

## Ratingobjekt

Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft  
Long Term Local Currency Senior unsecured issues der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft

## Ratingnote inkl. Outlook / Zusatz

AA+ / stabil  
AA+ / stabil

Die vorliegenden Ratings sind im regulatorischen Sinne unbeauftragte, öffentliche Ratings.

## Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekte / Maximale Gültigkeit:

Ratingobjekt	Erstellung	Mitteilung an Ratingobjekte	Maximale Gültigkeit
Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft	26.11.2021	26.11.2021	bis das Rating zurückgezogen wird
Long Term Local Currency Senior unsecured issues der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft	26.11.2021	26.11.2021	bis das Rating zurückgezogen wird

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

## Ratingzusammenfassung:

Creditreform Rating (CRA) hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft (kurz: ASFINAG) sowie die unbeauftragten Corporate Issue Ratings der von der ASFINAG emittierten, in EUR-denominierten, Long-term Local Currency Senior Unsecured Issues, sofern sie jeweils Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, im Rahmen eines jährlichen Updates mit **AA+** bestätigt. Der Ausblick bleibt **stabil**.

Wesentlich für die Ratingeinschätzung ist das solide Gesamtergebnis unseres kennzahlenbasierten Analyseteils, welches, trotz der gesamtwirtschaftlichen Verwerfungen der COVID-19-Pandemie und eines in 2020 reduzierten Verkehrsaufkommens, das zu Einnahmerückgängen bei der ASFINAG geführt hat, im Vorjahresvergleich stabil geblieben ist. Damit hat das Unternehmen unsere im letzten Rating formulierten Erwartungen übertroffen. Maßgeblich für das insgesamt sehr hohe Ratingniveau bleibt hingegen die sehr enge Bindung an die 100%ige Eigentümerin Republik Österreich, deren unbeauftragtes Sovereign Issuer Rating der CRA, weiterhin bei **AA+ / stabil** eingestuft wird. Wir gehen unverändert von einer hohen Bereitschaft der Eigentümerin aus, die ASFINAG auch in einem Krisenszenario finanziell hinreichend zu unterstützen. Zu dieser Annahme kommen wir unter anderem wegen der unbedingten und unwiderruflichen Garantien der Republik Österreich für Anleiheverbindlichkeiten der ASFINAG im Rahmen ihres EMTN-Programms, welche gleichrangig mit allen anderen Kredit- und Anleiheverbindlichkeiten Österreichs, die aus Finanzschulden herrühren, bestehen. Die auf die ASFINAG bezogene nationale Gesetzeslage und die Verantwortlichkeit für systemrelevanz-kritische Infrastruktur festigt nach unserem Verständnis die Bindung zwischen der ASFINAG und dem Staat. Der stabile Ausblick gründet sich auf dem grundlegend robusten Geschäftsmodell sowie der Marktstellung der ASFINAG. Dies unter der Prämisse der Stabilität des unbeauftragten Sovereign Ratings der Eigentümerin.

Im von der COVID-19-Pandemie dominierten Geschäftsjahr 2020 musste auch die ASFINAG merkliche Umsatz- und Ergebnisrückgänge hinnehmen, die im Wesentlichen einer geringeren Fahrleistung, vor allem bei Streckenmautentloshen (137,2 Mio. EUR; -31,3%) und Vignettenerlösen (447,4 Mio. EUR; -14,0%), aufgrund einer pandemiebedingt geringeren Reisetätigkeit, geschuldet waren. Stabilisierend wirkten die umsatzstarken LKW-Mautentlöse (1.498,1 Mio. EUR) die mit einem Rückgang von lediglich 1,1% quasi stabil blieben. Insgesamt nahmen die Mautentlöse im Geschäftsjahr 2020 um rd. 152,7 Mio. EUR bzw. um 6,8% ab. Mit Ausnahme der Umsätze aus Vermietung und Verpachtung (24,6 Mio. EUR), die z.B. aufgrund von pandemiebedingten Schließungen von Raststätten um rd. 27,0% zurückgingen, entwickelten sich alle weiteren Erlösbereiche mindestens stabil oder sind in Bezug auf die Ratingeinschätzung als nicht wesentlich einzustufen. Konzernübergreifend gingen die Umsatzerlöse von 2.807,6 Mio. EUR im Vorjahr um 167,1 Mio. EUR auf 2.640,5 Mio. EUR (-6,0%) zurück. Das Konzern-EBIT verringerte sich um 14,3% auf 1.193,0 Mio. EUR. Die ASFINAG wies für das Geschäftsjahr 2020 einen Jahresüberschuss von 742,3 Mio. EUR aus, der damit zum Vorjahr (864,1 Mio. EUR) um 14,1% geringer ausfiel. Stabilisierend wirkte dabei ein um 36,5 Mio. EUR auf -205,6 Mio. EUR verbessertes Finanzergebnis.

Gemäß der im Finanzbericht 2020 dargestellten Entwicklungen der Beteiligungen sind Risiken aus Einzelgesellschaften nicht zu erwarten.

Das Anlagevermögen und damit der wesentliche Teil der Aktivseite der Bilanz, besteht zum Großteil aus dem abschreibungsfreien Fruchtgenussrecht am hochrangigen Straßennetz der ASFINAG (15.380,8 Mio. EUR, zzgl. Anzahlungen darauf iHv. 1,3 Mio. EUR). Hinsichtlich der rechtlichen und rechnungslegungstechnischen Besonderheiten verweisen wir auf den Finanzbericht des Unternehmens sowie auf unseren Update Bericht zum Rating der ASFINAG vom 22.07.2020. Wir konstatieren bzgl. der Vermögensstruktur der ASFINAG, mit Blick auf unsere Ratinganalyse, keine weiteren nennenswerten Aspekte.

Die ASFINAG deckt ihren investitionsbedingten Finanzbedarf zum einen aus dem operativen Geschäft und zum anderen über das aufgelegte EMTN-Programm, das auch zukünftig die Hauptquelle der Außenfinanzierung darstellen soll und unter dessen Rahmen laut Einzelabschluss (UGB) per 31.12.2020 8.100 Mio. EUR an Anleihen am Kapitalmarkt platziert waren (Vorjahr: 7.850 Mio. EUR). Hinzu kamen Bankdarlehen, die stichtagsgleich mit 1.247,8 Mio. EUR valutierten (Vorjahr 1.157,8 Mio. EUR). Die Fremdfinanzierung ist überwiegend langfristig ausgerichtet, das

Profil der Fristigkeiten ist unkritisch. Soweit erkennbar, ist die ASFINAG ihren aus Kapitaldienst begründeten Verpflichtungen bislang umfangreich nachgekommen. Die flüssigen Mittel waren per Jahresende 2020 mit 303,5 Mio. EUR auch im mehrjährigen Bilanzvergleich mit einer Quote der Zahlungsmittel von 1,67% (2019: 0,15%) erhöht. In Verbindung mit der exzellenten Kapitalmarktfähigkeit der ASFINAG ist die Liquiditätslage der Gesellschaft, nach unserer Meinung, auch prospektiv ungefährdet. Das lediglich um Firmenwerte iHv. 153,0 Mio. EUR analytisch adjustierte Eigenkapital iHv. 6.965,7 Mio. EUR, führte, bei einer analytischen Konzern-Bilanzsumme von 18.153,9 Mio. EUR, zu einer Eigenkapitalquote von 38,37%, was trotz des Anlagendeckungsgrad von nur rd. 65% eine hinreichende Solidität der Bilanzstruktur auch im horizontalen Bilanzseitenvergleich darstellt. Mit einer Ausschüttung von 165 Mio. EUR blieb die Dividendenpolitik nach unserer Meinung moderat und lässt der ASFINAG von Seiten der Eigentümerin hinreichenden Freiraum zur Innenfinanzierung. Die Innenfinanzierungskraft der ASFINAG sehen als wichtige Komponente unserer Einschätzung einer soliden Finanzsituation. Im Geschäftsjahr 2020 stand dem Cashflow aus operativer Tätigkeit iHv. 1.005,8 Mio. EUR ein (2019: 1.285,5 Mio. EUR) ein Cashflow aus der Investitionstätigkeit von -598,4 Mio. EUR (2019: 641,3 Mio. EUR) gegenüber, sodass die Investitionen rechnerisch durch die Innenfinanzierungskraft abgedeckt waren. Das Net total debt / EBITDA adj., welches das gesamte Fremdkapital berücksichtigt, hatte sich per Ende 2020 von einem Faktor 7,45 auf 8,64 verschlechtert. EBIT Interest Coverage und EBITDA Interest Coverage blieben mit Faktoren von 5,54 bzw. 5,91 zum Vorjahr annähernd stabil (5,58 bzw. 5,89).

In Ihrer Prognoseerwartung sieht sich die ASFINAG mit großen Herausforderungen konfrontiert, die sich auch aus Anpassungen aus einer unternehmensbezogenen Verringerung der CO<sub>2</sub>-Emissionen, der Elektrifizierung der Mobilität und der Multimodalität ergeben, die zu entsprechenden Investitionen in die Infrastruktur führen. Die ASFINAG geht in Ihren Planungen für 2021 von einer leichten Erhöhung der Maut- und Vignetteneinnahmen aus, die sich aus einem moderaten Anstieg der Verkehrsleistung generieren soll. Vor dem Hintergrund der unterjährigen Relativierung der pandemischen Situation, insbesondere in den Sommermonaten, erscheint diese Annahme realistisch, was zu einem weiterhin stabilen Ergebnis unserer Finanzkennzahlenanalyse führen sollte. Relativiert werden könnten diese Annahmen durch die zuletzt wieder dynamisch ansteigenden Inzidenzwerte, die in Österreich ab dem 22.11.2021 zu einem allgemeinem Lockdown geführt haben, der bis zum 13.12.2021 fortbestehen soll. Anschlussmaßnahmen, die sich auch auf das Geschäft der ASFINAG auswirken können, sind derzeit nach unserer Meinung nicht auszuschließen. Allerdings erwarten wir im Gesamtzusammenhang, die ASFINAG betreffend, zunächst keine ratingrelevanten Entwicklungen.

Insgesamt sind wir der Ansicht, dass die Umsatz- und Ergebnismrückgänge im Geschäftsjahr 2020 einerseits durch die außerordentlichen exogenen Effekte der Pandemie und die Maßnahmen der Regierungen zu deren Eindämmung hinreichend begründet sind und keine besondere Nachhaltigkeit nach Überwindung der Pandemie beinhalten sollten und andererseits diese Entwicklung, ausgehend von einem soliden Geschäfts- und Ergebnisniveau sowie der hohen Staatsnähe der ASFINAG, als unkritisch zu beurteilen sind. Dies auch unter der sich zuletzt erneut sehr dynamischen negative entwickelnden Pandemie in Österreich und Europa, was zu wieder verstärkten Eindämmungsmaßnahmen geführt hat bzw. führen wird, die auch das Verkehrsaufkommen beeinflussen können. Diese Entwicklung lässt zwar nach unserer Meinung noch keine abschließende Abschätzung der Auswirkungen im gesellschaftlichen und konjunkturellen Kontext zu, dennoch gehen wir davon aus, dass die ASFINAG auf Basis ihres Geschäftsmodells und -auftrags, in Verbindung mit ihrer Eigentümerin und den Erfahrungen aus dem Jahr 2020, auch in 2021 sowie in den kommenden Jahren durch die Pandemie nicht gefährdet ist.

Unter Anwendung der CRA Ratingsystematik für Unternehmensemissionen ergibt sich für die hier beurteilten, in EUR denominierten, Long-term Local Currency Senior Unsecured Issues, welche Teil der Liste der EZB zulässigen marktfähigen Assets sind und welche von der ASFINAG emittiert wurden, ebenfalls ein Rating von **AA+ / stabil**.

**Ratingrelevante Faktoren (Primary Key rating driver):**

- + Vollständig im Eigentum der Republik Österreich und insgesamt sehr hohe Staatsnähe; Eigentümerin mit einem unbeauftragten Sovereign Issuer Rating der CRA von **AA+ / stabil**
- + Eigentümerstruktur sowie die Verhältnisse zwischen dem Staat und der ASFINAG gesetzlich und vertraglich festgelegt; enge Zusammenarbeit mit dem Ministerium für Verkehr, Innovation und Technologie
- + Garantiezusage Österreichs für den Großteil der Finanzverbindlichkeiten der ASFINAG
- + Sehr guter Kapitalmarktzugang und niedrige Finanzierungskosten
- + Sehr hohe gesellschaftliche, politische und strategische Systemrelevanz im nationalen und europäischen Kontext
- + Robustes wie systemrelevantes Geschäftsmodell im nationalen und europäischen Kontext
- + Langjährig zufriedenstellende Profitabilität und Innenfinanzierungskraft; solides wie stabiles Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse
  
- Verbleibende Unsicherheiten und Risiken aus der Pandemie resultierend
- Hohe Verschuldung und Kapitalintensität
- Begrenzttes Wachstumspotenzial
- Eine langfristige Verlagerung des Verkehrs auf andere Verkehrsträger könnte die Geschäftsbasis der ASFINAG verringern

**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.

Die ASFINAG möchte mit den Oberzielen Nachhaltigkeit und Klimaschutz zum einen ihr eigenes ESG-Profil positiv weiterentwickeln und unterzieht sich dabei unter anderem auch einem externen Nachhaltigkeitsrating, das nach Angaben der ASFINAG vor allem im Branchenvergleich stark überdurchschnittlich ausgefallen ist. Zum anderen will sie die Mobilitätswende in Österreich mitgestalten und sieht in diesem Zusammenhang eine ihrer wesentlichen Aufgaben darin, die hierfür notwendige Informationslage (z.B. optimierte Verkehrssteuerung und Verkehrsinformation) und Infrastruktur im Rahmen ihres Geschäftsmodells zu schaffen (z.B. Ausbau des Ladesäulennetzes). Dies in Verbindung mit einer nationalen und europäischen Vernetzung und Abstimmung. Dennoch ist das Geschäftsmodell der ASFINAG potentiell geeignet, in Bezug auf den ESG-Faktor Environmental (Umwelt) eine negative Implikation auf das Rating abzuleiten.

Der Transportsektor ist für fast ein Viertel der europäischen Treibhausgasemissionen (GHG) verantwortlich und der einzige Sektor, der seinen Ausstoß seit 1990 erhöht hat. Durch den Verkehrssektor verursachte Emissionen haben somit an relativer Bedeutung hinzugewonnen. Dabei ist die Intensität von GHG durch den Pkw-Verkehr per Personenkilometer (pkm) signifikant höher als bei jedem anderen Transportmittel. Mit Ausnahme der Luftfracht, welche den höchsten CO<sub>2</sub>-Ausstoß im Güterverkehr verursacht, gilt dies auch für den Lkw-Verkehr. Daher gehen wir davon aus, dass weitere gesetzliche Maßnahmen auf nationaler und europäischer Ebene unternommen werden, um den Straßenverkehr umwelt- und klimafreundlicher zu gestalten. Als Straßenverkehrsnetzbetreiber sehen wir die ASFINAG, im Zusammenspiel mit Ihrer Eigentümerin, diesbezüglich in einer besonderen Verantwortung.

Tabelle 1: Durchschnittliche GHG Emissionen der motorisierten Transportarten, EU-27 in 2018 | Quelle: Fraunhofer ISI und CE Delft, 2020

Durchschnittliche GHG Emissionen					
gCO <sub>2</sub> e per pkm	Passagierflug	Pkw	Busse und Reisebusse	Seereisender	Personenzug
Personenbeförderung	126	143	80	61	33
gCO <sub>2</sub> e per tkm	Luftfracht	Lkw	Binnenschiff-fahrt	Seetransport	Schiene-fracht
Güterverkehr	834	137	33	7	24

Eines der Ziele des europäischen Green Deals ist eine 90%ige Senkung der verkehrsbedingten Treibhausgasemissionen bis 2050. Um dieses Ziel zu erreichen, hat die Europäische Kommission die *Strategie für nachhaltige und intelligente Mobilität* am 9. Dezember 2020 veröffentlicht<sup>1</sup>. Die Strategie enthält unter anderem die folgenden Meilensteine, die auch den Straßenverkehr betreffen:

- Auf Europas Straßen sind bis 2030 mindestens 30 Millionen emissionsfreie Fahrzeuge unterwegs und die automatisierte Mobilität wird im großen Maßstab eingeführt.
- Bis 2050 sind fast alle Pkw, Lieferwagen, Busse und neue Lkw emissionsfrei
- Das für einen nachhaltigen und intelligenten Verkehr mit Hochgeschwindigkeitskonnektivität ausgestattete multimodale transeuropäische Verkehrsnetz (TEN-V) ist für das Gesamtnetz betriebsbereit.

Die ASFINAG weist in Ihrem Nachhaltigkeitsbericht 2020 die wesentlichen Informationen, auch in einem übersichtlichen Kennzahlentableau aus. Die Emissions- und Energiewerte sind jedoch nur bis 2019 verfügbar. Danach ist der Energieverbrauch der ASFINAG nach Jahren des kontinuierlichen Anstiegs in 2019 sowohl bzgl. des Kennwerts Scope 1 als auch Scope 2 rückläufig gewesen. Die Kennwerte summierten sich auf 246,5 GWh nach 256,9 GWh in 2018 (-4,0%). Hinsichtlich der Treibhausgasemissionen (THGE) im Betrieb zeigt sich ein gleichartiges Bild. Auch hier waren die Werte sowohl hinsichtlich Scope 1 und Scope 2 in 2019, nach Jahren des Anstiegs, zum Vorjahr leicht rückläufig und summierten sich auf 27.950 t CO<sub>2</sub>-Äquivalent nach einem Wert von 28.710 im Vorjahr, einem Rückgang um 2,6%. Fahrzeuge erzeugten mit 21.150 t den größten Teil der Emissionen. Wir nehmen bezüglich der Kennwerte eine nachhaltige Trendwende an, da die ASFINAG im energieintensiven Tunnelbetrieb durch die Nutzung von erneuerbarer Energie und die Modernisierung der technischen Ausrüstung (z.B. Beleuchtung) in der Vergangenheit bereits beachtliche Fortschritte erzielt hat und mit der forcierten Elektrifizierung der Dienstwagen- und Poolfahrzeugflotte und einer Verringerung von Dienstreisen sowie weiterer Maßnahmen, kontinuierlich Fortschritte erzielen sollte. Zu beobachten bleibt der in den letzten Jahren rückläufige Anteil der erneuerbaren Energien am Energiemix. Wir nehmen bislang an, dass die ASFINAG, durch ihre Strategie und ihr Maßnahmenpaket mit einer Bereitstellung entsprechender, moderner Infrastruktur, ein wichtiger Teil zur Erreichung der Klimaschutzziele Österreichs sein kann. Bemerkenswert ist allerdings, dass die THGE auf Autobahnen und Schnellstraßen in Österreich bis einschließlich 2018 kontinuierlich merklich ansteigend waren.

<sup>1</sup> [pdf \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/euro-observatory/pdf/eu_green_deal_en)

Zwar erscheint der Frauenanteil von 23,1% und der Anteil der Frauen in Führungspositionen von zuletzt 19,2% ausbaufähig, allerdings leiten wir daraus und auch aus weiteren Werten das Social und Governance betreffend keine das Rating beeinflussenden Aspekte ab.

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: AA+

Im Best-Case Szenario gehen wir trotz der Pandemie von einer stabilen Entwicklung unseres Ergebnisses der Finanzkennzahlenanalyse aus. Hierbei gehen wir davon aus, dass das Verkehrsaufkommens insbesondere in der Sommersaison auch im Vorjahresvergleich nochmals merklich zunimmt. Das Rating der Republik Österreich bleibt mit AA+ ebenfalls stabil.

Worst-Case-Szenario: AA

Im Worst-Case Szenario für ein Jahr wurden deutliche Umsatz- und Ertrageinbußen sowie erheblich verschlechterte Finanzkennzahlen berücksichtigt, ohne schnelle Erholungsaussichten. Zudem verschlechtern sich in diesem Szenario, durch eine angenommene Bonitätsherabstufung der Eigentümerin und die Enge Bindung zwischen dieser und der ASFINAG auch das Rating des Unternehmens. In diesem Szenario gehen wir davon aus, dass die Wirtschaft Österreichs aufgrund der COVID-19-Pandemie sehr stark beeinträchtigt ist, sodass eine signifikante Erholung der Konjunktur kurz- bis mittelfristig nicht absehbar ist. Derzeit sehen wir dieses Szenario als weniger wahrscheinlich an.

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

Name	Funktion	Email-Adresse
Tim Winkens	Lead-Analyst	T.Winkens@creditreform-rating.de
Christian Konieczny	Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de
Philip Michalis	PAC	P.Michaelis@creditreform-rating.de

**Initialrating**

Ratingobjekt	Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Corporate Issuer Rating der Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft	Initialrating	20.07.2018	09.08.2018	21.07.2020	AA+ / stabil
LT LC Senior Unsecured Issues Issued Autobahnen- und Schnellstraßen-Finanzierungs-Aktiengesellschaft	Initialrating	20.07.2018	09.08.2018	21.07.2020	AA+ / stabil

**Status der Beauftragung und Informationsbasis:**

Beim vorliegenden Rating<sup>2</sup> handelt es sich um ein **unbeauftragtes** Rating, das öffentlich ist. 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	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	Nein

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

## Ratingmethode / Version / Gültigkeit:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
<a href="#">Rating von Unternehmen</a>	2.3	29.05.2019
<a href="#">Staatsnahe Unternehmen</a>	1.0	19.04.2017
<a href="#">Rating von Unternehmensemissionen</a>	1.0	Oktober 2016
<a href="#">Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings</a>	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

### Corporate Issue Rating:

2. Corporate Issuer Rating einschließlich der darin verwendeten Informationen
2. Dokumente zur Emission/zum Instrument

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 und Emissionen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezüglich der 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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
Web: [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522