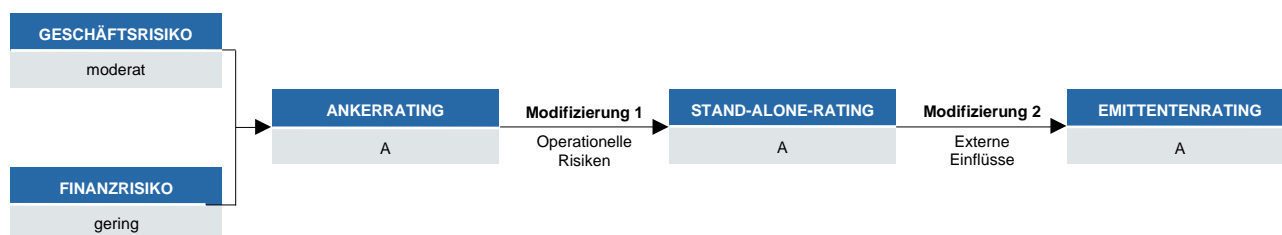


# Emittentenrating

<b>EOS Holding GmbH</b>		14. Juni 2021	<b>A</b>
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Forderungsmanagement	Umsatz 2020/21	€ 792,5 Mio.
		Mitarbeiter 2020/21	6.239



GESCHÄFTSRISIKO	moderat
<ul style="list-style-type: none"> <li>Führende Marktposition in Deutschland, starke Präsenz in West- und Osteuropa</li> <li>Langjährige Erfahrung in Forderungsankauf und -verwertung</li> <li>Hohe Ergebnisabhängigkeit vom Forderungskauf</li> <li>Hoher Anteil immobilienbesicherter Forderungen und Immobilien</li> <li>Hohe Wettbewerbsintensität und moderate Zyklizität</li> </ul>	

OPERATIONELLE RISIKEN	- 0
<ul style="list-style-type: none"> <li>Insgesamt der Notation entsprechende Handhabung der operationellen Risiken</li> </ul>	

FINANZRISIKO	gering
<ul style="list-style-type: none"> <li>Sehr hohe und stabile Ertragskraft</li> <li>Gute bis sehr gute Eigenkapitalausstattung, Zinsdeckungsrelationen und Entschuldungsfähigkeit</li> <li>Fristenkongruenz und Diversifikation der Finanzierung verbesserungsfähig</li> </ul>	

EXTERNE EINFLÜSSE	- 0
<ul style="list-style-type: none"> <li>Neutraler externer Einfluss durch die Gesellschafterin</li> </ul>	

Finanzkennzahlen *	Ist 2018/19	Ist 2019/20	Ist 2020/21
EBITDA-Marge (%)	32,4	38,6	38,1
ROCE (%)	13,4	15,9	13,9
Eigenkapitalquote (%)	28,7	33,6	35,6
Verschuldungsgrad (%)	65,9	61,2	59,2
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	2,6	1,8	2,0
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	2,0	1,4	1,6
EBIT-Zinsdeckung	10,0	10,5	10,6
EBITDA-Zinsdeckung	24,5	28,2	28,7

\* bereinigt auf Basis der Scope Hamburg Analysegrundsätze

# Ratingbegründung

Die Scope Hamburg GmbH bewertet die Bonität der EOS Holding GmbH mit A. Der Ausblick für das Rating ist stabil.

**Moderates Geschäftsrisiko aufgrund einer marktführenden Stellung in Deutschland sowie einer starken Marktposition in Europa bei hoher Wettbewerbsintensität und guten Wachstumschancen**

Die EOS Holding GmbH verfügt aus unserer Sicht aufgrund der langjährigen Erfahrung in der Bewertung, dem Erwerb und der Verwertung von notleidenden Forderungen, einer marktführenden Stellung in Deutschland sowie der starken Marktposition in Europa über ein insgesamt **moderates Geschäftsrisiko**. Schwächen bestehen unserer Auffassung nach durch die Abhängigkeit der Ertragskraft vom Forderungskauf. Hierbei wurde die regionale Verteilung der Ertragsanteile, die traditionell auf Deutschland konzentriert war, in den vergangenen Jahren besser diversifiziert. In diesem Zusammenhang hat insbesondere die Region Osteuropa stark an Bedeutung gewonnen. Mittel- bis langfristige Chancen bestehen nach unserer Einschätzung in der zunehmenden Privatverschuldung und den steigenden notleidenden Forderungen, u. a. als Folge der COVID-19-Pandemie und speziell in den wachsenden Auslandsmärkten. Auch der anhaltend hohe Kostendruck bei den Banken dürfte zu einem wachsenden Angebot an NPL-Portfolios führen. Kurzfristig gehen wir von Nachholeffekten und einem steigenden Forderungsangebot aus. Risiken ergeben sich insbesondere aus dem wettbewerbsbedingt steigenden Preisniveau notleidender, unbesicherter Forderungen sowie durch mögliche Veränderungen der rechtlichen Rahmenbedingungen für Inkassodienstleistungen. Vor diesem Hintergrund investiert EOS verstärkt in immobilienbesicherte Forderungen und Immobilien mit Restrukturierungsbedarf. Insgesamt halten wir die Gewichtung des Immobilienanteils sowie die Anpassungsfähigkeit des Gesamtportfolios für angemessen.

**Geringes Finanzrisiko durch sehr hohes, stabiles Ertragsniveau und sehr gute Kapitalstruktur**

Wir bewerten das **Finanzrisiko** der EOS Holding GmbH insgesamt als **gering**. Zu dieser Einschätzung tragen das über Jahre erzielte sehr hohe Ertragsniveau und die hohe Stabilität der erwirtschafteten Cashflows bei. Während sich der Umsatz erwartungsgemäß pandemiebedingt gegenüber dem Rekordwert vom Vorjahr abschwächte, konnte der Umsatzrückgang aufgrund von Kosteneinsparungen ertragsseitig teilkompensiert werden. In der Folge konnte EOS die Ertragskraft in einem herausfordernden Jahr gegenüber dem Planwert steigern. Die Kapitalstruktur, die Entschuldungsfähigkeit und die Zinsdeckungsrelationen bewerten wir nach wie vor als gut bis sehr gut. Wir gehen davon aus, dass sich die Ertragsentwicklung im laufenden Geschäftsjahr wieder positiv entwickeln wird. Hintergrund sind die schrittweisen Lockerungen der COVID-19-Restriktionen und somit eine wirtschaftliche Erholung in einzelnen Ländern sowie zu erwartende Nachholeffekte, die zu einem wieder steigenden Forderungsangebot sowie verbesserten Einziehungsleistungen führen werden. Risiken hinsichtlich einer Abschwächung der Ertragskraft bestehen kurzfristig im Hinblick auf eine möglicherweise wieder beschleunigte Pandemieentwicklung.

**Keine Modifikationen des Anker-Ratings**

Die **operationellen Risiken** werden nach unserer Einschätzung **angemessen** von EOS gehandhabt und stehen unseres Erachtens im Einklang mit dem Anker-Rating. Im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie wurden zusätzliche operative Maßnahmen eingeleitet, die eine gute Performance in einem pandemiebedingt rezessiven Umfeld ermöglichten. Den **externen Einfluss** durch die Gesellschafterin bewerten wir aufgrund des unabhängigen operativen Geschäfts, des unabhängigen Managements sowie der Gestaltung der Finanzierungs- und Haftungsbeziehungen zwischen EOS und der Gesellschafterin als **neutral**. Bei dieser Einschätzung gehen wir davon aus, dass die bestehende Gestaltung der Finanzierungs- und Haftungsbeziehungen zukünftig unverändert bleibt und dass bei EOS keine bonitätsschwächenden Maßnahmen durch die Gesellschafterin vollzogen werden.

## Upgrade / Downgrade Faktoren

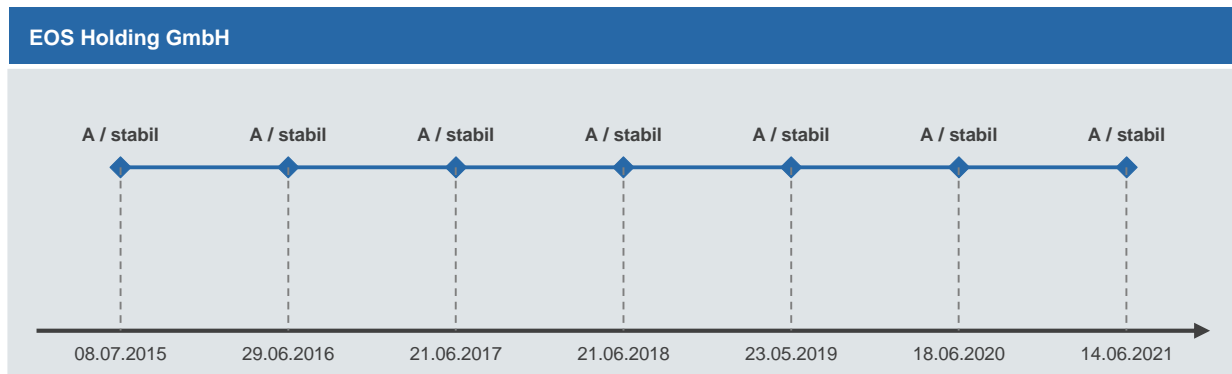
**Faktoren, die zu einem Upgrade führen könnten**

- Stärkere Diversifikation der Ertragsströme durch Erschließung neuer ertragsstarker Geschäftsfelder und Regionen

**Faktoren, die zu einem Downgrade führen könnten**

- Verschlechterung der Risikostruktur angekaufter Forderungen
- Nachhaltiger Rückgang der Eigenkapitalquote auf unter 25 %
- Nachhaltige Verschlechterung der Entschuldungsfähigkeit (Nettofinanzverbindlichkeiten/EBITDA > 1,8x)
- Wesentliche, negative Veränderungen des rechtlichen Umfeldes für Inkassodienstleistungen

## Ratinghistorie



# Unternehmen

## **Marktführende Stellung als Inkassodienstleister in Europa**

Die EOS Holding GmbH (Konzern, im Folgenden auch EOS oder EOS Gruppe) gehört mit konsolidierten Umsatzerlösen von € 792,5 Mio. im Geschäftsjahr 2020/21 zu den marktführenden Unternehmen für Inkassodienstleistungen in Europa. Das Dienstleistungsspektrum der Gruppe umfasst im Wesentlichen das treuhänderische Inkasso sowie den Ankauf und die Verwertung notleidender Forderungen. Der Kauf und die Verwertung immobilienbesicherter Forderungen sowie von Immobilien gewinnt für EOS in Deutschland und im europäischen Ausland zunehmend an Bedeutung. Mit dem Business Process Outsourcing (BPO) bietet EOS ihren Kunden zudem die Übernahme des Forderungsmanagements einschließlich der hierfür bisher verantwortlichen Mitarbeiter des Kunden an. Hauptzielbranchen sind Banken, Versicherungen, Energieversorger und Telekommunikationsunternehmen.

## **Regional ausgerichtete Gruppenstruktur**

Die Gruppenstruktur ist mit den Segmenten Deutschland, Westeuropa, Osteuropa und Nordamerika (USA und Kanada) regional ausgerichtet. In einem weiteren Segment ist die übergreifende Zuständigkeit für Finanzen, den Ankauf von Forderungen und das Risikomanagement zusammengefasst. Der Konzernumsatz wird zu 36,5 % (VJ: 35,6 %) in Deutschland, 26,1 % (VJ: 27,2 %) im übrigen Westeuropa, 31,5 % (VJ: 31,3 %) in Osteuropa und 5,9 % (VJ: 6,0 %) in Nordamerika erwirtschaftet. Die durchschnittliche Mitarbeiterzahl ging im Geschäftsjahr 2020/21 von 6.523 auf 6.239 zurück.

## **EOS ist Teil des Otto-Konzerns**

Die Anfänge der EOS Gruppe gehen auf den 1974 als Deutscher Inkasso-Dienst verselbstständigten Inkassobereich der Otto (GmbH & Co KG) (im Folgenden auch OTTO) zurück, die weiterhin 100 % der Anteile der EOS Holding GmbH hält. Der OTTO-Konzern trägt als Inkassokunde heute noch 2,3 % (VJ: 3,2 %) zum Konzernumsatz des EOS Konzerns bei. Die Geschäftsaktivitäten sind aus unserer Sicht im Wesentlichen unabhängig vom OTTO-Konzern. Wesentliche Teile der Finanzierung werden durch den OTTO-Konzern zur Verfügung gestellt. Die Voraussetzungen zur Nutzung konzernunabhängiger Finanzierungsalternativen sehen wir als gegeben an. Es bestehen keine wesentlichen Forderungen oder Haftungsverpflichtungen von EOS gegenüber dem OTTO-Konzern. Ratingobjekt ist die EOS Holding GmbH, Hamburg als Obergesellschaft des Teilkonzerns.

## **Management des EOS Konzerns**

Der Geschäftsführung gehören neben dem Vorsitzenden Klaus Engberding, Justus Hecking-Veltman als Leiter Finanzen, Andreas Kropp als Leiter Deutschland, Dr. Andreas Wittig als Leiter Westeuropa und Nordamerika sowie Marwin Ramcke als Leiter Osteuropa an.

## Anlage 1: Durchführung

### Analysten

- Katia Winkler, Analyst (Lead Analyst)
- Nils Weinhold, Senior Analyst

#### Kontakt:

Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200  
[info@scopehamburg.com](mailto:info@scopehamburg.com)

### Ratingkomitee

- Dörte Mählmann, Direktorin
- Kai Gerdes, Direktor

### Rating, Mitwirkung, Wesentliche Informationsquellen

- Dieses Rating wurde in Übereinstimmung mit der Verordnung über Ratingagenturen (CRA Regulation) erstellt.

Beauftragtes Rating

Unbeauftragtes Rating

Ohne Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten

Mit Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten

Mit Zugang zu internen Dokumenten

Mit Zugang zum Management

- Vor der Veröffentlichung dieses Ratings hatte die bewertete Einheit die Möglichkeit, die wesentlichen Annahmen des Ratings, die im Ratingbericht dokumentiert wurden, zu prüfen. Nach Abschluss dieser Prüfung wurde das Rating vor der Veröffentlichung nicht angepasst.
- Wesentliche Informationsquellen:
  - Konzernabschlüsse 2018/19, 2019/20, 2020/21
  - Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2021/22, Bankenspiegel, etc.)
  - Markt- und Wettbewerbsanalysen
  - Strategiepapier und Unternehmensplanung
  - Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
  - Gespräche mit dem Management

### Ratingmethodik und Definitionen

- [Emittentenrating der Scope Hamburg GmbH vom Mai 2016](#)
- [Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen vom Juli 2020](#)
- [Allgemeine Hinweise für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in unseren Unternehmensratings vom März 2020](#)

Scope Ratings GmbH and Scope Ratings UK Limited apply the same methodologies/models and key rating assumptions for their credit rating services, while [Scope Hamburg GmbH's](#) methodologies/models and key rating assumptions are different from those of Scope Ratings GmbH and Scope Ratings UK Limited.

### Scope Hamburg GmbH

Ferdinandstraße 29 - 33  
20095 Hamburg  
Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200

[info@scopehamburg.com](mailto:info@scopehamburg.com)  
[www.scopehamburg.com](http://www.scopehamburg.com)

## Anlage 2: Ratingkategorien\*

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
<b>AA</b>	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
<b>A</b>	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
<b>BBB</b>	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
<b>BB</b>	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>B</b>	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>CCC</b>	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
<b>C</b>	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von Scope Hamburg eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
<b>D / SD</b>	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapitalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) geratet.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	Ratingkategorien von AA bis CCC werden bei Bedarf mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

\* Für weitere Erläuterungen und Definitionen zum Rating:  
[Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen vom Juli 2020](#)

## Anlage 3: Definition Finanzkennzahlen

### Ertragskraft

#### EBITDA-Marge

EBITDA-Marge
<b>Zähler</b>
EBITDA
<b>Nenner</b>
Gesamtleistung

#### Renditen

ROCE
<b>Zähler</b>
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
<b>Nenner</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

Gesamtkapitalrentabilität
<b>Zähler</b>
bereinigtes Betriebs- und Finanzergebnis + Zinsaufwand
<b>Nenner</b>
bereinigtes Gesamtkapital

#### Cashflow-Return on Investment

Cashflow-Return on Investment (Cashflow-ROI)
<b>Zähler</b>
EBITDA
<b>Nenner</b>
bereinigtes Gesamtkapital

## Kapitalstruktur

### Verschuldung

Eigenkapitalquote
<b>Zähler</b>
bereinigtes Eigenkapital (= wirtschaftliches Eigenkapital)
<b>Nenner</b>
bereinigtes Gesamtkapital

Verschuldungsgrad
<b>Zähler</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten
<b>Nenner</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

### Nettofinanzverbindlichkeiten

Nettofinanzverbindlichkeiten
Anleihen
+ Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
+ Wechselverbindlichkeiten
+ sonstige verzinsliche Verbindlichkeiten
+ Leasingverbindlichkeiten (operating lease)
+ Anpassungen durch ABS/Factoring-Transaktionen
- liquide Mittel

### Entschuldungspotenzial

Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA
<b>Zähler</b>
Gesamtkapital - wirtschaftliches Eigenkapital (= Gesamtverbindlichkeiten)
<b>Nenner</b>
EBITDA

Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA
<b>Zähler</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten
<b>Nenner</b>
EBITDA

### Zinsdeckungen

EBIT-Zinsdeckung
<b>Zähler</b>
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
<b>Nenner</b>
Zinsaufwand

EBITDA-Zinsdeckung
<b>Zähler</b>
EBITDA
<b>Nenner</b>
Zinsaufwand



# Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 11.11.2014 durch die EOS Holding GmbH (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 18.05.2021 statt. Das Ratingkomitee der Scope Hamburg GmbH hat am 14.06.2021 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 30.06.2021 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Auftraggeber übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen.

Das Rating ist eine Meinung der Scope Hamburg GmbH bezüglich der Kreditwürdigkeit bzw. Bonität einer bewerteten Einheit und stellt somit keine Tatsachenbehauptung dar. Die Scope Hamburg GmbH ist nicht in Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren engagiert. Ihr Ratingbericht ist weder Verkaufsprospekt noch ein Substitut für Informationen, die von Unternehmen oder Emittenten für Investoren bezüglich des Kaufs von Wertpapieren oder zur Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Ratingobjekts aufzubereiten und darzulegen sind. Das Rating 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.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der bewerteten Einheit. Die bewertete Einheit hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle im Ratingbericht berücksichtigten Informationen in allen wesentlichen Gesichtspunkten richtig und vollständig sind, keine wesentlichen Aspekte verschwiegen wurden und soweit die Informationen zukunftsgerichtet sind, diese auf plausiblen, nachvollziehbaren und aktuellen Ausgangsdaten basieren und von der bewerteten Einheit mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter der bewerteten Einheit haben der Scope Hamburg GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Die bewertete Einheit hat jedoch keine Garantie dafür übernommen, dass sich alle auf die Zukunft gerichteten Informationen, insbesondere die Projektionen, wie dargestellt realisieren. Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld wie auch unvorhersehbare Ereignisse können die zukunftsgerichteten Informationen und Projektionen entsprechend beeinträchtigen. Die Scope Hamburg GmbH haftet nicht für die Richtigkeit der von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen und übernimmt keinerlei Garantie dafür, dass die Informationen implizit oder explizit richtig, fristgerecht, vollständig oder marktgerecht sind, auch nicht, dass die Informationen irgendeinem bestimmten Zweck entsprechen.

Das Rating wird auf den Internetseiten der Scope Hamburg GmbH ([www.scopehamburg.com](http://www.scopehamburg.com)) oder an Abonnenten (z. B. auf einem Portal) veröffentlicht. Es schließt sich somit verpflichtend ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung der bewerteten Einheit und ihres Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter der bewerteten Einheit besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Rangeinschätzung durch die Scope Hamburg GmbH führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnotation, sodass die veröffentlichte Ratingnotation jederzeit aktuell ist. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Ratingbericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen übernimmt die Scope Hamburg GmbH keine Gewährleistung, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Scope Hamburg GmbH ist nicht verpflichtet, die von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen zu vervollständigen.

Die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in bestimmte(n) Jurisdiktionen könnten gesetzlich verboten sein. Dementsprechend empfiehlt die Scope Hamburg GmbH Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, sich über eventuell bestehende Verbote zu informieren und diese zu beachten. Die Scope Hamburg GmbH übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in irgendeine Jurisdiktion.

Scope Hamburg GmbH

Hamburg, 30.06.2021