

**Ratingobjekt**

Volkswagen AG  
Volkswagen International Finance N.V.  
Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der  
Volkswagen International Finance N.V.

**Ratingnote inkl. Outlook / Zusatz**

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

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

**Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekte / Maximale Gültigkeit:**

Ratingobjekt	Erstellung	Mitteilung an Ratingobjekte	Maximale Gültigkeit
Volkswagen AG	30.11.2021	01.12.2021	Bis das Rating zurückgezogen wird
Volkswagen International Finance N.V.	30.11.2021	01.12.2021	Bis das Rating zurückgezogen wird
Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der Volkswagen International Finance N.V.	30.11.2021	01.12.2021	Bis das Rating zurückgezogen wird

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

**Ratingzusammenfassung:**

Creditreform Rating (CRA) hat die unbeauftragten Corporate Issuer Ratings der Volkswagen AG (VW) und der Volkswagen International Finance N.V. sowie die unbeauftragten Corporate Issue Ratings der von der Volkswagen International Finance N.V. emittierten, in EUR-denominierten, langfristigen, nicht nachrangigen und unbesicherten Schuldverschreibungen (Long Term, Local Currency, Senior Unsecured Issues), sofern sie Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind, mit **BBB+** bestätigt. Der Ausblick bleibt **stabil**. Maßgeblich hierfür sind die insgesamt robusten qualitativen und quantitativen Fundamentaldaten des VW Konzern, die sich aus dem diversifizierten Geschäftsmodell, dem breiten Produkt- und Markenportfolio, der führenden Marktposition in den relevanten Märkten sowie einer grundsätzlich soliden, aber zuletzt durch pandemiebedingte/exogene Faktoren negativ beeinflussten, operativen Ertrags- und Innenfinanzierungskraft ergeben.

Das Geschäftsjahr 2020 war für den VW Konzern in besonderem Maße von den negativen Folgen der COVID-19-Pandemie beeinflusst. Während die Auswirkungen im Konzernbereich Finanzdienstleistungen nur gering ausfielen, waren im Konzernbereich Automobile signifikante Absatz-, Umsatz- und Ergebniseinbußen zu verzeichnen. Der Absatz reduzierte sich um 16,4% auf 9,2 Mio. Fahrzeuge. Der Umsatz ging um 11,8% auf 222,9 Mrd. EUR (Vj. 252,6 Mrd. EUR) zurück. Dabei konnte der Volumentrückgang teilweise durch eine Verbesserung im Produktmix und in der Preispositionierung kompensiert werden. Mit dem reduzierten Umsatzniveau erwirtschaftete der VW Konzern ein EBIT von 9,7 Mrd. EUR (Vj. 17,0 Mrd. EUR). Kosteneinsparungen konnten nur unterproportional zum Umsatzrückgang realisiert werden, so dass sich die EBIT-Marge im Vergleich zum Vorjahr auf 4,3% (Vj. 6,7%) reduzierte. Das EAT verringerte sich trotz eines leicht verbesserten Finanzergebnisses, das von reduzierten Zinsaufwendungen und nicht zahlungswirksamen Bewertungserträgen profitierte, auf 8,8 Mrd. EUR (Vj. 14,0 Mrd. EUR).

Insgesamt war für das Geschäftsjahr 2020 durch die pandemiebedingt schwache Geschäftsentwicklung eine leichte Verschlechterung des Ergebnisses unserer Finanzkennzahlenanalyse zu konstatieren, welche jedoch durch die Geschäftsentwicklung in den ersten neun Monaten des laufenden Geschäftsjahres 2021 im Rating weitgehend ausgeglichen werden konnte.

Per 30.09.2021 wies der VW Konzern einen deutlichen Anstieg der Umsatzerlöse gegenüber dem Vorjahresvergleichszeitraum um 20,0% auf 186,6 Mrd. EUR (Vj. 155,5 Mrd. EUR) auf und erreichte damit wieder das Vorkrisenniveau per 30.09.2019 von 186,6 Mrd. EUR. Dabei ist zu berücksichtigen, dass sich der Konzernbereich Automobile etwas verhaltener erholte, als der Bereich Finanzdienstleistungen. Während der Bereich Automobile mit 152,9 Mrd. EUR rd. 4,2 Mrd. EUR unter dem Vergleichswert von 2019 lag, konnte der Bereich Finanzdienstleistungen eine Verbesserung in gleicher Höhe erreichen und so das Defizit im Bereich Automobile kompensieren. Das operative Ergebnis zeigte sich mit 14,0 Mrd. EUR sowohl gegenüber dem Vorjahr (1,7 Mrd. EUR) als auch gegenüber dem Vorkrisenzeitraum (13,5 Mrd. EUR) verbessert. Positiv wirkten neben einer vorteilhaften Preispositionierung und Mixentwicklung auch die merklich reduzierten Sondereinflüsse aus der Dieseldisussion, die sich in den letzten Jahren sukzessive verminderten. Den wesentlichen Beitrag leistete der Bereich Finanzdienstleistungen, der mit einem Ergebniswachstum von 78% auf 4,0 Mrd. EUR im Vergleich zum 30.09.2019 (2,2 Mrd. EUR) den Anteil am operativen Ergebnis ausbauen und (wie in 2020) als stabilisierender Faktor für den VW Konzern fungieren konnte. Das operative Ergebnis im Bereich Automobile lag mit 10,0 Mrd. EUR über dem Vorjahresvergleichswert (-0,1 Mrd. EUR) aber unter dem Vorkrisenniveau (11,3 Mrd. EUR), was sich auch in der operativen Ergebnis-Marge widerspiegelt, die mit 6,5% eine Erholung auf das Vorkrisenniveau (7,2%) nicht erreichte. Die operative Ergebnis-Marge im Bereich Finanzdienstleistungen stieg per 30.09.2021 auf 11,8% (zum 30.09.2020: 5,9%; zum 30.09.2019: 7,5%) und trug somit zur Verbesserung der Marge auf Konzernebene bei (zum 30.09.2021: 7,5%;

zum 30.09.2020: 1,1%; zum 30.09.2019: 7,3%). Nicht berücksichtigt ist hierbei das China Geschäft, das als Ergebnis aus At Equity bewerteten Anteilen ins Finanzergebnis einfließt und zum 30.09.2021 zwar positiv ist, aber eine gegenüber dem Vorjahr rückläufige Entwicklung aufweist.

Insgesamt sehen wir die Umsatz- und Ergebnisentwicklung im laufenden Geschäftsjahr, die sich auch in der Cashflow-Generierung widerspiegelt, positiv. Allerdings wird dieser positive Trend seit dem dritten Quartal 2021 durch den vorherrschenden Halbleitermangel und das infolgedessen eingeschränkte Fahrzeugangebot signifikant ausgebremst. Die Absatzzahlen in den ersten neun Monaten 2021 (6,5 Mio. Fahrzeuge) haben sich im Vergleich zum Vorjahr (6,3 Mio. Fahrzeuge) zwar leicht verbessert, lagen aber noch weit unter dem Vergleichswert aus dem Jahr 2019 (8,0 Mio. Fahrzeuge), was darauf hindeutet, dass eine Erholung kurzfristig nicht zu erwarten ist. Vor dem Hintergrund der verbleibenden bzw. wieder zunehmenden Unsicherheiten im Hinblick auf die konjunkturellen und marktbezogenen Rahmenbedingungen durch die sich wieder verschärfende pandemische Entwicklung, durch die Versorgungsengpässe bei Halbleitern, die aktuell steigenden Energie- und Rohstoffpreise, eine steigende Wettbewerbsintensität sowie die sich verschärfenden emissionsbezogenen Anforderungen, sehen wir das Rating des VW Konzerns, trotz der auf Vorkrisenniveau liegenden Umsatz- und Ergebniswerte, zunächst unverändert bei **BBB+ / stabil**. Zumal der VW Konzern seine Umsatz-Prognose für das Gesamtjahr 2021 aufgrund der Versorgungsengpässe bei Halbleitern reduziert hat. Die operative Ergebnis-Marge auf Konzernebene soll sich unverändert zwischen 6,0 – 7,5% bewegen, so dass von einer proportionalen Entwicklung des operativen Ergebnisses im Vergleich zum Umsatz auszugehen ist.

Die Finanz- und Liquiditätslage des VW Konzerns sehen wir in Verbindung mit einem etablierten Kapitalmarktzugang weiterhin als solide. Trotz eines belasteten operativen Cashflows und eines investitionsbedingt negativen Netto-Cashflows im dritten Quartal 2021, bewerten wir den aktuellen Zahlungsmittelbestand mit rd. 36 Mrd. EUR als robust. Finanzielle Herausforderungen sehen wir im Zusammenhang mit dem eingeschlagenen Transformationsprozess in Richtung Elektrifizierung und Digitalisierung, der alternativlos und entscheidend für den künftigen Erfolg des VW Konzerns ist, gleichzeitig aber mit hohem Investitions- und Kapitalbedarf einhergeht. Vor dem Hintergrund der voraussichtlich auch in 2022 anhaltenden Versorgungsengpässe im Halbleitermarkt und einer hierdurch gebremsten Geschäftsentwicklung ist ein Anstieg der Finanzverschuldung nicht auszuschließen. Nichtsdestotrotz sehen wir den VW Konzern insgesamt gut aufgestellt, um den bestehenden Herausforderungen in adäquater Weise begegnen zu können. Die Umsetzung der geplanten Kostensenkungsmaßnahmen sollte hierzu beitragen.

Aufgrund der finanziellen, haftungsrechtlichen und gesellschaftsrechtlichen Beziehung zwischen der Volkswagen AG und der Volkswagen International Finance N.V., wird das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Volkswagen International Finance N.V. mit dem der Volkswagen AG gleichgesetzt (**BBB+ / stabil**). Unter Anwendung der CRA Ratingsystematik für Unternehmensemissionen ergibt sich für die hier beurteilten, in EUR denominierten, Long-term Senior Unsecured Issues, welche Teil der Liste der EZB zulässigen marktfähigen Assets sind und welche von der Volkswagen International Finance N.V. emittiert wurden, ebenfalls ein Rating von **BBB+ / stabil**.

## Ratingrelevante Faktoren (Primary key rating driver):

- + Produktseitig und regional diversifiziertes Geschäftsmodell sowie weltweit führende Marktposition
  - + Umsatz- und Ergebnisentwicklung per 30.09.2021 auf Vor-Corona-Niveau – dabei kompensiert der Bereich Finanzdienstleistungen die vorhandenen Defizite im Bereich Automobile
  - + Operativer Cashflow und Netto-Cashflow (trotz Investition in Navistar) zeigen sich in den ersten neun Monate in 2021 erholt
  - + Solide Finanz- und Liquiditätslage in Verbindung mit etabliertem Kapitalmarktzugang
  - + Transformationsstrategie mit Fokus auf Elektrifizierung und Digitalisierung in Verbindung mit Kostensenkungsprogrammen zur Verbesserung der Profitabilität
- 
- Deutliche Umsatz- und Ergebniseinbußen in 2020 infolge der COVID-19-Pandemie
  - Leichte Verschlechterung des Ergebnisses der Finanzkennzahlenanalyse für das abgelaufene Geschäftsjahr 2020
  - Schwache Geschäftsentwicklung und negativer Netto-Cashflow im dritten Quartal 2021 (unter dem Vorjahresvergleichszeitraum) im Wesentlichen bedingt durch den Halbleitermangel und das hieraus resultierende eingeschränkte Fahrzeugangebot
  - Absatzzahlen des VW Konzerns per 30.09.2021 zwar über dem Vorjahr aber weit unter dem Vorkrisenniveau
  - Erwartetes Verkaufsvolumen von Neufahrzeugen im weltweiten Pkw-Markt nur moderat über dem des Krisenjahres 2020
  - Verbleibende bzw. wieder zunehmende Unsicherheiten im Hinblick auf die konjunkturellen und marktbezogenen Rahmenbedingungen durch die sich zuletzt verschärfende pandemische Entwicklung, durch Versorgungsengpässe bei Halbleitern, aktuell steigende Energie- und Rohstoffpreise, steigende Wettbewerbsintensität sowie sich verschärfende emissionsbezogene Anforderungen

## 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.

Nichtsdestotrotz sind die Themen rund um die Nachhaltigkeit auch für den VW Konzern kurz- aber insbesondere mittel- und langfristig zentrale Elemente der Konzernentwicklung. Das Unternehmen hat sich zum Zwei-Grad-Ziel des Pariser Klimaabkommens verpflichtet. Vor diesem Hintergrund hat sich der VW Konzern das Ziel gesetzt, bis 2050 ein bilanziell klimaneutrales Unternehmen zu werden. Die Zwischenziele wurden bereits in der Strategie TOGETHER 2025+ festgelegt. Das Unternehmen beabsichtigt, bis 2025 die Emissionen an Treibhausgasen von Pkw und leichten Nutzfahrzeugen um 30% im Vergleich zu 2015 zu senken. Dafür soll der Anteil der elektrifizierten Fahrzeuge in Europa auf 20% erhöht und die Energieversorgung in der gesamten Wertschöpfung auf regenerative Energie umgestellt werden. Demzufolge strebt der Konzern an, den Anteil erneuerbarer Energien am extern bezogenen Strom für die Produktion (mit Ausnahme von China) bis 2030 stufenweise auf 100 % zu erhöhen. In 2020 lag der regenerative Stromanteil im gesamten Konzern bei 45,6 %. Auch wenn wir finanzielle Risiken für den VW Konzern in diesem Themenfeld sehen, z.B. aus den CO<sub>2</sub>-Emissionen und in Bezug auf einen regulatorisch konformen Flottenverbrauch, so sehen wir das Unternehmen insgesamt auf einem zufriedenstellenden Weg. Dazu gehört z.B. die Wiederaufnahme des VW Konzerns in den UN Global Compact Anfang 2021, nach fünfjährigem Ausschluss infolge der Dieselproblematik, die Verbesserung der Compliance-Systeme gemäß US-amerikanischer Auflagen, die Begebung von Green-Bonds und die Elektrooffensive im Modelportfolio des Konzerns sowie die Transformationsstrategie mit ihren Teilstrategien insgesamt.

Die grundsätzlich dem Bereich Governance zuzuordnende Dieselthematik wurde bereits in Vorjahren im Rating berücksichtigt und hatte seinerzeit in abschlägiger Weise zum Ratingniveau beigetragen. Auch wenn die Thematik weiterhin zu beobachten bleibt und weitere finanzielle Belastungen daraus zu erwarten sind, leiten wir diesbezüglich keinen nochmals expliziten Effekt auf das diesjährige Rating ab. Unter anderem da wir annehmen, dass der größere Teil der finanziellen Auswirkungen daraus verarbeitet ist. Es bleiben in Bezug auf die ESG-Faktoren nach unserer Meinung diverse Aspekte zu beobachten, ohne daraus aktuell eine ratingbeeinflussende Wirkung abzuleiten.

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: A-

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir davon aus, dass es dem VW Konzern gelingt eine über den Erwartungen liegende Umsatz- und Ergebnisentwicklung zu erzielen, die zu einer Verbesserung der operativen Ergebnis-Marge und der Cashflow-Generierung führt. Dies sollte es dem VW Konzern erlauben, trotz des hohen Investitions- und Kapitalbedarfs, insbesondere im Zusammenhang mit dem eingeleiteten Transformationsprozess sowie den regulatorischen Herausforderungen, eine Verbesserung der Finanzkennzahlenentwicklung zu bewirken, die sich insgesamt positiv auf unsere Ratingeinschätzung auswirken könnte. Voraussetzung hierfür wäre eine zeitnahe Auflösung des Versorgungsengpasses bei Halbleitern sowie eine kontrollierbare pandemische Lage, was wiederum die Fortsetzung der konjunkturellen Erholung und eine Steigerung der weltweiten Absatzzahlen forcieren würde.

#### Worst-Case-Szenario: BBB

In unserem Worst-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir von einem Downgrade des Ratings auf BBB aus. Diese Herabstufung wäre im Falle einer signifikanten Verschlechterung der Geschäftsentwicklung in 2021 zu prüfen, die merklich unterhalb der bereits im Zwischenbericht per September 2021 nach unten angepassten Prognose für das Gesamtjahr 2021 liegt. Erneute Lockdown-Maßnahmen im Zusammenhang mit der sich wieder verschärfenden COVID-19-Pandemie sowie ein anhaltender Versorgungsengpass bei den Halbleiterkomponenten könnten hierzu beitragen. Zudem könnten ein überproportionaler Ausbau der Verschuldung infolge des hohen Investitions- und Kapitalbedarfs im Zusammenhang mit dem Transformationsprozess und den regulatorischen Herausforderungen eine Verschlechterung des Ergebnisses der Finanzkennzahlenanalyse und damit einen verschlechterten Ausblick oder ein Downgrade bedingen. Unsere Einschätzung zu wichtigen quantitativen und qualitativen Fundamentalfaktoren sichern das Rating vorläufig nach unten ab.

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

Name	Funktion	Email-Adresse
Artur Kapica	Lead-Analyst	A.Kapica@creditreform-rating.de
Natallia Berthold	Analystin	N.Berthold@creditreform-rating.de
Philipp Beckmann	PAC	P.Beckmann@creditreform-rating.de

**Initialrating**

Ratingobjekt	Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Corporate Issuer Rating der Volkswagen AG	Initialrating	07.06.2017	23.06.2017	13.12.2020	BBB+ / stabil
Corporate Issuer Rating der Volkswagen International Finance N.V.	Initialrating	07.12.2018	14.12.2018	13.12.2020	BBB+ / stabil
LT LC Senior Unsecured Issues der Volkswagen International Finance N.V.	Initialrating	07.12.2018	14.12.2018	13.12.2020	BBB+

**Status der Beauftragung und Informationsbasis:**

Beim vorliegenden Rating<sup>1</sup> handelt es sich um ein **unbeauftragtes** öffentliches 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
<a href="#">Rating von Unternehmen</a>	2.3	29.05.2019
<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.

Die Creditreform Rating AG hat als Nebentätigkeit Kennzahlenberechnungen für die Volkswagen AG durchgeführt.

<sup>1</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.

## 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 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