

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
Zeppelin GmbH Creditreform ID: 821000013 Gründung: 22.07.1950 Sitz: Garching, Deutschland (Haupt-)Branche: Maschinenhandel- und -vermietung Geschäftsführung: Peter Gerstmann, 59 Jahre Michael Heidemann, 63 Jahre Christian Dummler, 57 Jahre Alexandra Mebus, 44 Jahre <u>Ratingobjekte:</u> Long-term Corporate Issuer Rating: Zeppelin GmbH	Corporate Issuer Rating: A / stabil	Typ: Update beauftragt (solicited) Öffentliches Rating
	LT LC Senior Unsecured Issues: n.r.	Andere: n.r.
	Erstellt am: 7. September 2021 Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	3
Geschäftsentwicklung und Ausblick	6
Anhang	9

Zusammenfassung

Unternehmen

Der Zeppelin Konzern ist ein in Europa führendes Handelsunternehmen für Bau- und Landmaschinen sowie Motoren für Schiffe, Blockheizkraftwerke, Lokomotiven und weitere Anwendungen, das als Vertragshändler überwiegend CATERPILLAR-Markenprodukte vertreibt. Das Vertriebsgebiet umfasst wesentliche Teile Mittel- und Osteuropas sowie Zentralasiens. Neben Neumaschinen werden sowohl Zubehör und Ersatzteile, als auch Gebrauchtmaschinen gehandelt. Weitere Schwerpunkte sind die Vermietung von Maschinen und Bau-Equipment sowie die Erbringung umfassender Servicedienstleistungen und eines umfassenden Baustellenmanagements. Schließlich ist der Konzern im internationalen Anlagenbau für hochwertige Schüttgüter tätig, wo er ebenfalls eine führende Position einnimmt.

Mit Umsätzen von Mio. 3,271,8 EUR (Vorjahr: 3.118,5 Mio. EUR; +4,9%) erzielte der Zeppelin Konzern im Geschäftsjahr 2020 einen Jahresüberschuss (EAT) von 91,6 Mio. EUR (Vorjahr: 92,4 Mio. EUR; -0,9%) und lag damit trotz der wirtschaftlichen Verwerfungen durch die COVID-19-Pandemie in 2020 nur geringfügig unter dem Vorjahresniveau. Dies resultierte auch aus einer im Vergleich zum Vorjahr geringeren Steuerquote, da Zeppelin unter anderem die im Zuge der COVID-19-Pandemie zulässigen Steuererleichterungen genutzt hat (wie Nutzung der degressiven Abschreibung und Verkürzung von Nutzungsdauern auf Anlagevermögen). Das Ergebnis vor Steuern (EBT) lag mit 124,6 Mio. EUR um rd. 9,1 Mio. EUR unter dem entsprechenden Vorjahresergebnis. Der Rückgang ist im Wesentlichen den wirtschaftlichen Belastungen aus der COVID-19-Pandemie geschuldet. Angesichts bestehender Liquiditätsreserven und einem nach wie vor guten Cashflow stellte sich die Finanzlage des Konzerns jedoch unverändert solide dar. Die Zahlen der ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres (Januar 2021 bis Juni 2021) zeigen im Vergleich mit dem entsprechenden Vorjahreszeitraum eine positive wirtschaftliche Entwicklung. Das Unternehmen hat auf Basis der Ist-Zahlen per 30.06.2021 den Forecast für das Gesamtjahr 2021 aktualisiert und erwartet bei einem Umsatz von 3.300 Mio. EUR (Ursprungsplan: 3.100 Mio. EUR) ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von 116 Mio. EUR (Ursprungsplan: 100 Mio. EUR), welches somit um 8,6 Mio. EUR bzw. rd. 6,9% unter dem Vorjahresergebnis liegt.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird dem Zeppelin Konzern eine hohe Bonität attestiert, die im Vergleich zur Branche und Gesamtwirtschaft einer stark überdurchschnittlichen Beurteilung

Analysten

Holger Becker
Lead Analyst
H.Becker@creditreform-rating.de

Artur Kapica
Co-Analyst
A.Kapica@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

entspricht. Trotz der weiterhin anhaltend schwierigen Lage in bestimmten Regionen und Bereichen, noch belastenden wirtschaftlichen und konjunkturellen Effekten aus der COVID-19-Pandemie sowie Belastungen aus der strategischen Weiterentwicklung, kann der Zeppelin Konzern nach wie vor überzeugen. Grundlage sind die Finanzkennzahlen, die im Geschäftsjahr 2020 weiterhin solide sind. Trotz der wirtschaftlichen Belastungen aus der COVID-19-Pandemie konnte der Konzern aus dem operativen Geschäft heraus hinreichende Cashflows und eine gute Kapitalmarktfähigkeit sowie ein umsichtiges Finanzmanagement zeigen. Zudem wird das Rating durch die marktführende Stellung unterstützt. Auch vor dem Hintergrund aktueller Herausforderungen schätzen wir die Substanz des Zeppelin Konzerns als erfolversprechend und zukunftsfähig ein. Belastungen für Zeppelin können sich allerdings weiterhin aus der noch bestehenden, grundsätzlich kritischen allgemeinen Lage durch die COVID-19-Pandemie sowie Lieferverzögerungen insbesondere aufgrund von mangelnden Verfügbarkeiten von Rohstoffen und Bauteilen bei CATERPILLAR ergeben. Insgesamt sehen wir jedoch die Position und die finanzielle Stabilität mittelfristig nicht gefährdet.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil. Insgesamt konnte Zeppelin sein gutes Krisenmanagement im Zuge der wirtschaftlich schwierigen Zeiten durch die COVID-19-Pandemie erneut unter Beweis stellen. Die aktuelle Geschäftsentwicklung im laufenden Geschäftsjahr zeigte sich bisher stabil bis positiv, wenngleich die Risiken - insbesondere im Zusammenhang mit der nach wie vor anhaltenden Covid-19-Pandemie - aus unserer Sicht zunächst bestehen bleiben.

Hinweis

Die in diesem Abschnitt angegebenen ratingrelevanten Faktoren (Key-Driver) basieren wesentlich auf internen Analysen und Evaluierungen im Rahmen des Ratingprozesses und darauf abgeleiteten eigenen Einschätzungen der am Rating beteiligten Analysten und ggf. der weiteren Komiteemitglieder. Die wesentlichen externen Quellen, die dabei herangezogen wurden, sind im Anhang unter den Abschnitten „Regulatorik“ und „Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken“ angegeben.

Auszüge aus der**Finanzkennzahlenanalyse 2020:**

- + Komfortable Liquiditätsausstattung
- + Leicht gestiegene Eigenkapitalquote
- + Cashflow
- + Zinsaufwand zu Fremdkapital

- Hohe Kapitalbindung (Mietpark und Vorratsvermögen)
- Deckungsgrad Anlagevermögen durch hohes Leasingvolumen beeinflusst
- Leicht reduzierte Gesamtkapitalrentabilität
- Net total debt zu EBITDA adj. noch über Branchendurchschnitt, jedoch reduziert

Allgemeine Ratingfaktoren zeigen die wichtigsten Elemente auf, welche sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, grundsätzlich bzw. langfristig positiv (+) oder negativ (-) auf das Rating auswirken.

Aktuelle Ratingfaktoren zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das Rating haben.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Zeppelin GmbH Geschäftsbericht 2020, strukturiert durch CRA

Zeppelin GmbH Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2019	2020
Umsatz (Mio. EUR)	3.118,49	3.271,75
EBITDA (Mio. EUR)	377,10	398,79
EBIT (Mio. EUR)	150,43	140,62
EAT (Mio. EUR)	92,40	91,55
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	89,46	87,28
Bilanzsumme (Mio. EUR)	2.632,92	2.622,98
Eigenkapitalquote (%)	28,10	30,31
Kapitalbindungsdauer (Tage)	15,61	14,61
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	15,37	13,44
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	5,17	4,35
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	1,12	1,07
Gesamtkapitalrendite (%)	4,23	4,19

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Gutes, branchenerfahrenes Management
- + Marktführende Stellung in den relevanten Zielmärkten
- + Premiumpartner von CATERPILLAR
- + Konservative Finanz- und Entnahmepolitik (Gesellschafter: Stiftung in Verwaltung der Stadt Friedrichshafen)
- + Gut entwickelte Organisationsstrukturen
- + Diversifiziertes Produkt- und Leistungsportfolio
- Hohe Konjunktursensibilität, allerdings in abgeschwächtem Maß in der Bauindustrie
- Hohe Wettbewerbsintensität
- Abhängigkeiten vom Hauptlieferanten CATERPILLAR
- Hohe Präsenz in politisch unsicheren Ländern Osteuropas und Zentralasiens, wenngleich mit abnehmender Tendenz durch die erfolgte Erweiterung der Vertriebsgebiete außerhalb dieser Regionen

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Weiterhin solide Finanzkennzahlen und Finanzlage
- + Auftragslage per Juni 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

¹ Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbst erstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

- + Im ersten Halbjahr 2021 ebenfalls weiterhin gute Geschäftsentwicklung im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum
- + Für das Gesamtjahr 2021 auf Basis der Zahlen im ersten Halbjahr 2021 solide Umsatz- und Ergebnisentwicklung erwartet
- + 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, wenngleich unwahrscheinlich
- 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

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder rating erhöhend (+) bzw. 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 daher keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftseignisse.

Prospektive Ratingfaktoren

- + Mittel-/langfristig weiter nachhaltige Verbesserung der Ergebnisqualität und Finanzkennzahlen sowie profitables Unternehmenswachstum
- + Nachhaltige Verbesserung der Marktbedingungen und Risiken in den SGEs
- + Profitabler Auf- und Ausbau neuer strategischer Geschäftsfelder
- + Laufende, zukunftsbezogene Weiterentwicklung der Organisation
- + Weiterer Ausbau der Digitalisierung der Geschäftsfelder
- Verschlechterung der Finanzkennzahlen, auch bedingt durch eine akquisitorische Ausweitung der Verschuldung
- Mögliche Ergebnisbelastung durch strategische Weiterentwicklung und Verzögerung der Integration der neuen Vertriebsgebiete
- Nachhaltige konjunkturelle Abschwächung und Anstieg (geo-)politischer Risiken
- Handelsrisiken aufgrund sich verschärfender, weltweiter Handelsschranken

ESG-Faktoren sind Faktoren, die in Beziehung zu Umwelt, Soziales und Unternehmensführung stehen. Für nähere Informationen verweisen wir auf den Link unter „Regulatorik“. CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratingobjektes ESG-relevante Faktoren grundsätzlich ein und weist diese aus, wenn sie einen signifikanten Einfluss auf die Kreditwürdigkeit haben mit Auswirkung auf das Ratingergebnis oder den Ausblick.

ESG-Faktoren

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

Dennoch sehen wir Zeppelin in Bezug auf die Nachhaltigkeitsausrichtung bereits gut aufgestellt, um so den wachsenden gesellschaftlichen, aber auch regulatorischen Anforderungen gerecht zu werden.

So wurden für die SGEs von Zeppelin bis Ende Juni 2021 die CSR-Schwerpunkte „CO₂-Emissionen, Wasser- und Abfallmanagement“ erarbeitet und geeignete Ziele und Maßnahmen zur Reduzierung bzw. Vermeidung von CO₂-Emissionen, Wasserverbrauch und Abfällen definiert. Auf Konzernebene wurde die strategische Ausrichtung in den Bereichen Wasser- und Abfallmanagement fixiert, unter anderem ist eine neue Konzernrichtlinie „CO₂-Neutralität im Immobilienbereich“ bereits verabschiedet worden. Mit der Konzernrichtlinie wird ein Rahmen für den weiteren Umgang mit CO₂-Emissionen von Eigentums- und Mietobjekten geschaffen sowie Kriterien für einen nachhaltigen, klimaneutralen Betrieb für Eigentumsimmobilien und Mietobjekte definiert. Zeppelin plant in den kommenden 10 Jahren weltweit Investitionen in Höhe von rd. 120 Mio. EUR für energetische Renovierungen von Gebäuden. Im Rahmen der vom Management ins Leben gerufenen Kampagne Z IDEA „Zeppelins ökologischer Fußabdruck“ wurden im zweiten

Quartal des laufenden Geschäftsjahres mehr als 100 eingereichte Ideen der Mitarbeiter auf ihre Umsetzbarkeit hin geprüft. Die weitere Umsetzung der erfolgversprechenden Ideen erfolgt in den einzelnen Fachbereichen entsprechend der definierten Zeitschiene.

Ferner wurde im zweiten Quartal 2021 die Erreichung der im Konsortialkreditvertrag vereinbarten ESG-Ziele erstmalig durch externe Wirtschaftsprüfer für das Geschäftsjahr 2020 bewertet. Zeppelin hat das gesetzte Ziel einer Einsparung des Strom- und Wärmeverbrauchs mit einer Reduzierung um 7% deutlich übertroffen und auch das zweite Ziel der Aufrechterhaltung und Ausweitung der Zertifizierung nach ISO 50001 erreicht. Durch die erfolgreichen Zielerreichungen profitiert Zeppelin künftig von einer reduzierten Zinsmarge.

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](#).

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Im Geschäftsjahr 2020 betrug der Umsatz 3.271,8 Mio. EUR nach 3.118,5 Mio. EUR im Vorjahr. Das EBT betrug 124,6 Mio. EUR (Vorjahr: 133,7 Mio. EUR) und lag damit zwar leicht unter dem Vorjahr, aber über dem 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), 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 zum Bilanzstichtag 2020 deutlich verbesserter Liquidität, erfolgen.

Während die SGEs Rental (+4%) und Power Systems (+4%) im Jahr 2020 Umsatzzuwächse erzielen konnten, mussten die SGEs Baumaschinen Zentraleuropa (-7%), Baumaschinen Eurasia (-1%) und Anlagenbau (-8%) für das abgelaufene Geschäftsjahr Umsatzrückgänge hinnehmen.

Die Entwicklung der wesentlichen Ziffern im Geschäftsjahr 2020 gegenüber dem Geschäftsjahr 2019 sind in der folgenden Tabelle festgehalten:

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der Zeppelin GmbH | Quelle: Konzernabschluss 2020 Zeppelin GmbH, eigene Darstellung)

Zeppelin GmbH				
in Mio. EUR	2019	2020	Δ	Δ %
Umsatz	3.118,49	3.271,75	153,26	+4,9
EBITDA	377,10	398,79	21,69	+5,8
EBIT	150,43	140,62	-9,81	-6,5
EBT	133,69	124,64	-9,05	-6,8
EAT	92,40	91,55	-0,85	-0,9

Die Zahlen spiegeln die durch die COVID-19-Pandemie belastete wirtschaftliche Entwicklung des Zeppelin Konzerns im Jahr 2020 wider, wobei die Rückgänge aufgrund der von Zeppelin durchgeführten, regelmäßigen Video-Calls zur Konzernentwicklung vor dem Hintergrund der wirtschaftlichen Verwerfungen durch die COVID-19-Pandemie bereits im Jahr 2020 erwartet wurden. Das im Vergleich zum Vorjahr verbesserte EBITDA resultierte auch aus der Nutzung von zulässigen Steuererleichterungen im Zuge der in der COVID-19-Pandemie (wie Nutzung der degressiven Abschreibung und Verkürzung von Nutzungsdauern auf das Anlagevermögen).

Angesichts bestehender Liquiditätsreserven und einem nach wie vor guten Cashflow stellte sich die Finanzlage des Konzerns jedoch auch im Jahr 2020 insgesamt solide dar.

Die Geschäftsentwicklung für die ersten sechs Monate des laufenden Geschäftsjahres 2021 zeigt sich weiterhin positiv. Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum konnte Zeppelin den Umsatz um 9% sowie das EBITDA um 12% und das EBT um 49% erneut steigern. Die Umsatzzuwächse sind nahezu vollständig auf organisches Wachstum zurückzuführen. Auch der Auftragsbestand (+35%) und der Auftragseingang (+42%) konnten gesteigert werden. Auch wenn die hohen Steigerungsraten durch Vorzieheffekte aufgrund von angekündigten Preissteigerungen von CATERPILLAR sowie auslaufenden Stimulusmaßnahmen verschiedener Länder geprägt sind und im

Verlauf des Geschäftsjahres voraussichtlich wieder eine Abflachung erfahren, ist eine positive Entwicklung zu konstatieren. Auch konnten im ersten Halbjahr 2021 alle SGEs wieder Umsatzzuwächse zwischen 4% und 15% (mit Ausnahme der SGE Anlagenbau 0%) erzielen. Mit Ausnahme der SGE Rental (-2%) trugen sämtliche SGEs zum EBT-Wachstum des Konzerns bei. Das Gebrauchtmachinesgeschäft hat weitere Wachstumsimpulse erfahren und die im Markt befindliche Maschinenpopulation, die für das Service-Geschäft von Zeppelin einen wichtigen Faktor darstellt, zeigte ebenfalls einen weiteren Anstieg. Mehr als 90% der Baumaschinen werden mit integrierten Serviceverträgen verkauft, die für Zeppelin somit auch After-Sales-Geschäfte ermöglichen.

Ein limitierender Wachstums-Faktor könnte die Verknappung von Rohstoffen, insbesondere bei elektronischen Halbleitern, sein, die zu Lieferengpässen bei CATERPILLAR und anderen OEMs führen könnten. Zeppelin hat hierauf bereits mit einer erhöhten Lagervorhaltung reagiert.

Die Liquiditätssituation ist weiterhin komfortabel, auch wenn der Free-Cashflow für Januar bis Juni 2021 mit 14 Mio. EUR deutlich unter dem entsprechenden Vorjahreswert lag. Der Free-Cashflow wird durch die Normalisierung des Working Capital beeinflusst, welches im Vorjahr durch Maßnahmen des Krisenmanagements trotz Umsatzwachstum um 105 Mio. EUR abgebaut wurde. Die Normalisierung reflektiert auch die positive Umsatzentwicklung im laufenden Geschäftsjahr.

Das Unternehmen hat auf Basis der Ist-Zahlen per 30.06.2021 den Forecast für das Gesamtjahr 2021 aktualisiert und erwartet bei einem Umsatz von 3.300 Mio. EUR (Ursprungsplan: 3.100 Mio. EUR) ein Ergebnis vor Steuern (EBT) von 116,0 Mio. EUR (Ursprungsplan: 100,0 Mio. EUR), welches somit um 16% über dem Vorjahresergebnis liegt. Grundsätzlich ist die Planung von Zeppelin sehr konservativ. Im Einzelnen stellen sich die Kennzahlen für das Geschäftsjahr 2021 im Plan- und Vorjahresvergleich wie folgt dar:

Tabelle 3: Planzahlen und Forecast 2021 der Zeppelin GmbH | Quelle: Finanzbericht 1-6 2021 der Zeppelin GmbH, eigene Darstellung

Konzern Mio. EUR	Forecast 2021	%	Plan 2021	%	Δ (absolut)	Δ (%)
Umsatz	3.300,0	100,0	3.100,0	100,0	200,0	6,5
EBIT	129,9	3,9	115,9	3,7	14,0	12,1
EBT	116,0	3,5	100,0	3,2	16,0	16,0
EAT	85,8	2,6	78,7	2,5	7,1	9,0
Konzern Mio. EUR	Forecast 2021	%	Ist 2020	%	Δ (absolut)	Δ (%)
Umsatz	3.300,0	100,0	3.271,7	100,0	28,3	0,9
EBIT	129,9	3,9	142,2	4,3	-12,3	-8,6
EBT	116,0	3,5	124,6	3,8	-8,6	-6,9
EAT	85,8	2,6	91,5	2,8	-5,7	-6,2

Vor dem Hintergrund der grundsätzlich konservativen Planung bzw. Forecastwerte gehen wir davon aus, dass der Zeppelin Konzern seine angepassten Jahresziele mindestens und trotz der anhaltenden wirtschaftlichen Negativeffekte aus der COVID-19-Pandemie erreichen wird. Dies wird durch die aktuelle Auftragssituation, die sich auch nach Bereinigung um die genannten Sondereffekte (Vorzieheffekte) positiv darstellt, sowie die zum 30.06.2021 über den entsprechenden Vorjahreswerten liegende wirtschaftliche Entwicklung untermauert.

Tabelle 4: Auftragseingang und -bestand der Zeppelin GmbH nach Segmenten | Quelle: Finanzbericht 1-6 2021 der Zeppelin GmbH

Konzern Mio. EUR	Ist 06/2020	Ist 06/2021	Ist 2020	FC 2021	Plan 2021
Auftragseingang	1.544,0	2.190,0	3.147,0	3.447,0	3.082,0
Auftragsbestand	1.096,0	1.474,0	956,0	1.103,0	939,0

Die Zahlen per 31.07.2021 bestätigen die positive wirtschaftliche Lage zum ersten Halbjahr. Vor dem Hintergrund des wirtschaftlich starken Geschäftsverlaufs im Juli 2021 hat Zeppelin die Prognosen für das Gesamtjahr 2021 erneut angehoben. Es wird nunmehr bei einem Umsatz von 3.400 Mio. EUR (+ 3,0 % gegenüber Forecast per 30.06.2021) ein EBT von 125 Mio. EUR (+7,8% gegenüber Forecast per 30.06.2021) prognostiziert. Nach wie vor dürfen jedoch die bestehenden konjunkturellen und (geo-)politischen Risiken nicht unberücksichtigt gelassen werden. Neben den Unsicherheiten in Bezug auf die Verfügbarkeit von Rohstoffen ist auch ein wirtschaftlich begrenzender Einfluss der weltweit noch mit erhöhten Risiken behafteten pandemischen Lage zu berücksichtigen.

Das Thema „Nachhaltigkeit“ im Zusammenhang mit der Corporate Social Responsibility und den ESG-Faktoren erfährt bei Zeppelin eine zunehmende Bedeutung und ist bereits in nahezu allen Kernbereichen von Zeppelin verankert. Seit 01.01.2020 besteht neben dem neu geschaffenen Ressort Diversity ein eigenständiges CSR-Ressort in der Konzerngeschäftsführung. Kürzlich wurde der umfassende Nachhaltigkeitsreport 2020 mit dem integrativem UN Global Compact Fortschrittsbericht 2020 veröffentlicht.

Konzernweit wurden Handlungsfelder in den Bereichen Compliance & Anti-Korruption, Datenschutz, Arbeitgeberattraktivität, Arbeits- und Gesundheitsschutz, Energiemanagement, Qualitätsmanagement, Lieferantenmanagement, Spenden & Sponsoring, menschenrechtliche Sorgfaltspflicht und Umweltmanagement definiert. Bereits im Dezember 2016 ist Zeppelin dem UN Global Compact beigetreten und veröffentlicht seitdem jährlich einen Fortschrittsbericht über die Weiterentwicklung im CSR-Bereich und in den wesentlichen Handlungsfeldern. Im Jahr 2019 wurde erstmalig ein umfangreicher Bericht zur Nachhaltigkeit nach GRI-Standard „core“ erstellt und veröffentlicht.

Somit erfahren die ESG-Faktoren im Zeppelin Konzern eine wachsende Bedeutung, was sich künftig auch auf die bonitätsmäßige Gesamteinschätzung auswirken kann und damit einen wesentlichen Faktor für die Zukunftsausrichtung des Konzerns darstellt.

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings.html> verfügbar.

Tabelle 5: Corporate Issuer Rating der Zeppelin GmbH (Konzern)

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	23.05.2001	23.05.2001	--	A

Regulatorik

Das Rating² 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.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein beauftragtes (solicited) Rating im regulatorischen Sinne, das öffentlich ist. Die Geschäftsführung der Zeppelin GmbH hat uns am 14. April 2021 mit der Erstellung dieses Folgeratings über die Zeppelin GmbH und des damit verbundenen Monitorings 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 2017 bis 2020.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Beauftragtes (solicited) Corporate Issuer	
Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Ja
Mit Zugang zum Management	Ja

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses am 21.07.2021 als Videokonferenz unter Teilnahme folgender Personen (teilweise temporär) statt:

- Peter Gerstmann (CEO, Vorsitzender der Geschäftsführung)
- Christian Dummler (CFO, Geschäftsführer der Zeppelin GmbH)
- Rolf Steinemann (Head of Group Treasury Center)
- Alexandra Mebus (Geschäftsführerin, Arbeitsdirektorin)
- Philip Wolters (Chief Compliance Officer)
- Ingo Sommer (Leiter Zentralfunktion Recht)
- Ramona Wallner (Nachhaltigkeits-, Energie- und Umweltmanagementbeauftragte)

Ergänzend zu den uns aus den Vorjahren und aus den unterjährigen Monitorings vorliegenden Unterlagen wurden von der Zeppelin GmbH im Rahmen des Updates folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

² In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Eingereichte Unterlagen

Rechnungswesen und Controlling

- Konzernjahresabschluss und Prüfbericht der Zeppelin GmbH für das Jahr 2020
- Reporting zum Geschäftsverlauf des Zeppelin Konzerns per 30. Juni 2021
- Geschäftsverlauf Januar bis Juli 2021
- PMI Reporting Q2 2021
- Planungen des Zeppelin Konzerns für die Jahre 2021 bis 2023
- Unterjährige, zusätzliche Reportings unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie

Finanzen

- Bankenspiegel
- Cashflow- und Investitionsplanungen
- Aktuelle Ergänzungen und Dokumentationen zu Kreditverträgen
- Term-Sheet neuen Schuldscheindarlehen über 50 Mio. EUR

Weitere Unterlagen

- Umfassende Unternehmenspräsentation vom 21.07.2021
- Nachhaltigkeitsbericht 2020

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

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

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

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

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Tobias Stroetges	PAC	T.Stroetges@creditreform-rating.de

Am 7. September 2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 7. September 2021 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

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.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

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](#):

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 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 [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: Michael Bruns

HR Neuss B 10522