

Ratinggegenstand		Ratinginformationen	
HeidelbergCement AG (Konzern)		Rating: BBB	Outlook: stabil
Creditreform ID:	7050000100	Erstellt am:	23.08.2017
Gründung:	Jahr 1873	Monitoring bis:	das Rating zurückgezogen wird
(Haupt-)Branche:	Herstellung und Vertrieb von Baustoffen	Veröffentlichung:	31.08.2017
CEO:	Dr. Bernd Scheifele	Ratingtyp:	unbeauftragt (unsolicited)
		Ratingsystematik:	Unternehmensrating
		Ratinghistorie:	www.creditreform-rating.de

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick.....	3
Strukturrisiko	4
Geschäftsrisiko.....	5
Finanzrisiko.....	5
Finanzkennzahlenanalyse	7

Analysten

Klaus Geukes
Lead-Analyst

Christian Konieczny
Co-Analyst

Neuss, Deutschland

Zusammenfassung

Unternehmen

Die HeidelbergCement AG (Konzern) – im Folgenden HeidelbergCement genannt – gehört zu den weltweit führenden Baustoffunternehmen und ist mit 60.000 Mitarbeitern in rund 60 Ländern vertreten. Zu den Kernaktivitäten zählen die Herstellung und der Vertrieb von Zement und Zuschlagstoffen sowie Transportbeton und Asphalt.

Mit einem Umsatz von 15,2 Mrd. € (Vorjahr: 13,5 Mrd. €) erzielte das Unternehmen im Jahr 2016 einen Konzernjahresüberschuss von 0,9 Mrd. € (Vorjahr: 1,0 Mrd. €). Die Zahlen sind maßgeblich durch die Übernahme von Italcementi, einem führenden internationalen italienischen Zementunternehmen, geprägt, welches seit dem 1. Juli 2016 konsolidiert wird. Bereinigt ergab sich bei einem moderaten Umsatzminus ein leichter Zuwachs des Ergebnisses des laufenden Geschäftsbetriebs.

Unter der Prämisse einer weitgehend stabilen Weltwirtschaft geht HeidelbergCement für das laufende Jahr von einer moderaten Steigerung des Umsatzes und des Ergebnisses des laufenden Geschäftsbetriebs aus. Vor Einmaleffekten soll der Jahresüberschuss deutlich steigen. Mittels eines starken Free-Cashflow sowie eines disziplinierten Finanzmanagements soll zudem die im Zuge der Akquisition von Italcementi gestiegene Verschuldung zügig zurückgeführt werden.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird HeidelbergCement eine stark befriedigende Bonität und ein geringes bis mittleres Ausfallrisiko attestiert. Die positive Einschätzung erfolgt trotz der gestiegenen Verschuldung und fußt auf der Annahme, dass HeidelbergCement auf Basis eines gut entwickelten Geschäfts sowie Einsparungen und Synergien infolge der Übernahme von Italcementi in den kommenden Jahren seine Finanzkennzahlen deutlich verbessern kann. Zudem sollten die gute Marktpositionierung und die zielgerichtete Forschungs- und Entwicklungsarbeit positive Auswirkungen auf die wirtschaftliche Gesamtsituation haben.

Ratingausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating von HeidelbergCement ist stabil. Er unterliegt der Annahme eines insgesamt stabilen wirtschaftlichen Umfelds, bei dem das Unternehmen auf Basis gut entwickelter Cashflows seine geschäftlichen Ziele erreichen kann. Eine etwas schwächere Marktentwicklung, steigende Energiekosten sowie ein zunehmender Wettbewerb in den Schwellenländern sollten durch Effizienzverbesserungen und die Hebung von Synergien ausgeglichen werden können.

Ratingrelevante Faktoren

Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS)	Strukturbilanz	
	2015	2016
Umsatz	13,5 Mrd. €	15,2 Mrd. €
EBITDA	2,6 Mrd. €	2,6 Mrd. €
EBIT	1,8 Mrd. €	1,6 Mrd. €
EAT	1,0 Mrd. €	0,9 Mrd. €
Bilanzsumme	22,4 Mrd. €	30,2 Mrd. €
Eigenkapitalquote ¹	46,6%	38,4%
Kapitalbindungsdauer	39,3 Tage	52,4 Tage
Kurzfristige Kapitalbindung	22,7%	28,6%
Net-Debt / EBITDA adj.	4,3	6,6
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.)	3,9%	2,4%
Gesamtkapitalrendite	6,7%	4,5%

Hinweis:

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

Die **Aktuellen Faktoren des Ratings** zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den Allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das aktuelle Rating haben.

Die **Prospektiven Ratingfaktoren**, zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) bzw. sich 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 damit keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftseignisse.

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Starke internationale Marktposition
- + Vertikale Integration mit eigenen Rohstoff- und Fertigungsressourcen
- + Guter Kapitalmarktzugang
- Zyklizität des Baugeschäfts
- Wetter- und Saisonabhängigkeit
- Hohe Wettbewerbsintensität

Aktuelle Faktoren des Ratings 2017

- + Verbessertes globales Marktauftritt
- + Konsolidierungsbedingte Steigerung von Umsatz und Ergebnis
- + Prozess- und Kostenoptimierungen
- + Synergien aus der Integration von Italcementi
- Geopolitische und makroökonomische Risiken
- Hoher Wettbewerbsdruck
- Integrationsaufwendungen und -risiken

Prospektive Ratingfaktoren

- + Prosperierende Weltkonjunktur
- + Einführung energiesparender Verfahren zur Zementherstellung
- + Wachsende Nachfrage nach Bauleistungen (wachsende Weltbevölkerung)
- + Abbau der Verschuldung aufgrund starker Cashflows
- Verschärfung von Emissions- und Sicherheitsbestimmungen
- Behördliche Auflagen bei der Gewinnung von Zuschlagsstoffen und der Zementherstellung
- Wachstumsschwäche in den Hauptmärkten

¹ Bei der Ermittlung der Eigenkapitalquote wurden im Rahmen der strukturierten Bilanzanalyse 50% der bilanzierten Geschäfts- und Firmenwerte vom Eigenkapital abgezogen.

Best-Case-Szenario

Best-Case-Szenario: BBB

Worst-Case-Szenario: BBB-

Im Best Case gehen wir bei HeidelbergCement auf Jahressicht von einer Bestätigung der ausgegebenen Ziele mit einem leichten Umsatz- und Ergebniswachstum aus. Begrenzend dürften Preisrückgänge in den Schwellenländern sowie höhere Energiekosten wirken, denen allerdings Synergien und eine bessere Nachfrage in wichtigen Industrieländern gegenüber stehen. Diese Aspekte sind jedoch im aktuellen Rating bereits berücksichtigt, so dass hieraus keine Ratingverbesserung erwachsen würde. Eine von einer deutlich besseren Weltkonjunktur initiierte signifikante Verbesserung der Leistungsindikatoren halten wir aktuell für wenig wahrscheinlich.

Worst-Case-Szenario

Im jahresbezogenen Worst-Case-Szenario sehen wir eine Verschlechterung des Ratings auf BBB-. Eine solche Herabstufung wäre bei einer nachhaltigen Verschlechterung der konjunkturellen und geopolitischen Lage und einer damit verbundenen rückläufigen geschäftlichen Entwicklung in Betracht zu ziehen, welche die aktuelle Ertragskraft und den geplanten Schuldenabbau gefährden könnte.

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.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Mit 15,2 Mrd. € (Vorjahr: 13,5 Mrd. €) hatte HeidelbergCement im Jahr 2016 ein deutliches Umsatzwachstum von 12,6% zu verzeichnen. Dies war allerdings allein auf die Erstkonsolidierung von Italcementi zurückzuführen, was mit 1,8 Mrd. € zum Umsatzerfolg beitrug. Im Gegensatz dazu führte die Einbeziehung des Verlustes von Italcementi in Höhe von 51 Mio. € sowie Einmalaufwendungen aus der Übernahme in einer Größenordnung von 300 Mio. € zu einem Gewinnrückgang auf 0,9 Mio. € (Vorjahr: 1,0 Mrd. €). Bereinigt um Konsolidierungs- und Währungseffekte ergaben sich für HeidelbergCement ein moderates Umsatzminus von 1,9% und ein Zuwachs des Ergebnisses des laufenden Geschäftsbetriebs von 2,7%. Die Ergebnisverbesserung war besonders auf geringere Energie- und Rohstoffkosten zurückzuführen.

Im Einzelnen stellen sich die geschäftsbezogenen Informationen von HeidelbergCement für das Jahr 2016 wie folgt dar.

Geschäftszahlen HeidelbergCement in Mio. €	2015	2016	Δ%
Umsatz	13.465	15.166	+12,6
Ergebnis des laufenden Geschäftsbetriebs	1.846	1.984	+7,5
Betriebsergebnis	1.798	1.644	-9,1
Jahresüberschuss	983	896	-8,8

Mit Italcementi konnte HeidelbergCement seine Marktposition weiter ausbauen und belegt nun in den Kerngeschäftsbereichen Zuschlagstoffe, Zement und Transportbeton/Asphalt weltweit die Plätze 1, 2 und 3. Mit einem Plus von 28% im Jahr 2016 entwickelte sich das Zementgeschäft besonders stark, gefolgt von den Bereichen Transportbeton/Asphalt (+15%) und Zuschlagstoffe (+9%). Auch hinsichtlich des Umsatzes hatte das Segment „Zement“ mit einem Anteil von 42% das größte Gewicht. Aber auch die übrigen Geschäftsbereiche „Transportbeton/Asphalt“ und „Zuschlagstoffe“ trugen mit geschäftlichen Anteilen von 26% bzw. 19% zu einer angemessenen Portfolioaufteilung im vertikal ausgerichteten Geschäftsmodell von HeidelbergCement bei. In geographischer Hinsicht kann HeidelbergCement eine gute Diversifizierung bestätigt werden, wobei das Unternehmen mit einem Umsatzanteil von 60% in den Industrieländern einen maßgeblichen Schwerpunkt hat.

Trotz intensiven Wettbewerbs sowie geopolitischen und makroökonomischen Risiken geht HeidelbergCement für das Jahr 2017 von einer moderaten Steigerung des Umsatzes und des Ergebnisses des laufenden Geschäftsbetriebs aus. Dazu soll neben einer stabilen Entwicklung in den Industriestaaten auch eine wirtschaftliche Erholung der Schwellenländer beitragen. Erwartete Kostensteigerungen und marktbezogene Widrigkeiten sollen durch Kostendisziplin und Prozessoptimierungen kompensiert werden.

Im Vergleich zum Vorjahr stieg der Umsatz von HeidelbergCement im ersten Halbjahr 2017 um 31% auf knapp 8,4 Mrd. € (Vorjahr: 6,4 Mrd. €). Mit 1,9 Mrd. € trug hierzu maßgeblich die Erstkonsolidierung von Italcementi bei. Demgegenüber stieg der Gewinn nur unterproportional, was übernahmebedingt gestiegenen Abschreibungen, Einmalaufwendungen und erhöhten Steueraufwendungen geschuldet ist. Für das Gesamtjahr 2017 strebt HeidelbergCement vor Konsolidierungs- und Einmaleffekten einen moderaten Anstieg des Umsatzes und des laufenden operativen Ergebnisses an, wobei ein deutlich höherer Jahresüberschuss in Aussicht gestellt wird, der hauptsächlich auf einem Rückgang der Finanzierungskosten beruhen soll. Nachdem bereits im ersten Halbjahr 2017 das Synergiejahresziel aus der Integration von Italcementi mit 175 Mio. € erreicht wurde, strebt HeidelbergCement für das Gesamtjahr nunmehr beachtliche Ersparnisse in Höhe von 500 Mio. € an. Trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen erscheinen die Zielsetzungen dennoch realisierbar.

Strukturrisiko

HeidelbergCement gehört zu den weltweit größten Baustoffunternehmen und ist auf fünf Kontinenten in rund 60 Ländern vertreten. Muttergesellschaft ist die HeidelbergCement AG mit Sitz in Mannheim. Neben der HeidelbergCement AG sind im Konzernabschluss 816 (Vorjahr: 711) Tochter- und Enkelgesellschaften – 37 inländische und 779 ausländische – konsolidiert. Der starke zahlenmäßige Anstieg der Konzerngesellschaften ist vor allem auf die erstmalige Einbeziehung von Italcementi im Jahr 2016 zurückzuführen, die 106 Gesellschaften mit Werken und Förderstätten in 22 Ländern einbrachte. Im Jahr 2016 erwirtschaftete Italcementi bei einem Umsatz von 3,7 Mrd. €, einen Verlust von etwa 225 Mio. €.

Ankeraktionär der HeidelbergCement AG ist Ludwig Merckle, der über die von ihm kontrollierte Gesellschaft Vemos2 Holding GmbH mit einem Stimmrechtsanteil von 25,5% eine Sperrminorität hält. Die übrigen Aktien befinden sich in Streubesitz und sind vornehmlich institutionellen Anlegern zuzurechnen. Diese stammen vornehmlich aus Deutschland (31%), Nordamerika (29%), Kontinentaleuropa ohne Deutschland (14%) und Großbritannien (9%).

Maßgebliche Kernaktivitäten von HeidelbergCement sind die Herstellung bzw. Gewinnung von Zement und Zuschlagstoffen (Sand, Kies und Schotter). Darüber hinaus wird die Produktpalette durch Transportbeton und Asphalt ergänzt, die im Rahmen der vertikalen Verarbeitung aus den erzeugten Basisbaustoffen gewonnen werden. Da in infolge schlechter Transporteignung die Produktion der Baustoffe nahe der Absatzmärkte erfolgen muss, unterhält HeidelbergCement weltweit rund 140 Zementwerke, 600 Steinbrüche und Kiesgruben sowie 1500 Produktionsstätten für Transportbeton. Hinzu kommen rund 300 Produktionsstätten von Gemeinschaftsunternehmen. Die gut entwickelte betriebliche Infrastruktur ist ein wichtiges Argument hinsichtlich einer nachhaltigen Marktpositionierung.

Die Aktivitäten von HeidelbergCement sind in fünf geographische Konzerngebiete unterteilt. Hinzu kommt der Bereich „Konzernservice“ welcher die weltweiten Handelsaktivitäten von HeidelbergCement mit Zement, Klinker und Brennstoffen umfasst. Die geographischen Segmente sind ihrerseits in die Kerngeschäftsfelder und das Geschäftsfeld „Service, Joint Ventures und Sonstiges“ untergliedert. Im Rahmen des vollintegrierten Baustoffgeschäfts werden die operativen Einheiten durch zentrale Kompetenzzentren in den Bereichen Technik und Shared Services unterstützt.

Strategisches Ziel von HeidelbergCement ist die langfristige Steigerung des Unternehmenswerts durch nachhaltiges und profitables Wachstum. Dies verfolgt das Unternehmen mit einer hohen Marktorientierung und einem hohen qualitativen und innovativen Anspruch. Hinzu kommt das Hinwirken auf kosteneffiziente und nachhaltige Strukturen. Korrespondierend hierzu unterhält HeidelbergCement eigene Forschungs- und Entwicklungszentren, in denen individuelle Baustofflösungen und neue, energieeffiziente Verfahren zur Herstellung von Zement aufgezeigt werden. Angesichts einer globalen Marktpositionierung und überzeugender Kostenstrategien sehen wir für HeidelbergCement gute Chancen, seine führende Marktposition weiter zu festigen. Perspektivisch sollte sich auch das weltweite Bevölkerungswachstum positiv auf das Geschäft von HeidelbergCement auswirken.

Ende des Jahres 2016 beschäftigte HeidelbergCement rund 60.000 Mitarbeiter, was gegenüber dem Vorjahr einem Zuwachs von mehr als 30% entspricht. Der Anstieg der Mitarbeiterzahl sowie der Personalkosten (+17,6%), ist ausschließlich auf die Akquisition von Italcementi zurückzuführen.

Auf Basis der strukturellen und personellen Faktoren sehen wir HeidelbergCement gut aufgestellt. Gleichwohl sind im Hinblick auf die zukünftige Entwicklung stets konjunkturelle und marktbezogene Unwägbarkeiten des globalen Geschäfts mit einzubeziehen.

Geschäftsrisiko

Als globales Unternehmen ist HeidelbergCement essentiell von einer gut funktionierenden Weltwirtschaft abhängig. Entsprechend stellen sowohl protektionistische Tendenzen als auch geopolitische und makroökonomische Unwägbarkeiten ein erhebliches Risiko dar. In diesem Zusammenhang sind neben der Ukraine-Krise und dem Nah-Ost-Konflikt auch der BREXIT, die US-Politik und die weitere Zinspolitik in Europa und den USA zu nennen. Insbesondere der BREXIT ist für HeidelbergCement ein beachtlicher Unsicherheitsfaktor, spielt doch Großbritannien mit einem Umsatzanteil von 9% eine bedeutsame Rolle. Aber auch eine globale Wachstumsschwäche oder witterungsbedingte und saisonale Faktoren in den Hauptmärkten könnten ernstzunehmende wirtschaftliche Folgen für HeidelbergCement nach sich ziehen.

Angesichts der internationalen Ausrichtung sieht sich HeidelbergCement einer Vielzahl weiterer Risiken gegenüber, die neben politischen und rechtlichen Länderrisiken auch Währungsrisiken umfassen. So könnten hohe CO₂-Emissionen und Umweltschäden bei der Produktion und Rohstoffgewinnung haftungsrechtliche Konsequenzen und hohe Rekultivierungskosten nach sich ziehen. Darüber hinaus sind volatile Energie- und Rohstoffpreise geeignet, den operativen Erfolg von HeidelbergCement zu beeinträchtigen. Auch der hohe Wettbewerbsdruck, der in den Wachstumsmärkten Asiens und Afrikas insbesondere durch die Hauptwettbewerber ausgeübt wird, erschwert die Realisierung auskömmlicher Margen.

Relativierend zu den Hauptrisiken ist anzumerken, dass gegenläufige konjunkturelle oder marktbezogene Entwicklungen in der Regel eine ausgleichende Wirkung entfalten. Außerdem hat HeidelbergCement mit der Übernahme von Italcementi seine strategische Marktposition im weltweiten Baustoffmarkt weiter festigen können. Gestützt auf soliden Bilanz- und Finanzstrukturen halten wir trotz der beachtlichen geschäftlichen Herausforderungen eine positive Entwicklung von HeidelbergCement für wahrscheinlich.

Finanzrisiko

Basis der guten Bilanz- und Finanzsituation von HeidelbergCement ist eine hohe Eigenkapitalquote, welche zum Bilanzstichtag 2016 im Rahmen der strukturierten Bilanzanalyse einen Wert von 38,4% (Vorjahr 46,63%) aufwies. Der im Vergleich zum Vorjahr zu verzeichnende Rückgang war dabei einzig auf die Übernahme der Italcementi zurückzuführen. Dies führte dazu, dass die Nettofinanzverschuldung von HeidelbergCement im abgelaufenen Jahr um 3,7 Mrd. € auf 9,0 Mrd. € anstieg. Gleichwohl entsprach dies lediglich dem 3,5 fachen (Vorjahr: 2,1 fache) des EBITDA, was zusammen mit den Geschäftsperspektiven weiterhin die Einstufung im Investment Grade rechtfertigt. Im Vergleich stieg das Net-Debt / EBITDA adj., welches sich auf das Verhältnis der Nettoschulden zum bereinigten operativen Ergebnis bezieht von 4,3 auf 6,6. Wir gehen davon aus, dass HeidelbergCement die Verschuldung in den kommenden Jahren wieder deutlich zurückführen kann.

Bei der Fremdfinanzierung bediente sich HeidelbergCement zum Ende des Jahres 2016 vor allem Anleihen in Höhe von 9,5 Mrd. € und Bankkrediten in Höhe von 1,2 Mrd. €. Über diese Fazilitäten hinaus verfügte HeidelbergCement über einen unbefristeten Rahmenvertrag zur Emission kurzfristiger Inhaberschuldverschreibungen in Höhe von 1,5 Mrd. €, der allerdings zum Bilanzstichtag nicht in Anspruch genommen wurde. Darüber hinaus standen HeidelbergCement zur kurzfristigen Finanzierung neben Barmitteln in Höhe von 2,0 Mrd. € eine bis Februar 2019 befristete syndizierte Kreditlinie in Höhe von 3,0 Mrd. € zur Verfügung, welche lediglich durch Avalinspruchnahmen in

Höhe von 0,2 Mrd. € gekürzt war. Somit verfügte HeidelbergCement zum 31.12. 2016 über hinreichende Liquiditätsspielräume.

Auch zum Halbjahr 2017 verfügte HeidelbergCement über eine positive Finanzsituation. Zwar zeigten sich die Nettofinanzschulden mit 10,1 Mrd. €, um 1,1 Mrd. € erhöht, was allerdings primär auf einen saisonbedingten Anstieg des Working Capitals sowie die Dividendenzahlung (0,5 Mrd. €) im zweiten Quartal zurückzuführen war.

Insgesamt beurteilen wir die Finanzsituation von HeidelbergCement als hinreichend solide, um auch eventuelle negative Geschäftsschwankungen kurz- bis mittelfristig abdecken zu können.

Finanzkennzahlenanalyse

Kennzahlenübersicht

Vermögensstruktur	2015	2016
Anlagenintensität (%)	75,94	75,19
Kapitalumschlag	0,60	0,57
Deckungsgrad des Anlagevermögens (%)	70,74	72,17
Quote der Zahlungsmittel (%)	6,03	6,53
Kapitalstruktur		
Eigenkapitalquote (%)	46,63	38,39
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	26,30	27,35
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	7,09	15,87
Kapitalbindungsdauer (Tage)	39,33	52,44
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	22,72	28,55
Gearing	1,02	1,43
Finanzkraft		
Cashflow zur Gesamtleistung (%)	11,80	13,79
Cashflow ROI (%)	7,11	6,90
Debt / EBITDA adj.	4,84	7,42
Net-Debt / EBITDA adj.	4,29	6,64
ROCE (%)	11,04	7,59
Rentabilität		
EBIT Interest Coverage	3,83	3,64
EBITDA Interest Coverage	5,47	5,76
Personalaufwandsquote (%)	16,85	17,67
Materialaufwandsquote (%)	40,58	38,49
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod. (%)	3,92	2,42
Gesamtkapitalrentabilität (%)	6,68	4,54
Eigenkapitalrentabilität (%)	10,04	8,13
Umsatzrentabilität (%)	7,28	5,92
Zinsbelastung (%)	73,04	73,28
Operative Rentabilität (%)	13,32	10,87
Liquidität		
Liquidität I. Grades (%)	22,91	23,86
Liquidität II. Grades (%)	54,75	55,50
Liquidität III. Grades (%)	91,49	90,72

Regulatorik

Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt. Die Analyse fand auf freiwilliger Basis durch die Creditreform Rating AG statt und ist ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zu dem bewerteten Unternehmen. Die quantitativen Analysen basieren hauptsächlich auf dem letzten Konzernabschluss sowie den letzten Zwischenberichten und Presseveröffentlichungen durch das Unternehmen.

Das Rating wurde durch die Analysten Klaus Geukes und Christian Konieczny erstellt. Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Unternehmen durchgeführt.

Am 23. August 2017 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde HeidelbergCement am 24. August 2017 mitgeteilt. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen ebenfalls zu diesem Datum zur Verfügung gestellt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht.

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 (im Folgenden: CRAG) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRAG 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 CRAG 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 CRAG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche.

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRAG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die CRAG die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für

zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRAG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRAG 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 CRAG 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte („Basic data“ Card) angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „initial rating“ 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 sog. „Grundlegenden Informationskarte“ 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 Rating-agenturen 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 dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der CRAG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRAG 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 Hellersbergstraße 11 D-41460 Neuss	HeidelbergCement AG Berliner Str. 6 69120 Heidelberg
Telefon +49 (0) 2131 / 109-626 Telefax +49 (0) 2131 / 109-627	Telefon +49 (0) 6221 481-0 Telefax +49 (0) 6221 481-554
E-Mail info@creditreform-rating.de www.creditreform-rating.de	E-Mail ir-info@heidelbergcement.com www.heidelbergcement.com
Vorstand Dr. Michael Munsch	CEO Dr. Bernd Scheifele
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl HR Neuss B 10522	Aufsichtsratsvorsitzender: Fritz-Jürgen Heckmann