

Ratingobjekt

Deutsche Telekom AG
 Deutsche Telekom International Finance B.V
 Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der
 Deutsche Telekom AG
 Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der
 Deutsche Telekom International Finance B.V.

Ratingnote inkl. Outlook / Zusatz

BBB+ / stabil
 BBB+ / stabil
 BBB+ / stabil
 BBB+ / stabil

Das vorliegende Rating ist im regulatorischen Sinne ein öffentliches unbeauftragtes Rating.

Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekte / Maximale Gültigkeit:

Ratingobjekt	Erstellung	Mitteilung an Ratingobjekte	Maximale Gültigkeit
Deutsche Telekom AG	21.12.2020	22.12.2020	Bis das Rating zurückgezogen wird
Deutsche Telekom International Finance B.V	21.12.2020	22.12.2020	Bis das Rating zurückgezogen wird
Long Term Local Currency Senior unsecured Issues der Deutsche Telekom AG	21.12.2020	22.12.2020	Bis das Rating zurückgezogen wird
Long Term Local Currency Senior unsecured Issues der Deutsche Telekom International Finance B.V.	21.12.2020	22.12.2020	Bis das Rating zurückgezogen wird

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

Ratingzusammenfassung:

Creditreform Rating hat die unbeauftragten Corporate Issuer Ratings der Deutsche Telekom AG und der Deutsche Telekom International Finance B.V. sowie die unbeauftragten Corporate Issue Ratings der von diesen Gesellschaften emittierten, in EUR-denominierten, Long-term Senior Unsecured Issues, sofern sie jeweils Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, im Rahmen eines jährlichen Updates mit BBB+ bestätigt. Der Ausblick bleibt stabil. Maßgeblich für die Ratingeinschätzung sind weiterhin die starke, teilweise verbesserte, Marktposition in den relevanten Zielmärkten, die solide Liquiditätslage, in Verbindung mit einem sehr guten Kapitalmarktzugang sowie die weiterhin guten qualitativen und quantitativen Fundamentaldaten des Konzerns.

Im Geschäftsjahr 2019 realisierte der Deutsche Telekom Konzern ein Umsatzwachstum von 6,4% auf 80,5 Mrd. EUR (Vj. 75,7 Mrd. EUR) und erwirtschaftete damit ein gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessertes Jahresergebnis von 5,3 Mrd. EUR (Vj. 3,3 Mrd. EUR). Ursächlich hierfür ist eine in allen Segmenten positive Geschäftsentwicklung, ein reduzierter Materialaufwand sowie ein durch Sondereffekte belastetes Finanzergebnis in 2018 – im Wesentlichen durch einen Vergleich im Schiedsverfahren Toll Collect (-0,6 Mrd. EUR). Das Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse blieb, trotz der erstmaligen Anwendung des IFRS 16 und des damit zusammenhängenden erhöhten Schuldenausweises, insgesamt stabil.

Das laufende Geschäftsjahr 2020 ist geprägt durch den Zusammenschluss der amerikanischen Tochtergesellschaft T-Mobile US mit Sprint, die seit dem 1. April 2020 als vollkonsolidiertes Tochterunternehmen in den Konzernabschluss der Deutschen Telekom AG einbezogen wird. Zum 30.09.2020 erhöhte sich der Konzernumsatz gegenüber der Vorjahresvergleichsperiode um 24% auf 73,4 Mrd. EUR (Vj. 59,2 Mrd. EUR). Organisch war trotz der weltweiten pandemiebedingten Rezession ein Umsatzwachstum von 1,2% zu verzeichnen. Wesentlicher Treiber für die positive Umsatzentwicklung war das Segment USA, wo nach dem Zusammenschluss mit Sprint mittlerweile rd. 60,1% des gesamten Konzernumsatzes erwirtschaftet werden. Die Umsatzentwicklung in den Segmenten Deutschland und Europa fiel zumindest organisch stabil aus. Einzig im Segment Systemgeschäft war ein Umsatzrückgang von 4,9% zu verzeichnen, der im Wesentlichen die negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf das klassische IT- und das Projektgeschäft, vor allem in Bezug auf die pandemiebedingte Entwicklung in der Automobilbranche, widerspiegelt. Das EBITDA stieg von 20,5 Mrd. EUR auf 27,6 Mrd. EUR und erhöhte sich somit überproportional um 34,7% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Bereinigt um Sondereinflüsse weist der Deutsche Telekom Konzern sogar ein Wachstum von 38,2% auf. Die EBITDA-Marge erhöhte sich gegenüber dem Vergleichszeitraum auf 37,6% (Vj. 34,6%) und unterstreicht, trotz der Corona-Krise und des Zusammenschlusses zwischen T-Mobile US und Sprint, die weiterhin solide operative Ertragskraft des Konzerns. Aufgrund von Sonderbelastungen im Zusammenhang mit dem Erwerb und der begonnenen Neustrukturierung von Sprint sowie erhöhten Abschreibungen und Zinsaufwendungen lag der Periodenüberschuss mit 4,0 Mrd. unter dem Vorjahresvergleichswert (4,5 Mrd. EUR).

Die Konsolidierung von Sprint führt zu einer signifikanten Ausweitung der Vermögenswerte und Schulden. Die Nettofinanzverschuldung erhöhte sich im Vergleich zum 31.12.2019 um 48,5 Mrd. EUR auf 124,5 Mrd. EUR. In Relation zum bereinigten EBITDA (auf Jahresbasis) ergab sich damit nach Unternehmensangaben per 30.09.2020 ein Faktor von 2,9x, der zwar über dem von der Deutschen Telekom angestrebten Zielkorridor von 2,25x-2,75x liegt, aber weiterhin einem relativ soliden Wert entspricht. Die Eigenkapitalquote lag zum 30.09.2020 mit 27,2% auf dem Niveau des Bilanzstichtages 2019. Insgesamt sehen wir nach der Konsolidierung von Sprint eine lediglich moderate Verschlechterung der zum 30.09.2020 aufgezeigten Bilanzrelationen. Ohne Berücksichtigung von (möglichen) Einmaleffekten, gehen wir davon aus, dass das Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse für das Gesamtjahr 2020 relativ stabil bleiben wird. Trotz des hohen Investitions- und Kapitalbedarfs im Zusammenhang mit dem Auf- und Ausbau einer konkurrenzfähigen Netzinfrastruktur (5G, Glasfaser, etc.) sowie der Integration und Neustrukturierung von Sprint, sehen wir die Deutsche Telekom, aufgrund der starken Marktposition, der hinreichend soliden Liquiditätslage und der im Vergleich zu anderen Branchen guten Resilienz gegenüber den negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, grundsätzlich in der Lage, den bestehenden Herausforderungen in adäquater Weise zu begegnen und eine plangemäße Geschäftsentwicklung und Einhaltung stabiler Bilanzrelationen zu bewirken.

Das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom International Finance B.V. leiten wir aufgrund der gesellschafts- und haftungsrechtlichen, strategischen, finanziellen und ökonomischen Verflechtungen zur Muttergesellschaft aus dem Rating der Deutsche Telekom AG ab und stellen dieses gleich (**BBB+ / stabil**). Unter Anwendung der CRA Ratingsystematik für Unternehmensemissionen ergibt sich für die hier beurteilten, in EUR denominierten, Long-term Senior Unsecured Issues ebenfalls ein Rating von (**BBB+ / stabil**).

Ratingrelevante Faktoren (Primary Key rating driver):

- + Starke Marktposition in den wesentlichen Zielmärkten
- + Positive Geschäftsentwicklung in 2019 – in allen Geschäftsbereichen
- + Stabiles Ergebnis der Finanzkennzahlenanalyse in 2019, trotz Anstieg der bilanzierten Verschuldung im Zuge von IFRS 16
- + Umsatzwachstum und Verbesserung des operativen Ergebnisses (EBITDA) im laufenden Geschäftsjahr 2020
- + Keine wesentliche Beeinträchtigung der Geschäftsentwicklung durch die COVID-19-Pandemie
- + Solide Liquiditätslage mit hinreichenden finanziellen Handlungsspielräumen – Fälligkeiten der nächsten 24 Monate sind gedeckt

- Signifikanter Anstieg der Finanzverschuldung – im Wesentlichen im Zuge des Unternehmenszusammenschlusses der T-Mobile US mit Sprint
- Überproportionaler Anstieg der Nettofinanzverbindlichkeiten in Relation zum bereinigten EBITDA (Zielkorridor von 2,25-2,75x mit einem Wert von 2,9x zum 30.09.2020 nach Berechnungen der Deutschen Telekom überschritten)
- Periodenüberschuss zum 30.09.2020 unter Vorjahresvergleichswert
- Unsicherheiten im Zuge der COVID-19-Pandemie und damit verbundene Volatilitäten im Hinblick auf die weitere Geschäftsentwicklung – auch wenn die Informations- und Telekommunikationsbranche zu den weniger stark betroffenen Bereichen gehört
- Investitions- und Kapitalbedarf im Zusammenhang mit einer konkurrenzfähigen Netzinfrastruktur (5G, Glasfaser, etc.) sowie der Integration und Neustrukturierung von Sprint
- Zunehmende Umsatz- und EBITDA-Konzentration in den USA

ESG-Kriterien:

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

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:

<https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/The%20Impact%20of%20ESG%20Factors%20on%20Credit%20Ratings.pdf>

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: BBB+

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir von einem stabilen Rating von BBB+ aus. Dabei unterstellen wir für das kommende Geschäftsjahr eine leichte Erholung der aktuell durch die COVID-19-Pandemie beeinträchtigten konjunkturellen Lage in den wesentlichen Zielmärkten, eine plangemäße Geschäftsentwicklung des DT Konzerns und die Erhaltung einer soliden Finanz- und Liquiditätslage. Wesentliche Voraussetzung hierfür ist eine plangemäß verlaufende Integration der Sprint in die T-Mobile US und die Hebung damit verbundener Synergiepotenzialen. Vor dem Hintergrund des hohen Investitions- und Kapitalbedarfs im Zusammenhang mit dem avisierten 5G-Netzausbau und der Integration von Sprint sowie der damit verbundenen Risiken und Herausforderungen, ist eine Anhebung des Ratings auf Jahressicht nicht zu erwarten.

Worst-Case-Szenario: BBB

Die Möglichkeit einer negativen Ratingaktion innerhalb eines Jahres wird maßgeblich von der Umsetzung der Integration der Sprint in die T-Mobile US sowie dem Ausbautempo des 5G-Netzes in den für den DT Konzern relevanten Märkten bestimmt. Ein damit einhergehender Schuldenanstieg in Kombination mit einer unter den Erwartungen liegenden Geschäftsentwicklung, die unter anderem im Zuge steigender Integrationskosten, einer anhaltenden pandemiebedingten Rezession sowie der steigenden Wettbewerbsintensität möglich erscheint, könnte zu einer signifikanten Verschlechterung des Ergebnisses der Finanzkennzahlenanalyse und der Fundamentalen Ausgangslage des DT Konzerns und folglich zu einer Herabstufung des Ratings führen.

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

Name	Funktion	Email-Adresse
Artur Kapica	Lead-Analyst	A.Kapica@creditreform-rating.de
Christian Konieczny	Analyst	C.Konieczny@creditreform-rating.de
Philip Michaelis	PAC	P.Michaelis@creditreform-rating.de

Initialrating

Ratingobjekt	Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom AG	Initialrating	22.03.2017	31.03.2017	24.10.2019	BBB+ / stabil
Corporate Issuer Rating der Deutsche Telekom International Finance B.V.	Initialrating	31.10.2018	07.11.2018	24.10.2019	BBB+ / stabil
LT LC Senior Unsecured Issues emittiert von Deutsche Telekom AG	Initialrating	25.10.2019	05.11.2019	20.12.2020	BBB+ / stabil
LT LC Senior Unsecured Issues emittiert von Deutsche Telekom International Finance B.V.	Initialrating	31.10.2018	07.11.2018	24.10.2019	BBB+ / stabil

Status der Beauftragung und Informationsbasis:

Beim vorliegenden Rating handelt es sich um ein öffentliches **unbeauftragtes** Rating. 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

Ratingmethode / Version / Gültigkeit:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum	Internetadresse
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensratings.pdf
Staatsnahe Unternehmen	1.0	19.04.2017	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Ratingsystematik%20Staatsnahe%20Unternehmen.pdf
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Ratingsystematik%20Unternehmensemissionen.pdf
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018	https://creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html?file=files/content/downloads/Externes%20Rating/Regulatorische%20Anforderungen/DE/Ratingmethodiken%20DE/Grundlagen%20und%20Prinzipien%20bei%20der%20Erstellung%20von%20Ratings.pdf

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:

1. 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. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. „Grundlegende Informationskarte des Ratings“ enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade oder downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über 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 Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

Disclaimer:

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontaktdaten:

Creditreform Rating AG
Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

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

E-Mail: info@creditreform-rating.de
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Dr. Hartmut Bechtold

HR Neuss B 10522