir nunmehr einen Ausfall des FC Schalke 04 an. In diesem Szenario verfehlt der FC Schalke 04 seine Budgetplanung merklich und es zeichnet sich damit abermals ein deutlich negatives Jahresergebnis bzw. eine Verschlechterung der Verschuldungs-/Finanzsituation oder ein unzureichender sportlicher Erfolg was Maßnahmen erfordert, die im Sinne des Ratings als Ausfall gelten. Wir sehen derzeit das Risiko eines weiteren Downgrades innerhalb der angegebenen Spannweite auch unterjährig als erhöht an.

Sollte die am 7. Juli 2021 fällige Anleihe i.H.v. 15,89 Mio. EUR, restrukturiert werden, was wir gemäß unserer veröffentlichten Ausfalldefinition als selektiven Ausfall eines wesentlichen Teils der Zahlungsverpflichtungen ansehen würden, sich auf Basis unserer Gespräche mit dem Verein allerdings nicht weiter konkretisiert hat, so würde dies zu einem SD (selective default) im Rating führen. Die Unterbreitung eines freiwilligen Umtauschangebots z.B. wäre im Rating indes neutral. Eine negative Implikation auf das Rating bis hin zu einem „SD“ könnte sich ergeben, wenn der S04 Sanierungsmaßnahmen zu Lasten der Gläubiger z.B. im Sinne des StaRUG einleitet. Darüberhinausgehende Maßnahmen führten zu einem Rating von D.

**Lead-Analyst – Job Title / Person Approving (PAC):**

Name	Funktion	Email-Adresse
Christian Konieczny	Lead-Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de
Tim Winkens	Analyst	T.Winkens@creditreform-rating.de
Philip Michaelis	PAC	P.Michaelis@creditreform-rating.de

**Initialrating:**

Ratingobjekt	Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
SME Issuer Rating des Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.	Initialrating	03.05.2012	<a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a>	23.04.2013	BB

**Status der Beauftragung und Informationsbasis:**

Beim vorliegenden Rating handelt es sich um ein **beauftragtes** Rating, das öffentlich ist. Der Grad des Zugangs zu Informationen bei der Erstellung des Ratings ist wie folgt zu beschreiben:

Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Ja
Mit Zugang zum Management <sup>1</sup>	Ja

**Ratingmethoden:**

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum	Internetadresse
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019	<a href="https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensratings.pdf">https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensratings.pdf</a>
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018	<a href="https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Grundlagen%20und%20Prinzipien%20bei%20der%20Erstellung%20von%20Ratings.pdf">https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Grundlagen%20und%20Prinzipien%20bei%20der%20Erstellung%20von%20Ratings.pdf</a>

**Regulatorik:**

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. Das Rating 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.

**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:

SME Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

<sup>1</sup> Ansprechpartner des Bereiches Corporate Finance des FC Schalke 04.

## 4. Präsentationen zu wesentlichen wirtschaftlichen und finanziellen Themen

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

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

HR Neuss B 10522