

Ratingobjekt
Zeppelin GmbH

Ratingnote inkl. Outlook / Zusatz
A / stabil

Das vorliegende Rating ist im regulatorischen Sinne beauftragt und öffentlich.

Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekte / Maximale Gültigkeit:

Ratingobjekt	Erstellung	Mitteilung an Ratingobjekte	Maximale Gültigkeit
Zeppelin GmbH	08.06.2021	08.06.2021	Bis das Rating zurückgezogen wird

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

Ratingzusammenfassung:

Creditreform Rating hat das Corporate Issuer Rating der Zeppelin GmbH im Rahmen des unterjährigen Monitorings mit A bestätigt und den Ausblick von negativ auf stabil angehoben.

Im Geschäftsjahr 2020 betragen die Umsatzerlöse 3,27 Mrd. EUR nach 3,12 Mrd. EUR im Vorjahr. Das EBIT betrug 124,6 Mio. EUR (Vj. 133,7 Mio. EUR) und lag damit zwar leicht unter Vorjahr, aber über Plan und insgesamt auf einem weiterhin guten Niveau trotz der allgemeinen wirtschaftlichen Verwerfungen aufgrund der COVID-19-Pandemie. Im Geschäftsjahr 2020 wurde von Zeppelin auch von der Möglichkeit einer degressiven AfA auf das Anlagevermögen Gebrauch gemacht (Ausnahmeregelung aufgrund der COVID-19-Erleichterungen durch den Fiskus für die Jahre 2020 und 2021 - anschließend wieder lineare AfA vorgeschrieben), so dass im Vergleich zum Vorjahr in 2020 die Steuerquote von 30,9% auf 26,6% gesunken ist. Das Eigenkapital ist in 2020 gegenüber 2019 aufgrund der Gewinnthesaurierung (nach Ausschüttungen) erneut gestiegen. Durch einen guten Cashflow, auch aufgrund von Effizienzsteigerungen im Working-Capital, konnte ein merklicher Schuldenabbau, bei stabiler Liquiditätsslage, erfolgen.

Die Geschäftsentwicklung für die ersten vier Monate des laufenden Geschäftsjahres 2021 ist weiterhin stabil bis positiv. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum konnte Zeppelin den Umsatz um 7% sowie das EBITDA und das EBT deutlich steigern. Auch der Auftragsbestand (+45%) und der Auftragseingang (+24%) konnten gesteigert werden. Die hohen Steigerungsraten beinhalten aber auch Vorzieheffekte aufgrund von angekündigten Preissteigerungen von Caterpillar sowie auslaufenden Stimulusmaßnahmen verschiedener Länder und werden im Verlauf des Geschäftsjahres wieder eine Abflachung erfahren. Ein limitierender Wachstums-Faktor könnte die Verknappung von Rohstoffen, insbesondere bei elektronischen Steuer-Chips, sein, die zu Lieferengpässen bei Caterpillar und anderen OEMs führen könnten. Zeppelin hat hierauf mit einer erhöhten Lagervorhaltung reagiert.

Die Liquiditätssituation ist weiterhin komfortabel, auch wenn der Free-Cashflow für Januar bis April 2021 mit 36 Mio. EUR negativ war. Bis zum 30.06.2021 beabsichtigt Zeppelin ein neues Schuldscheindarlehen über 50 Mio. EUR mit einem Kupon von rund 1% als Green-Bond aufzunehmen, um unter anderem variabel verzinsliche Finanzierungen gegen eine feste Verzinsung abzusichern. Zeppelin erwartet leichte Zinssteigerungen, denen man so frühzeitig entgegenwirken will. Eine Ausweitung der Verschuldung ist nicht vorgesehen, lediglich ein Tausch von Finanzierungsbausteinen.

Insgesamt konnte Zeppelin sein gutes Krisenmanagement im Zuge der wirtschaftlich schwierigen Zeiten durch die COVID-19-Pandemie erneut unter Beweis stellen. Die aktuelle Geschäftsentwicklung ist stabil bis positiv, wenngleich die Risiken - insbesondere im Zusammenhang mit der nach wie vor anhaltenden Covid-19-Pandemie - aus unserer Sicht zunächst bestehen bleiben. Vor dem Hintergrund der guten Geschäftsentwicklung 2020 und der stabil bis positiv verlaufenden ersten vier Monate in 2021 wird der bisherige negative Ausblick wieder auf stabil gesetzt.

Ratingrelevante Faktoren (Primary Key rating drivers):

- + Weiterhin solide Finanzkennzahlen und Finanzlage
- + Auftragslage per April 2021 (Auftragseingang und Auftragsbestand) über den Werten des entsprechenden Vorjahreszeitraums
- + Im Jahr 2020 trotz wirtschaftlicher Belastungen aus der COVID-19-Pandemie solide Umsatz- und Ergebnisentwicklung
- + In den ersten vier Monaten 2021 ebenfalls weiterhin gute Geschäftsentwicklung im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum
- + Wirksamkeit des umfassenden Maßnahmenpakets zur Begrenzung der wirtschaftlichen Verwerfungen durch die COVID-19-Pandemie bewiesen

- Umsatz- und Ergebniseinbußen für das Gesamtjahr 2021 durch die Auswirkungen der anhaltenden COVID-19-Pandemie nicht auszuschließen
- Ursprüngliche Planzahlen und Hochrechnungen für das Geschäftsjahr 2021 möglicherweise nicht realisierbar
- Angemessene Reduktion der Investitionstätigkeiten der Kunden von Zeppelin
- Verknappung von Rohstoffen, insbesondere bei elektronischen Steuer-Chips, die zu Lieferschwierigkeiten bei Caterpillar und anderen OEMs führen könnte und damit auch das operative Geschäft von Zeppelin negativ beeinflussen könnte

ESG-Kriterien:

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

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](#).

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.

Best-Case-Szenario: A

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein stabiles Rating von A an. Dabei gehen wir für das Jahr 2021 von einer wieder erhalten Umsatzentwicklung und dem prognostizierten Ergebnis aus. Die Risiken aus den strategischen Geschäftseinheiten zeigen sich moderat und die zukunftsbezogene Weiterentwicklung sollte ab dem Jahr 2021 wieder planmäßig voranschreiten. Im angenommenen Szenario entspricht die Beurteilung der Finanzsituation mindestens der bisherigen positiven Einschätzung. Konjunkturelle und (geo-)politische Risiken dämpfen unsere prospektive Einschätzung

Worst-Case-Szenario: BBB+

In unserem Worst-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein Rating von BBB+ an. Dabei gehen wir davon aus, dass der Zeppelin Konzern infolge verschlechterter Rahmenbedingungen sowie der wirtschaftlichen Auswirkungen aus der COVID-19-Pandemie seine Umsatz- und Ergebnisziele verfehlt. Die Finanzkennzahlen zeigen sich merklich verschlechtert. Eine dazu kumulativ deutliche Ausweitung der Verschuldung, z.B. im Zusammenhang mit einer größeren M&A-Transaktion, könnte sich zusätzlich belastend auswirken. Gleichwohl sollten auch in einem solchen Fall die überzeugenden Grundstrukturen des Zeppelin Konzerns zum Tragen kommen und eventuelle negative Auswirkungen begrenzen. Dies zumal der Konzern bereits in der Vergangenheit seine Handlungsfähigkeit in schwierigen Situationen mehrmals unter Beweis gestellt hat.

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

Name	Funktion	Email-Adresse
Holger Becker	Lead-Analyst	H.Becker@creditreform-rating.de
Artur Kapica	Analyst	A.Kapica@creditreform-rating.de
Philipp Beckmann	PAC	P.Beckmann@creditreform-rating.de

Initialrating:

Ratingobjekt	Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Corporate Issuer Rating der Zeppelin GmbH	Initialrating	05.02.2001	www.creditreform-rating.de	--	A-

Status der Beauftragung und Informationsbasis:

Beim vorliegenden Rating handelt es sich um ein **beauftragtes**, öffentliches Rating. 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	Ja

Ratingmethoden:

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

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:

Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über die bewerteten Unternehmen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

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

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

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

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

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

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

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

Disclaimer:

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

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

Wir unterstellen, dass uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

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

Creditreform Rating AG

Kontaktdaten:

Creditreform Rating AG
Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Telefon: +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax: +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail: info@creditreform-rating.de
Web: www.creditreform-rating.de

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

HR Neuss B 10522