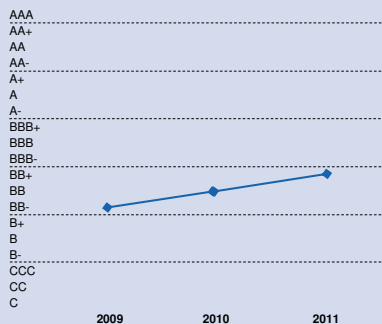


**Rating: BB+** (FSR - PI)\***Entwicklung****Kurzprofil**

Die LEONI AG gehört mit den Segmenten Wiring Systems und Wire & Cable Solutions zu den führenden Anbietern von Kabeln und Kabelsystemen für die Automobilbranche und weiteren Industriezweigen. Das Unternehmen erwirtschaftete 2010 mit rund 52.000 Mitarbeitern einen Umsatz von € 3,0 Mrd.

**Stärken:**

- führende Marktposition und weltweites Produktionsnetzwerk
- Wachstumsperspektive durch Internationalisierung und „Green Technology“

**Schwächen:**

- hohe Abhängigkeit von der Automobilbranche
- hohe Zyklizität

**Ertragskraft und Rentabilität:**

befriedigend

**Kapitalstruktur und Verschuldung:**

gut

**Finanzielle Flexibilität:**

angemessen

Analyse: Euler Hermes Rating GmbH  
Gasstraße 18, Haus 2  
22761 Hamburg

Datum: 19. Dezember 2011

Analysten: Holger Ludewig, CFA,  
Senior Rating Analyst,  
Sascha Heller,  
Rating Analyst

Kontakt: +49 40 88 34 - 64 0  
holger.ludewig@eulerhermes-rating.com

\* Unbeauftragtes, indikatives Finanzstärkerating auf Basis öffentlich verfügbarer Informationen; kein Vollrating

## Nach erfolgreicher Restrukturierung und Kapitalerhöhung verbessert sich das Finanzstärkerating der LEONI AG trotz zunehmender Risiken im Marktumfeld auf BB+ (FSR - PI)\*

**Aktuelle Entwicklung**

Im Geschäftsjahr 2010 erhöhte sich der Umsatz der LEONI AG durch die verbesserte Absatzentwicklung in der Automobilindustrie um 36,8 % auf € 3,0 Mrd. In Verbindung mit den im Vorjahr eingeleiteten Restrukturierungsmaßnahmen fiel das Betriebsergebnis mit € 135,5 Mio. (Vorjahr: € -64,2 Mio.) positiv aus. In den ersten drei Quartalen 2011 stieg der Umsatz im Vergleich zur Vorjahresperiode um 30,1 % auf € 2,8 Mrd. Das Betriebsergebnis verbesserte sich auf € 185 Mio. Umsatzmarge (EBITDA-Marge: 9,6 %) und Kapitalrentabilität (Gesamtkapitalrentabilität: 7,8 %) stellen sich für die ersten drei Quartale 2011 als gut bzw. befriedigend dar. Im Hinblick auf die zunehmenden Risiken im Marktumfeld bewerten wir die Ertragslage im Hinblick auf ihre Nachhaltigkeit gegenwärtig insgesamt als befriedigend.

In den ersten drei Quartalen 2011 erhöhte sich die Bilanzsumme infolge des weiter zunehmenden Geschäftsvolumens und im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung (€ 111,5 Mio.) im Juli 2011 auf € 2,3 Mrd. Zum 30. September 2011 lag die Eigenkapitalquote bei 28,5 %. Die Kapitalstruktur bewerten wir insgesamt als gut. Per 30. September 2011 bestanden Kreditlinien in Höhe von rund € 305 Mio., Angaben zu deren Ausnutzung lagen nicht vor. Im Hinblick auf liquide Mittel von € 266,3 Mio. und die bestehende Verschuldungsfähigkeit gehen wir gegenwärtig von einer angemessenen finanziellen Flexibilität aus. Dabei ist zu berücksichtigen, dass in 2012 und 2013 Finanzschulden in Höhe von rund € 62 Mio. bzw. € 370 Mio. fällig werden.

**Ausblick**

- **Chancen** sollen mittel- und langfristig durch die forcierte Erschließung von Wachstumsmärkten wie China, Russland und Indien, den Ausbau des Produktangebotes im Bereich „Green Technology“ (Kabelsätze für Windkraft- und Solaranlagen, Schienenverkehr und Elektromobilität) sowie die Vergrößerung der Wertschöpfungstiefe durch das verstärkte Angebot mechatronischer Komponenten genutzt werden. Durch Übernahmen und Kooperationen versucht LEONI, Marktanteile insbesondere in asiatischen Ländern sowie in technologischen Wachstumsmärkten, z. B. im Bereich der optischen Fasertechnologien, zu gewinnen.
- **Risiken** bestehen durch Unsicherheiten über die weitere konjunkturelle Entwicklung, Abhängigkeiten von der Automobilindustrie (Umsatzanteil: 71 %), steigende Rohstoff- und Energiepreise, Wechselkursschwankungen, zunehmenden Preis- und Wettbewerbsdruck, politische Unruhen an den Produktionsstandorten sowie durch ein laufendes Ermittlungsverfahren der EU-Kommission.

**Finanzkennzahlen**

| Finanzkennzahlen               | 2008 | 2009 | 2010 |
|--------------------------------|------|------|------|
| EBITDA-Marge (%)               | 5,7  | 2,2  | 8,3  |
| Gesamtkapitalrentabilität. (%) | 3,3  | -3,6 | 6,9  |
| ROCE (%)                       | 5,2  | -6,9 | 13,7 |
| Cashflow-ROI (%)               | 9,1  | 2,7  | 12,3 |
| Eigenkapitalquote (%)          | 22,7 | 19,4 | 22,5 |
| Verschuldungsgrad (%)          | 61,4 | 63,5 | 54,4 |
| Gesamtverb./ EBITDA            | 8,5  | 29,9 | 6,3  |
| Nettofinanzverb./ EBITDA       | 4,0  | 12,5 | 2,2  |
| EBIT-Zinsdeckung               | 1,4  | -1,5 | 3,2  |
| EBITDA-Zinsdeckung             | 4,0  | 1,1  | 5,7  |

## Ertragskraft und Rentabilität

- In der analytischen Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung wurden Erträge aus erfolgsbezogenen Zuwendungen der öffentlichen Hand (2008: € 4,8 Mio., 2009: € 4,9 Mio., 2010: € 4,4 Mio., Q1-Q3 2011: 2,2 Mio.), der Auflösung von Restrukturierungsrückstellungen, Schrotterlösen und Materialverkäufen (2010: € 8,9 Mio.), dem Erwerb eines Geschäftsbetriebes (2010: € 0,7 Mio.) und der Fair-Value-Bewertung aus der Erstkonsolidierung einer Gesellschaft (Q1-Q3 2011: € 0,7 Mio.) sowie Aufwendungen für Restrukturierung (2008: € 7,4 Mio., 2009: € 56,0 Mio., 2010: € 15,0 Mio.) und Abschreibungen auf Geschäfts- und Firmenwerte (2010: € 4,7 Mio.) als außerordentlich behandelt. Erträge bzw. Aufwendungen aus assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen (2008: € 2,1 Mio., 2009: € -0,9 Mio., 2010: 0,9 Mio., Q1-Q3 2011: -4,2 Mio.) wurden dem Beteiligungsergebnis zugeordnet. Gewinne bzw. Verluste aus der Zeitwertänderung von Zinsderivaten (2008: € -0,4 Mio., 2009: € 0,3 Mio., 2010: 0,1 Mio.) wurden im Finanzergebnis berücksichtigt.

| Struktur Gewinn- und Verlustrechnung | 2008           |             | 2009            |             | 2010           |             | Veränderung zum VJ (%) |               | Q1 - Q3 2011   |             |
|--------------------------------------|----------------|-------------|-----------------|-------------|----------------|-------------|------------------------|---------------|----------------|-------------|
|                                      | T€             | %           | T€              | %           | T€             | %           | 2009                   | 2010          | T€             | %           |
| Umsatzerlöse                         | 2.911.964      | 100,0       | 2.160.117       | 100,0       | 2.955.671      | 100,0       | -25,8                  | 36,8          | 2.767.392      | 100,0       |
| Umsatzkosten                         | -2.465.619     | -84,7       | -1.882.944      | -87,2       | -2.438.148     | -82,5       | -23,6                  | 29,5          | -2.264.006     | -81,8       |
| <b>Bruttoergebnis vom Umsatz</b>     | <b>446.345</b> | <b>15,3</b> | <b>277.173</b>  | <b>12,8</b> | <b>517.523</b> | <b>17,5</b> | <b>-37,9</b>           | <b>86,7</b>   | <b>503.386</b> | <b>18,2</b> |
| sonstige betriebliche Erträge        | 6.236          | 0,2         | 7.009           | 0,3         | 6.694          | 0,2         | 12,4                   | -4,5          | 4.522          | 0,2         |
| Vertriebskosten                      | -154.471       | -5,3        | -144.693        | -6,7        | -160.516       | -5,4        | -6,3                   | 10,9          | -135.939       | -4,9        |
| Verwaltungskosten                    | -140.310       | -4,8        | -123.898        | -5,7        | -144.312       | -4,9        | -11,7                  | 16,5          | -116.211       | -4,2        |
| Forschungs- u. Entwicklungskosten    | -88.292        | -3,0        | -71.068         | -3,3        | -75.927        | -2,6        | -19,5                  | 6,8           | -61.587        | -2,2        |
| sonstige betriebliche Aufwendungen   | -12.862        | -0,4        | -8.739          | -0,4        | -7.920         | -0,3        | -32,1                  | -9,4          | -9.145         | -0,3        |
| <b>EBIT</b>                          | <b>56.646</b>  | <b>1,9</b>  | <b>-64.216</b>  | <b>-3,0</b> | <b>135.542</b> | <b>4,6</b>  | <b>-213,4</b>          | <b>-311,1</b> | <b>185.026</b> | <b>6,7</b>  |
| Finanz- und Beteiligungsergebnis     | -38.273        | -1,3        | -42.042         | -1,9        | -40.124        | -1,4        | 9,8                    | -4,6          | -35.213        | -1,3        |
| (davon Zinsaufwand)                  | -37.736        | -1,3        | -37.990         | -1,8        | -37.477        | -1,3        | 0,7                    | -1,4          | -29.820        | -1,1        |
| Ergebnis d. gew. Geschäftstätigkeit  | 18.373         | 0,6         | -106.258        | -4,9        | 95.418         | 3,2         | -678,3                 | -189,8        | 149.813        | 5,4         |
| außerordentliches Ergebnis           | -2.613         | -0,1        | -51.051         | -2,4        | -5.819         | -0,2        | 1853,7                 | -88,6         | 2.801          | 0,1         |
| EBT                                  | 15.760         | 0,5         | -157.309        | -7,3        | 89.599         | 3,0         | -1098,2                | -157,0        | 152.614        | 5,5         |
| <b>Konzernergebnis</b>               | <b>5.197</b>   | <b>0,2</b>  | <b>-138.081</b> | <b>-6,4</b> | <b>67.246</b>  | <b>2,3</b>  | <b>-2756,9</b>         | <b>-148,7</b> | <b>115.070</b> | <b>4,2</b>  |

- Der Umsatzrückgang in 2009 um 25,8 % auf € 2,2 Mrd. ist im Wesentlichen auf das krisenbedingt gesunkene Geschäftsvolumen zurückzuführen. Im Segment Wiring Systems erholten sich die Umsätze im Verlauf des Jahres 2009. Die einzelnen Geschäftsfelder im Segment Wire & Cable Solutions wurden zeitversetzt von der Wirtschafts- und Finanzkrise beeinträchtigt. Trotz des eingeleiteten Kapazitätsabbaus und Kostensenkungsmaßnahmen fiel das Betriebsergebnis aufgrund der geschäftsbedingt schwächeren Auslastung stark negativ aus.
- Im Geschäftsjahr 2010 erzielte LEONI vor dem Hintergrund eines positiven Marktumfelds, u. a. mit Zuwächsen der weltweiten Fahrzeugproduktion, verschiedener Produktneuanläufe, komplexerer Fahrzeugsysteme, aber auch erhöhter Kupferpreise einen Umsatzzuwachs von 36,8 % auf € 3,0 Mrd. In den Geschäftsbereichen Wiring Systems (Umsatzanteil: 55,3 %) und Wire & Cable Solutions (Umsatzanteil: 44,7 %) nahmen die Umsätze um 33,4 % bzw. 41,3 % zu.
- Aufgrund von Volumeneffekten, der stärkeren Auslastung der Produktionskapazitäten und der in 2010 umgesetzten Restrukturierungsmaßnahmen nahmen die bereinigten Kosten und Aufwendungen unterproportional zu. In Verbindung mit dem erhöhten Geschäftsvolumen führte dies zu einem positiven Betriebsergebnis von € 135,5 Mio. Die als außerordentlich berücksichtigten Wertberichtigungen auf Geschäfts- und Firmenwerte resultierten aus einer schwachen Margensituation und dem Wegfall eines Teils des Geschäfts bei zwei zahlungsmittelgenerierenden Einheiten.
- In den ersten drei Quartalen 2011 erwirtschaftete LEONI im Vergleich zur Vorjahresperiode ein Umsatzwachstum von 30,1 % auf € 2,8 Mrd. Durch gestiegene Rohstoffpreise für Kupfer und Kunststoffe erhöhte sich der Materialaufwand. Aufgrund von Mengeneffekten nahmen die bereinigten Kosten und Aufwendungen dennoch nur unterproportional zu. Somit verbesserte sich das Betriebsergebnis um 87,7 % auf € 185 Mio. Die Ertragskraft bewerten wir insgesamt als befriedigend.

## Kapitalstruktur und Verschuldung

- Zu Analyse Zwecken wurden Geschäfts- und Firmenwerte pauschal um 20 % bereinigt und das Eigenkapital entsprechend vermindert (2008: € 30,5 Mio., 2009: € 30,0 Mio., 2010: € 30,2 Mio., Q1-Q3 2011: € 30,5 Mio.). Aktive latente Steuern wurden mit passiven latenten Steuern (2008: € 21,5 Mio., 2009: € 27,7 Mio., 2010: € 34,3 Mio., Q1-Q3 2011: € 35,3 Mio.) saldiert. Sonstige finanzielle Verpflichtungen aus Leasingverträgen wurden mit ihrem Barwert (pauschal 80 %; 2008: € 43,2 Mio., 2009: € 55,7 Mio., 2010: € 52,5 Mio., Q1-Q3 2011: € 52,5 Mio.) dem Sachanlagevermögen bzw. den Finanzverbindlichkeiten zugerechnet.

| Strukturbilanz                 | 2008      |       | 2009      |       | 2010      |       | Veränderung zum VJ (%) |      | Q1 - Q3 2011 |       |
|--------------------------------|-----------|-------|-----------|-------|-----------|-------|------------------------|------|--------------|-------|
|                                | T€        | %     | T€        | %     | T€        | %     | 2009                   | 2010 | T€           | %     |
| Bilanzsumme                    | 1.839.603 | 100,0 | 1.752.949 | 100,0 | 2.005.346 | 100,0 | -4,7                   | 14,4 | 2.293.054    | 100,0 |
| Langfristige Vermögenswerte    | 901.357   | 49,0  | 908.876   | 51,8  | 919.042   | 45,8  | 0,8                    | 1,1  | 916.584      | 40,0  |
| (davon Sachanlagevermögen)     | 616.503   | 33,5  | 609.794   | 34,8  | 638.091   | 31,8  | -1,1                   | 4,6  | 648.583      | 28,3  |
| Kurzfristige Vermögenswerte    | 938.246   | 51,0  | 844.073   | 48,2  | 1.086.304 | 54,2  | -10,0                  | 28,7 | 1.376.470    | 60,0  |
| (davon liquide Mittel)         | 133.672   | 7,3   | 141.087   | 8,0   | 194.243   | 9,7   | 5,5                    | 37,7 | 266.345      | 11,6  |
| Eigenkapital                   | 417.232   | 22,7  | 339.120   | 19,3  | 450.998   | 22,5  | -18,7                  | 33,0 | 653.763      | 28,5  |
| Langfristige Verbindlichkeiten | 749.470   | 40,7  | 749.840   | 42,8  | 762.824   | 38,0  | 0,0                    | 1,7  | 691.344      | 30,1  |
| Kurzfristige Verbindlichkeiten | 672.901   | 36,6  | 663.989   | 37,9  | 791.524   | 39,5  | -1,3                   | 19,2 | 947.947      | 41,3  |
| (Finanzverbindlichkeiten)      | 797.201   | 43,3  | 729.787   | 41,6  | 732.074   | 36,5  | -8,5                   | 0,3  | 727.680      | 31,7  |

- Vor dem Hintergrund des erhöhten Geschäftsvolumens nahmen die kurzfristigen Vermögenswerte im Geschäftsjahr 2010 durch den Anstieg der Vorräte (€ +107,5 Mio.), der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (€ +64,0 Mio.) sowie der liquiden Mittel zu. Die Zunahme der langfristigen Vermögenswerte resultierte insbesondere aus dem gestiegenen Sachanlagevermögen aufgrund der im Vergleich zum Vorjahr verstärkten Investitionstätigkeit. Die immateriellen Vermögenswerte gingen dabei um € 18,6 Mio. vor allem in Folge von planmäßigen Abschreibungen auf erworbene Kundenbeziehungen zurück. Das Eigenkapital verbesserte sich aufgrund von Wechselkurseffekten (€ +44,2 Mio.) und des Jahresüberschusses. Bei den kurzfristigen Verbindlichkeiten gingen die Finanzschulden um € 7,9 Mio. und die Rückstellungen vor allem im Zusammenhang mit Restrukturierungsmaßnahmen um € 20,5 Mio. zurück. Dagegen nahmen die Verbindlichkeiten aus LuL geschäftsbedingt um € 127,4 Mio. zu. Die Aufnahme eines Schuldscheindarlehens führte zu einem Nettoanstieg der langfristigen Finanzschulden um € 7,1 Mio.
- In den ersten drei Quartalen 2011 ging mit den wachsenden Umsatzerlösen die Zunahme des Working Capitals einher. Die Vorräte erhöhten sich um € 115,4 Mio. und die Forderungen aus LuL um € 98,7 Mio. Der Anstieg der liquiden Mittel ist auf die Kapitalerhöhung zurückzuführen. Neben dem Periodenüberschuss wirkte sich diese ebenfalls positiv auf die Eigenkapitalausstattung aus. Auf der Passivseite erhöhten sich die Verbindlichkeiten aus LuL um € 55,4 Mio. Die Finanzschulden gingen insgesamt um € 17,8 Mio. zurück. Insgesamt bewerten wir die Kapitalstruktur als gut.

## Innenfinanzierungspotenzial und finanzielle Flexibilität

| Cashflow in T€                          | 2008     | 2009    | 2010    | Q1 - Q3 2011 |
|---|----------|---------|---------|--------------|
| Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit    | 132.726  | 88.783  | 142.297 | 92.346       |
| Cashflow aus der Investitionstätigkeit  | -137.256 | -87.000 | -95.512 | -92.813      |
| Free Cashflow                           | -4.530   | 1.783   | 46.785  | -467         |
| Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit | 96.664   | 4.386   | 2.050   | 72.433       |

- Die verbesserte Ertragskraft führte im Geschäftsjahr 2010 zu einem hohen Mittelzufluss aus der operativen Geschäftstätigkeit. Bei leicht gestiegenen Investitionsausgaben konnte ein positiver Free Cashflow erzielt werden. Finanzschulden wurden in Höhe von netto € 2,2 Mio. aufgenommen. In den ersten drei Quartalen 2011 konnte trotz erhöhter Mittelbindung im Working Capital weiterhin ein positiver Cashflow aus betrieblicher Tätigkeit erwirtschaftet werden. Der Free Cashflow war aufgrund von Auszahlungen für Investitionen negativ. Dividenden wurden in Höhe von € 20,8 Mio. gezahlt und Finanzschulden in Höhe von netto € 18,3 Mio. getilgt. Der positive Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit resultierte aus der Kapitalerhöhung.
- Zum 31. Dezember 2010 verfügte LEONI über kurz- und mittelfristige Kreditzusagen in Höhe von € 316,5 Mio., die mit € 26,8 Mio. in Anspruch genommen wurden. Per 30. September 2011 bestanden Kreditlinien in Höhe von rund € 305 Mio., Informationen zu deren Ausnutzung lagen nicht vor. Im Hinblick auf die liquiden Mittel (30. September 2011: € 266,3 Mio.) und die bestehende Verschuldungsfähigkeit gehen wir jedoch von einer angemessenen finanziellen Flexibilität aus.

## Ratingnotationen

| Kategorie                 | Erläuterung  |
|---------------------------|--|
| <b>AAA</b>                | AAA gerateten Einheiten wird die höchste Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen und diese können als "erstklassig" bezeichnet werden. Obwohl sich die verschiedenen Sicherungselemente durchaus verändern können, wird dies – sofern abschätzbar – aller Wahrscheinlichkeit nach die fundamental starke Stellung der betreffenden Einheit nicht beeinträchtigen.   |
| <b>AA</b>                 | AA gerateten Einheiten wird eine sehr hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Zusammen mit AAA klassifizierten Einheiten bildet diese Gruppe die sog. "Güteklasse". Sicherheitsmargen können jedoch vergleichsweise geringer sein, die Ausprägung der Sicherungselemente stärker schwanken oder einzelne Bewertungskomponenten können auf ein langfristig größeres Risiko hinweisen, als dies bei AAA klassifizierten Einheiten der Fall ist. |
| <b>A</b>                  | A gerateten Einheiten wird eine hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Sie weisen viele günstige zukunftsichernde Eigenschaften auf. Gleichwohl können einzelne Faktoren vorliegen, die eine leicht erhöhte Anfälligkeit für Verschlechterungen von Umständen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Zukunft erkennen lassen.   |
| <b>BBB</b>                | BBB gerateten Einheiten wird eine angemessene Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Es ist jedoch gegenüber A gerateten Einheiten eher wahrscheinlich, dass Verschlechterungen von wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Fähigkeit, finanzielle Verpflichtungen zu erfüllen, schwächen können.  |
| <b>BB</b>                 | BB geratete Einheiten besitzen noch ausreichende zukunftsichernde Strukturen. Sie sind jedoch größeren Unsicherheiten ausgesetzt. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen können dazu führen, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.  |
| <b>B</b>                  | B gerateten Einheiten fehlen üblicherweise zukunftsichere Strukturen. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen führen mit höherer Wahrscheinlichkeit dazu, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.  |
| <b>CCC</b>                | CCC geratete Einheiten haben Strukturen, welche die Zukunftssicherheit stark gefährden. Der Kapitaldienst ist gefährdet. Um ihren finanziellen Verpflichtungen nachhaltig nachzukommen ist die betreffende Einheit auf die günstige Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angewiesen.   |
| <b>CC</b>                 | CC geratete Einheiten weisen eine sehr geringe Zukunftssicherheit auf. Der Kapitaldienst ist stark gefährdet.  |
| <b>C</b>                  | C geratete Einheiten haben die geringste Zukunftssicherheit von allen. Entsprechende Schuldner haben extrem schlechte Voraussetzungen, um ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Ein Ausfall ist unmittelbar bevorstehend.   |
| <b>D</b>                  | D geratete Einheiten weisen bereits einen Ausfall auf oder haben einen Insolvenzantrag gestellt. Das D-Rating ist nicht zukunftsgerichtet, sondern dokumentiert den Ist-Zustand.   |
| <b>SD</b>                 | Wenn ein Emittent bezüglich einer bestimmten finanziellen Verbindlichkeit oder Klasse von Verbindlichkeiten ausfällt, jedoch weiterhin fristgerecht seinen Zahlungsverpflichtungen aus anderen finanziellen Verbindlichkeiten oder Klassen von Verbindlichkeiten nachkommt, wird der Emittent mit SD (Selective Default) eingestuft.   |
| <b>NR</b>                 | Ein Schuldner oder eine Emission, die von Euler Hermes Rating nicht geratet wurde, wird als NR (Not Rated) eingestuft.   |
| <b>PLUS (+) MINUS (-)</b> | Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.   |

## Disclaimer

Das vorliegende Rating wurde auf Basis der EHRG-Ratingmethodik vom August 2010 erstellt, die unter [www.eulerhermes-rating.com](http://www.eulerhermes-rating.com) abrufbar ist. Der Ratingbericht wurde auf Basis öffentlich verfügbarer Geschäftsberichte, Ad Hoc Meldungen und allgemeiner Marktinformationen erstellt. Euler Hermes Rating hält die Qualität der über das geratete Unternehmen verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Das geratete Unternehmen oder mit ihm verbundene Dritte waren nicht in den Ratingprozess eingebunden und Euler Hermes Rating hatte keinen Zugang zu den Büchern oder zu anderen einschlägigen internen Dokumenten des gerateten Unternehmens oder eines mit ihm verbundenen Dritten. Das Rating wurde dem gerateten Unternehmen oder dem mit ihm verbundenen Dritten mitgeteilt und nach der Mitteilung vor seiner Veröffentlichung nicht geändert.

Der Ratingbericht ist nicht als Empfehlung zur Teilnahme an bestimmten Fazilitäten zu verstehen. Jeder Empfänger der Informationen muss seine eigene unabhängige Analyse, Kreditbeurteilung und sonstige Prüfungen und Bewertungen durchführen, die zur abschließenden Entscheidung über eine Teilnahme an bestimmten Fazilitäten üblich und notwendig sind.

Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Bericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen kann nicht gewährleistet werden, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Euler Hermes Rating GmbH übernimmt keine Verpflichtung und Haftung für die Vervollständigung der Informationen.

Die Verbreitung dieses Ratingberichts in bestimmte Jurisdiktionen könnte gesetzlich verboten sein. Dementsprechend werden Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, gebeten, sich hierüber selbst zu informieren und die entsprechenden Restriktionen zu beachten. Die Euler Hermes Rating GmbH übernimmt niemandem gegenüber irgendeine Art von Haftung in Bezug auf die Verbreitung dieses Ratingberichts in irgendeiner Jurisdiktion.