

Ratinggegenstand	Ratinginformationen	
<b>Deutsche Telekom International Finance B.V.</b>  Creditreform ID: 400988250 Gründung: 1995 (Haupt-)Branche: Finanzierungsgesellschaft Geschäftsführung: Markus Schäfer; Frans Roose  <u>Ratingobjekte:</u> Long-Term Corporate Issuer: Deutsche Telekom International Finance B.V. Long-Term (LT) Local Currency (LC) Senior Unsecured Issues	Corporate Issuer Rating: <b>BBB+ / stabil</b>	Typ: Initialrating unbeauftragt (unsolicited)
	Senior Unsecured Issues (DIP): <b>BBB+</b>	Other: <b>n.r.</b>
	Erstellt am: 31. Oktober 2018 Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird Veröffentlichung: 07. November 2018 Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Rating von Unternehmensemissionen“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

### Inhalt

Zusammenfassung .....	1
Ratingrelevante Faktoren .....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick .....	3
Rating Details / Issue Rating .....	4
Anhang .....	6

## Zusammenfassung

### Unternehmen

Die Deutsche Telekom International Finance B.V. (im Folgenden auch DTIF oder Ratingobjekt genannt) ist die Finanzierungsgesellschaft der Deutsche Telekom AG (im Folgenden auch DTAG). Sie ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft der DTAG und hat ihren Geschäftssitz in Maastricht, Niederlande. Wesentlicher Geschäftszweck der DTIF ist die Finanzierung der Deutsche Telekom AG und ihrer Tochtergesellschaften. Hierfür reicht sie die am Kapitalmarkt – primär über ein Debt Issuance Programme (DIP) – aufgenommenen Finanzmittel als interne Darlehen an die DTAG und ihre Tochtergesellschaften weiter. Die von der DTIF unter dem DIP emittierten Schuldverschreibungen, mit einem Gesamtvolumen von bis zu 30 Mrd. EUR, werden unbedingt und unwiderruflich von der Deutsche Telekom AG garantiert.

Als Finanzierungsgesellschaft der DTAG ist die DTIF integraler und strategischer Bestandteil eines in der Telekommunikations- und Informationstechnologie weltweit führenden Dienstleistungsunternehmens. Aufgrund der finanziellen, gesellschafts- und haftungsrechtlichen Verflechtungen ist eine Ratingbeurteilung der Deutsche Telekom International Finance B.V. nur im Konzernzusammenhang sinnvoll. Folglich leiten wir das unsolicited Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom International Finance B.V. vom unsolicited Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom AG (Konzern) (BBB+/stabil) ab, welches am 22.03.2017 durch uns vergeben wurde und auf das wir uns im vorliegenden Ratingbericht beziehen. Der Ratingbericht der Deutsche Telekom AG ist auf der Internetseite der Creditreform Rating AG erhältlich. Das unsolicited Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom AG unterlag seit dem Initialrating einem fortlaufenden Monitoring. Eine Veränderung der Ratingeinschätzung hat sich bislang nicht ergeben.

### Ergebnis

Das Ergebnis des unsolicited Corporate Issuer Ratings der Deutsche Telekom International Finance B.V. leiten wir gemäß der entsprechenden Ratingmethodik der Creditreform Rating AG vom Ergebnis des unsolicited Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom AG ab. Es lautet ebenfalls auf BBB+. Zur Begründung des Ratings der Deutsche Telekom AG von BBB+ / stabil verweisen wir auf den entsprechenden Ratingbericht vom 22.03.2017. Neben den finanziellen und haftungsrechtlichen Verbindungen ist für die Einschätzung der Deutsche Telekom International Finance B.V. und der von ihr emittierten Schuldverschreibungen die unbedingte und unwiderrufliche Haftungszusage der Muttergesellschaft Deutsche Telekom AG wesentlich.

### Analysten

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

Christian Konieczny  
 Co-Analyst  
 C.Konieczny@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

## Ratingausblick

Der einjährige Ausblick für das unsolicited Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom International Finance B.V. ist stabil. Diese Einschätzung begründet sich in der insgesamt plangemäßen Entwicklung der Deutsche Telekom AG, die ihren Wachstumstrend in 2017 sowohl im Umsatz als auch im (operativen) Ergebnis fortsetzte. Verantwortlich hierfür war vor allem die positive Geschäftsentwicklung in den USA, die auch im laufenden Geschäftsjahr weiter anhält. Obwohl die aktuellen Halbjahreszahlen unter den Vergleichszahlen des Vorjahres liegen – überwiegend wechselkursbedingt –, gehen wir für das Gesamtjahr 2018, trotz eines herausfordernden Marktumfeldes, von einer weiterhin plangemäßen Geschäftsentwicklung aus. Als Stabilisator wirkt dabei auch die solide Liquiditätslage, welche die Rückführung aller innerhalb der kommenden 24 Monate fälligen Finanzverbindlichkeiten ermöglicht.

Aus der laufenden Fusion der amerikanischen Tochtergesellschaft T-Mobile USA mit der Sprint Corporation könnten sich in naher Zukunft ratingrelevante Effekte ergeben. Diese bleiben allerdings vorerst abzuwarten.

## Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen der DTAG | Quelle: DTAG Geschäftsbericht 2017, strukturiert durch die CRA

Auszüge der Finanzkennzahlenanalyse (analytisch) <sup>1</sup> Basis: Konzernabschluss per 31.12. (IFRS)	Strukturierte Kennzahlen	
	2016	2017
Umsatz	73,1 Mrd. EUR	74,9 Mrd. EUR
EBITDA	22,5 Mrd. EUR	24,0 Mrd. EUR
EBIT	9,2 Mrd. EUR	9,4 Mrd. EUR
EAT	3,1 Mrd. EUR	5,5 Mrd. EUR
Bilanzsumme	134,3 Mrd. EUR	123,7 Mrd. EUR
Eigenkapitalquote <sup>2</sup>	25,83%	25,74%
Gesamtkapitalrendite	4,17%	6,26%
Umsatzrentabilität	4,13%	7,18%
Net Debt / EBITDA adj.	4,23	4,04
Netto-Finanzverbindlichkeiten / EBITDA adj. (gemäß DT)	2,3	2,3
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod.	2,73%	2,74%

## Allgemeine Ratingfaktoren

- + Unbedingte und unwiderrufliche Garantien der DTAG für alle Anleihen der DTIF
- + Langjährig nachgewiesene Kapitalmarktfähigkeit
- Abhängigkeit von der DTAG und ihren Tochtergesellschaften

Hinsichtlich weiterer allgemeiner Ratingfaktoren verweisen wir auf den Bericht zum unsolicited Corporate Issuer Rating der DTAG vom 22.03.2017.

### 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.

<sup>1</sup> Die hier ausgewiesenen Kennzahlen entsprechen den für analytische Zwecke ermittelten Werten von Creditreform Rating. Diese weichen oftmals von ähnlichen, originär kommunizierten Werten der beurteilten Unternehmen ab. So stellt z.B. der hier gezeigte Kennwert Net Debt / EBITDA adj. auf die gesamten Verbindlichkeiten des DTAG Konzerns ab, während der vergleichbare originäre Kennwert der DTAG ausschließlich die Netto-Finanzverbindlichkeiten im Zähler ausweist.

<sup>2</sup> Dabei haben wir die bilanzierten Geschäfts- und Firmenwerte zu lediglich 50,0% vom Eigenkapital abgezogen. Wir unterstellen damit auch analytisch eine entsprechende Werthaltigkeit der Bilanzposition.

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.

Best case: A-

Worst case: BBB

#### 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.

### Aktuelle Faktoren des Ratings 2018

- + diversifizierte Fristigkeitenstruktur
- + anhaltend niedriges Zinsniveau
- Unsicherheiten in Bezug auf die Fusion zwischen T-Mobile USA und Sprint Corporation

Hinsichtlich weiterer aktueller Ratingfaktoren verweisen wir auf den Bericht zum unsolicited Corporate Issuer Rating der DTAG vom 22.03.2017.

### Prospektive Ratingfaktoren

Hinsichtlich der prospektiven Ratingfaktoren verweisen wir auf den Bericht zum unsolicited Corporate Issuer Rating der DTAG vom 22.03.2017.

### Best-Case-Szenario

Das Best-Case-Szenario des unsolicited Corporate Issuer Ratings für ein Jahr von A- leitet sich vollständig aus dem Best-Case-Szenario für die DTAG ab.

### Worst-Case-Szenario

Das Worst-Case-Szenario des unsolicited Corporate Issuer Ratings für ein Jahr von BBB leitet sich ebenfalls vollständig aus dem Worst-Case-Szenario der DTAG ab.

## Geschäftsentwicklung und Ausblick

Als reine Finanzierungsgesellschaft der Deutsche Telekom AG (Konzern) steht das Geschäft der Deutsche Telekom International Finance B.V. in direktem Zusammenhang mit dem auf Konzernebene der DTAG entstehenden Finanzierungsbedarf, der wiederum von der Entwicklung des operativen Geschäftes und den Investitionen der DTAG und ihren Tochtergesellschaften abhängt. Ebenso ist die Geschäftsentwicklung der DTIF von der Fähigkeit der DTAG und ihren Tochtergesellschaften abhängig, die aus den vergebenen Intercompany-Darlehen resultierenden Zahlungsverpflichtungen bedienen zu können. Insgesamt wird die künftige Entwicklung der DTIF von der Geschäftsentwicklung, der Strategie und vom Kapital- und Investitionsbedarf des Mutterkonzerns, unter Berücksichtigung seiner allgemeinen Geschäftsmodellrisiken, bestimmt. Insofern erachten wir eine konsolidierte Betrachtung der Geschäftsentwicklung und des Ausblicks der DTIF für die Ratingbeurteilung als zweckmäßig.

Die DTAG konnte im Geschäftsjahr 2017, trotz eines herausfordernden Marktumfeldes, den Konzernumsatz um 2,5% auf 74,9 Mrd. EUR steigern. Verantwortlich hierfür waren die gegenüber Vorjahr wachsenden Segmente Deutschland und Europa sowie das anhaltend starke Wachstum im Segment USA. Das Umsatzwachstum konnte mit einer effizienteren Kostenstruktur realisiert werden, so dass sich im Vorjahresvergleich das EBITDA von 22,5 Mrd. EUR auf 24,0 Mrd. EUR und das EBIT von 9,2 Mrd. EUR auf 9,4 Mrd. EUR erhöhten. Positiv wirkten zudem Sonderfaktoren, wie die Wertaufholung bei den Spektrum-Lizenzen von T-Mobile US sowie die Veräußerung von Beteiligungen. Trotz investitionsbedingt höherer Abschreibungen erzielte die DTAG einen Konzernjahresüberschuss von 3,5 Mrd. EUR (Vj. 2,7 Mrd. EUR).

Der Konzern-Zwischenbericht 2018 der DTAG weist im Gegensatz dazu rückläufige Tendenzen im Umsatz (-3,3%), EBITDA (-9,4%), EBIT (-19,2%) und Ergebnis (-8,3%) auf. Vor Sonder-, Währungs- und Konsolidierungseffekten, kann auf Vergleichsbasis eine weiterhin positive und plangemäße Geschäftsentwicklung konstatiert werden. Diese steht jedoch (stets) unter dem Vorbehalt von möglichen Regulierungsänderungen, konjunkturellen Entwicklungen, Währungskurs-, Markt-, Länder- und sonstigen geopolitischen Risiken. Darüber hinaus bleiben die Effekte im Zusammenhang mit der Fusion zwischen der T-Mobile US und der Sprint Corporation in den USA abzuwarten.

Bezüglich der Struktur-, Geschäfts- und Finanzrisiken sowie weiterer ratingrelevanter Faktoren verweisen wir auch auf den Ratingbericht der Creditreform Rating über das unsolicited Corporate

Issuer Rating der Deutsche Telekom AG vom 22.03.2017 und die seitdem von der Deutsche Telekom AG veröffentlichten Informationen.

## Rating Details / Issue Rating

Zur Finanzierung des auf Konzernebene entstehenden Kapitalbedarfs emittiert die Deutsche Telekom International Finance B.V. (Emittentin) – als auch die DTAG (Emittentin und Garant) direkt – unter anderem diverse Schuldverschreibungen im Rahmen eines Debt Issuance Programme (DIP). Die hier betrachteten Schuldverschreibungen sind ausschließlich die in EUR denominierten (Local Currency bzw. LC) Long-Term Senior Unsecured Issues, welche Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind und von der Deutsche Telekom International Finance B.V. emittiert wurden. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich. Die Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Das DIP hat ein Nominalvolumen von bis zu 30 Mrd. EUR. Gemäß aktuellstem Prospekt vom 13.05.2018, samt Nachtrag vom 13.08.2018, garantiert die DTAG unbeding und unwiderruflich für eine ordnungsgemäße und pünktliche Zahlung von Kapital und Zinsen sowie sonstiger auf die Schuldverschreibungen zahlbarer Beträge. Darüber hinaus profitieren die unter dem DIP emittierten Schuldverschreibungen von einer Negativverpflichtung der Emittentinnen und einer Cross-Default-Bestimmung.

Gegenstand des vorliegenden Ratings ist die Deutsche Telekom International Finance B.V. sowie die von ihr unter dem DIP emittierten, langfristigen und in EUR denominierten Schuldverschreibungen. Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über die von der Creditreform Rating AG in diesem Zusammenhang vergebenen Ratings sowie die wesentlichen Merkmale des hier betrachteten Debt Issuance Programme.

Tabelle 2: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Rating Category	Detail Information	
	Date	Rating
Deutsche Telekom AG (Issuer)	22.03.2017	BBB+ / stabil
Deutsche Telekom International Finance B.V. (Issuer)	21.09.2018	BBB+ / stabil
Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues (DIP)	21.09.2018	BBB+
Other	--	n.r.

Tabelle 3: Überblick Debt Issuance Programme | Quelle: DTAG DIP Prospekt vom 13. Mai 2018 und eigene Darstellung

Issue Overview DIP			
Programme Volume	EUR 30,000,000,000	Maturity	Depending on the respective bond
Issuer	Deutsche Telekom AG (DTAG); Deutsche Telekom International Finance B.V. (DTIF)	Coupon	Depending on the respective bond
Arranger	Deutsche Bank AG	Currency	Depending on the respective bond
Credit Enhancement	Guaranteed by DTAG	ISIN	Depending on the respective bond

Zum Zeitpunkt dieses Ratings wurden die in der folgenden Tabelle aufgeführten, in EUR ausgegebenen Schuldverschreibungen der Deutsche Telekom International Finance B.V. durch die Creditreform Rating AG beurteilt.

Table 4: Überblick der von CRA beurteilten Issues der DTIF per 31.10.2018 | Quelle: DTAG und eigene Darstellung

ISIN	EUR Volume	Issue date	Maturity	Unsolicited Rating
XS0468427744	50.000.000,00	20.11.2009	20.11.2018	BBB+
XS0850057588	500.000.000,00	30.10.2012	30.10.2019	BBB+
XS1758730581	200.000.000,00	29.01.2018	29.01.2020	BBB+
XS0494953820	500.000.000,00	16.03.2010	16.03.2020	BBB+
XS1382791892	1.250.000.000,00	23.03.2016	03.04.2020	BBB+
XS0875796541	1.250.000.000,00	17.01.2013	18.01.2021	BBB+
XS1396830058	500.000.000,00	19.04.2016	19.04.2021	BBB+
XS0441740817	350.000.000,00	27.07.2009	27.07.2021	BBB+
XS1557095459	1.000.000.000,00	30.01.2017	30.10.2021	BBB+
XS0480543239	100.000.000,00	25.01.2010	25.01.2022	BBB+
XS0525787874	1.250.000.000,00	13.07.2010	13.07.2022	BBB+
XS1828032513	500.000.000,00	01.06.2018	01.12.2022	BBB+
XS1828028677	400.000.000,00	01.06.2018	01.12.2022	BBB+
XS0351489579	200.000.000,00	17.03.2008	17.03.2023	BBB+
XS1382792197	1.750.000.000,00	23.03.2016	03.04.2023	BBB+
XS1557096267	1.250.000.000,00	30.01.2017	30.01.2024	BBB+
XS0847580353	650.000.000,00	24.10.2012	24.10.2024	BBB+
XS1732232340	750.000.000,00	13.12.2017	13.12.2024	BBB+
XS0503603267	500.000.000,00	22.04.2010	22.04.2025	BBB+
XS1828032786	1.000.000.000,00	01.06.2018	01.12.2025	BBB+
XS1617898363	750.000.000,00	22.05.2017	22.05.2026	BBB+
XS0732998967	80.000.000,00	20.01.2012	20.01.2027	BBB+
XS1557095616	1.250.000.000,00	30.01.2017	30.01.2027	BBB+
XS0875797515	750.000.000,00	17.01.2013	17.01.2028	BBB+
XS1382791975	1.500.000.000,00	23.03.2016	03.04.2028	BBB+
XS1828033834	1.000.000.000,00	01.06.2018	01.12.2029	BBB+
XS0553728709	300.000.000,00	28.10.2010	28.10.2030	BBB+
XS0868517177	100.000.000,00	21.12.2012	21.12.2032	BBB+
XS0877572346	50.000.000,00	17.01.2013	17.01.2033	BBB+
XS0952926581	80.000.000,00	15.07.2013	15.07.2033	BBB+
XS1858856740	250.000.000,00	25.07.2018	25.07.2033	BBB+

Die vorangehenden Tabellen sind Stichtagsbetrachtungen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts. Alle Schuldverschreibungen, welche zukünftig unter dem aufgelegten DIP von der Deutsche Telekom AG bzw. der Deutsche Telekom International Finance B.V. emittiert werden, in EUR denominieren und Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, erhalten von uns, bis auf weiteres, das jeweils aktuelle Rating für Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues der Deutsche Telekom International Finance B.V. Gleiches gilt grundsätzlich für Senior Unsecured Anleihen in EUR die mit einer entsprechenden Garantie der Deutsche Telekom AG ausgestattet sind. Bis auf weiteres werden andere Emissionsklassen bzw. Programme (z.B. das Commercial Paper Programm) und Emissionen die nicht in EUR denominieren, nicht beurteilt. Die

jeweils aktuellen Ratings und Informationen sind auf der Internetseite der Creditreform Rating AG einsehbar.

## Anhang

### Ratinghistorie

Corporate Issuer Rating Deutsche Telekom AG:

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichung	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	22.03.2017	30.03.2017	das Rating zurückgezogen wird	BBB+ / stabil

Corporate Issuer Rating Deutsche Telekom International Finance B.V.:

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichung	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	31.10.2018	07.10.2018	das Rating zurückgezogen wird	BBB+ / stabil

LT LC Senior Unsecured Issues der Deutsche Telekom International Finance B.V.:

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichung	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	31.10.2018	07.10.2018	das Rating zurückgezogen wird	BBB+

### Regulatorik

Zur Erstellung der vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG (im Folgenden: CRA) weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt. Die Analyse fand durch die Creditreform Rating AG statt und es sind unbeauftragte (unsolicited) Ratings im regulatorischen Sinne.

Die Ratings basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zu dem bewerteten Unternehmen und dem Programm sowie den beurteilten Emissionen. Die quantitativen Analysen basieren hauptsächlich auf dem letzten Konzernabschluss und Presseveröffentlichungen durch das Unternehmen sowie auf der Dokumentation zum Debt Issuance Programme und den Emissionen.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Unternehmen und der Rating-systematik für Unternehmensmissionen durchgeführt. Eine vollständige Beschreibung der Creditreform Rating Systematiken und das Grundlagenpapier „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ findet sich hier:

<https://www.creditreform-rating.de/de/regulatory-requirements/>

Die Ratings wurden durch die Analysten Artur Kapica und Christian Konieczny erstellt. Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

Am 31. Oktober 2018 wurden die Ratings von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Die Ratingergebnisse wurden dem Unternehmen gleichzeitig mitgeteilt. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt. Eine Veränderung der Ratingnoten ergab sich im Anschluss nicht.

Die Ratings unterliegen solange einem Monitoring, bis sie einzeln oder zusammen von der Creditreform Rating AG zurückgezogen werden (not rated bzw. n.r.).



Die Emittentin bzw. alle relevanten Empfänger konnten die Ratingentscheidungen für die Dauer von mindestens einem vollen Arbeitstag kommentieren und zusätzliche Informationen liefern. Im Anschluss an die Prüfung wurden die Ratings nicht geändert.

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.

### Interessenkonflikte

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

#### Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

#### Corporate Issue Rating:

1. Unternehmensrating einschließlich der darin verwendeten Informationen
2. Dokumente zur Emission/zum Instrument

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRA alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die CRA die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRA 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 CRA 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 CRA 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 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 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 CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA 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 die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass 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

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

E-Mail [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522