

15. Oktober 2021 – Neuss, Deutschland

Rating Action / Update:

Creditreform Rating hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Deutschen Bahn AG auf **AA- / stabil** gesetzt

Creditreform Rating (CRA) hat die unbeauftragten, öffentlichen Corporate Issuer Ratings der Deutsche Bahn AG (im Folgenden auch DB) und der Deutsche Bahn Finance GmbH sowie die unbeauftragten Corporate Issue Ratings der in Euro-denominierten, langfristigen, nicht nachrangigen und unbesicherten Schuldverschreibungen (Long-Term, Local Currency, Senior Unsecured Issues) der DB Finance GmbH von **AA / negativ** auf **AA- / stabil** angepasst.

Analysten

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

Tim Winkens
Co-Analyst
T.Winkens@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

Aktuelle Ratingfaktoren

Die folgenden Faktoren waren von besonderer Bedeutung für die Ratinganpassung:

- Unverändert hohe Staatsnähe der DB zur Bundesrepublik Deutschland
- CRA bestätigt das unbeauftragte Sovereign Issuer Rating der Bundesrepublik Deutschland mit **AAA / stabil** am 16.04.2021
- Umsatz- und Ergebniseinbruch in 2020 in Folge der COVID-19-Pandemie
- Signifikante Verschlechterung des Ergebnisses der Finanzkennzahlenanalyse in 2020
- Erstes Halbjahr 2021 leicht verbessert, aber weiterhin durch Lockdown-Maßnahmen im Zuge der COVID-19-Pandemie belastet – während sich der Güterverkehr stabilisiert zeigt, bleibt der Personen(fern)verkehr pandemiebedingt schwach
- Deutlich positive Geschäftsentwicklung der Tochtergesellschaft DB Schenker
- Operative Ertrags- und Innenfinanzierungskraft des DB Konzerns weiterhin geschwächt
- Unveränderte Fortsetzung der Investitionsstrategie geht folglich mit deutlicher Ausweitung der (Finanz-)Verschuldung einher
- Weiterhin hohe Bereitschaft der Eigentümerin, den DB Konzern auch im anhaltenden Krisenszenario finanziell zu unterstützen
- Von der deutschen Regierung zugesagte Staatshilfen, wie z.B. im Zuge des Klimaschutzpaketes 2030 sowie für den partiellen Ausgleich von Schäden im Zuge der COVID-19-Pandemie, stehen teilweise noch unter dem Vorbehalt der beihilferechtlichen Abstimmung der EU Kommission – was sich zusätzlich negativ auf die aktuelle Verschuldung auswirkt
- DB hat ihr Klimaneutralitätsziel um 10 Jahre auf 2040 vorgezogen
- Insgesamt verstärktes Bekenntnis von Politik und Gesellschaft zur Stärkung der Schiene in Deutschland und Europa
- Unsicherheiten im Hinblick auf die künftige Geschäftsentwicklung durch die Folgen der COVID-19-Pandemie auf den Schienenpersonenverkehr, der sich anfällig für pandemische Krisen zeigt

ESG-Kriterien:

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im Fall der Deutsche Bahn AG haben wir ESG-Faktoren

mit signifikantem Einfluss auf die folgenden Kategorien identifiziert, deren Einfluss in den unten aufgeführten Kapiteln erläutert wird.

(E) Environment (S) Social (G) Governance

(E): Das Geschäftsmodell und der DB-Konzern selbst leisten einen wesentlichen Beitrag zur Reduzierung der CO₂-Emissionen beim Transport von Gütern und Personen. Die DB wird unserer Meinung nach in Zukunft eine zentrale Rolle in der deutschen und europäischen Klimaschutz- und Verkehrspolitik spielen, was langfristig zu höheren Umsätzen führen sollte. In diesem Kontext ist das Geschäftsmodell als besonders zukunftsgerichtet zu bewerten.

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 Bahnverkehr signifikant niedriger per Personenkilometer (pkm) und per Tonnenkilometer (tkm) als bei jedem anderen Transportmittel, ausgenommen von Seetransport, der im Gegensatz zum Schienengütertransport höhere Luftschadstoffbelastungen aufweist. Daher gehen wir davon aus, dass weitere gesetzliche Maßnahmen auf nationaler und europäischer Ebene unternommen werden, um den Schienenverkehr gegenüber anderen Verkehrsmitteln zu fördern.

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

Durchschnittliche GHG Emissionen					
gCO ₂ e per pkm	Passagierflug	PKW	Busse und Reisebusse	Seereisender	Personenzug
Personenbeförderung	126	143	80	61	33
gCO ₂ e per tkm	Luftfracht	Schwerlastkraftwagen	Binnenschifffahrt	Seetransport	Schienenfracht
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. Die Strategie enthält die folgenden Meilensteine bezüglich des Schienenverkehrs:

- Der Hochgeschwindigkeitsbahnverkehr verdoppelt sich europaweit bis 2030 und verdreifacht sich bis 2050
- Der Schienengüterverkehr wächst um 50% bis 2030 und verdoppelt sich bis 2050
- Bis 2030 sollen intermodaler Schienen- und wasserbasierter Verkehr wettbewerbsfähig im Vergleich zum Straßenverkehr sein

Wir erwarten, dass der Schienenverkehr im Allgemeinen und die DB AG im Speziellen sehr wahrscheinlich von weiteren Initiativen und Richtlinien auf europäischer Ebene profitieren wird.

In Deutschland wurden in diesem Jahr – nach einem Beschluss des Bundesverfassungsgerichtes zum Klimaschutzgesetz, der die Zulässigkeit der Fixierung von Treibhausgasminderungszielen und Emissionsobergrenzen bestätigt – die Ziele zur nationalen Treibhausgasminderung für 2030 von -55% auf -65% erhöht. Zudem wurde erstmals eine Minderung bis 2040 um -88% festgelegt, die statt 2050 bereits 2045 zur Klimaneutralität führen soll. Angesichts der im Vergleich zu anderen Transportmitteln insgesamt geringen Treibhausgasintensität des Schienenverkehrs, erwarten wir weitere politische Maßnahmen, um die Schiene gegenüber anderen Verkehrsträgern

zu unterstützen. Hilfreich ist hierbei die im 1. Halbjahr 2021 getroffene Entscheidung des DB Konzerns bereits im Jahr 2040, statt 2050, klimaneutral zu werden. Es ist davon auszugehen, dass sich die damit verbundenen finanziellen Herausforderungen deutlich erhöhen. Unter der Annahme einer hinreichenden regulatorischen und finanziellen Unterstützung durch die staatlichen Institutionen, gehen wir insgesamt von einem positiven ökologischen und ökonomischen Effekt aus.

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](#).

Ratingergebnis

Creditreform Rating hat das unbeauftragte Corporate Issuer Rating der Deutsche Bahn AG von AA auf AA- angepasst. Mit dem vorliegenden Rating wird der Deutsche Bahn AG weiterhin eine sehr hohe Bonität und ein sehr geringes Ausfallrisiko attestiert.

Maßgeblich für die Ratinganpassung sind die negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie, die zu einem signifikanten Umsatz- und Ergebniseinbruch und folglich zu einer Verschlechterung der Finanzkennzahlenanalyse für das Geschäftsjahr 2020 geführt haben. Während sich der Schienengüterverkehr wieder stabilisiert hat, blieb der Erholungseffekt im Schienenpersonenverkehr bisher verhalten, so dass sich die Profitabilität und Innenfinanzierungskraft im laufenden Geschäftsjahr weiterhin belastet zeigt. Dies sehen wir vor allem vor dem Hintergrund der zuletzt stark steigenden Verschuldung aber auch der künftigen finanziellen Herausforderungen im Zuge der strategischen Ausrichtung „Stärkung der Schiene“ als dämpfenden Ratingfaktor.

Einen erheblich positiven Effekt auf das Rating haben weiterhin die hohe Staatsnähe sowie die gesellschaftliche, wirtschaftliche und strategische Bedeutung der Deutsche Bahn AG für Deutschland. Zumal die Deutsche Bahn AG eine zunehmend zentrale Rolle in Bezug auf die Einhaltung der Klimaschutzziele 2030 der Bundesregierung einnimmt. Wir gehen daher weiterhin von einer hohen Bereitschaft der Eigentümerin aus, die DB auch in einem anhaltenden Krisenszenario finanziell hinreichend zu unterstützen, was wir durch die Ankündigungen und Maßnahmen wie z.B. die Bereitstellung zusätzlicher Bundesmittel i.H.v. 11 Mrd. EUR zur Stärkung der Schiene im Rahmen des Klimaschutzprogramms 2030 sowie der finanziellen Maßnahmen zum partiellen Ausgleich von Corona-Schäden von rund 5 Mrd. EUR, weitgehend bestätigt sehen. Die beschriebenen finanziellen Unterstützungsmaßnahmen der Bundesregierung stehen teilweise noch unter dem Vorbehalt der Genehmigung durch die EU-Kommission und sind damit bis zur finalen Abstimmung für den DB Konzern nur teilweise verfügbar.

Das von der Creditreform Rating AG veröffentlichte unsolicited Sovereign Rating der Bundesrepublik Deutschland lautet auf **AAA / stabil**. Aufgrund der hohen Staatsnähe und Systemrelevanz der DB für Deutschland, stufen wir das Ratingobjekt, trotz der pandemiebedingten Verschlechterung der Finanzkennzahlen in 2020, der langsamen Erholung sowie der Verzögerungen der staatlichen Finanzhilfen durch die anhaltenden Abstimmungsprozesse mit der EU-Kommission, drei Notches unterhalb des Ratings des Sovereigns ein. Wesentliche unbedingte und unwiderrufliche Garantien oder Bürgschaften der Eigentümerin bestehen unterdessen weiterhin nicht, was im Zusammenhang mit den beschriebenen Ratingfaktoren den Unterschied des Ratings der DB zum Sovereign Rating grundsätzlich erklärt.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für die Deutsche Bahn AG ist stabil und spiegelt die Erwartung wider, dass sich die leichten Erholungstendenzen in der Geschäftsentwicklung, trotz anhaltender Unsicherheiten in Bezug auf eine zeitnahe nachhaltige Erholung der Personenbeförderungsnachfrage, verstetigen. Stabilisierend wirkt hier vor allem die deutlich positive Entwicklung von DB Schenker. Die verschärften Klimaschutzziele in Deutschland und Europa sollten die Geschäftsentwicklung des DB Konzerns dabei positiv beeinflussen. Aufgrund der Staatsnähe und Systemrelevanz sehen wir die Kapitalmarktfähigkeit des DB Konzerns als zufriedenstellend an, um den finanziellen Herausforderungen, die sich aus der pandemiebedingt schwachen Profitabilität und Innenfinanzierungskraft in Verbindung mit der Fortsetzung der Investitionsstrategie ergeben, zu begegnen. Sollte jedoch die Verschuldung weiter stark steigen und sich eine ausreichende wirtschaftliche Erholung im nächsten Jahr nicht einstellen, oder sich unsere Einschätzung zur finanziellen Unterstützung durch die Eigentümerin ändern, so wäre eine weitere Verschlechterung des Ratings nicht auszuschließen.

Best-Case-Szenario: AA-

Die Aussicht für eine positive Ratingaktion im Zeitraum von einem Jahr ist aufgrund der gegebenen Kennzahlenarithmetik, erhöhter exogener Risiken und erheblicher struktureller Herausforderungen aktuell gering. In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir deshalb ein Rating von AA- an. Wesentlich für dieses Szenario ist, dass die Creditreform Rating AG das unsolicited Sovereign Rating der Bundesrepublik Deutschland am 16.04.2021 mit **AAA / stabil** bestätigte. Aufgrund der Staatsnähe der DB zum Sovereign ist ein vergleichsweise enger Zusammenhang zwischen den Ratings gegeben, wobei wir unter den aktuellen Strukturen und Finanzkennzahlenausprägung die DB drei Notches unterhalb des Sovereign Ratings einordnen.

Worst-Case-Szenario: A+

In unserem Worst-Case-Szenario für ein Jahr sehen wir eine Verschlechterung des Ratings auf A+. Sollte sich die pandemiebedingt geschwächte Geschäftsentwicklung und die daraus resultierende schwache Profitabilität und Innenfinanzierungskraft im kommenden Jahr nicht merklich verbessern, wäre eine weitere Verschlechterung des Ratings nicht auszuschließen. Dies könnte durch anhaltende negative pandemische und konjunkturelle Entwicklungen und/oder durch strukturelle und strategische Veränderungen induziert werden, die zu einer anhaltenden Ergebnisschwäche und einer Ausweitung der Verschuldung führen. Eine Begrenzung bzw. Reduzierung der aktuell unter Vorbehalt der beihilferechtlichen Abstimmung durch die EU-Kommission stehenden staatlichen Finanzhilfen im Rahmen des Klimaschutzprogramms 2030 sowie dem partiellen Ausgleich von Corona-Schäden, hätte ebenfalls einen negativen Effekt auf unserer Ratingeinschätzung.

Auch wenn wir das Geschäftsmodell und die Geschäftsentwicklung unter der aktuellen Eigentümerstruktur der DB langjährig als robust einschätzen, bleiben somit erhebliche COVID-19-induzierte und weitere exogene Effekte relevant. Ein Downgrade des für die DB maßgeblichen unsolicited Sovereign Ratings der Bundesrepublik Deutschland erwarten wir vor dem Hintergrund des stabilen Ratingausblicks derzeit nicht.

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.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Die Deutsche Bahn AG war und ist als EVU in besonderem Maße von den negativen Auswirkungen der COVID-19-Pandemie und den zu ihrer Eindämmung zeitweise vorgenommenen Maßnahmen betroffen – insbesondere den Ausgangs- und Reisebeschränkungen. Vor diesem Hintergrund sank die Zahl der Reisenden 2020 im Schienenpersonenverkehr insgesamt um 1,1 Mrd. bzw. 42,4% auf rd. 1,5 Mrd. (Vj. 2,6 Mio.). Im Busverkehr ging die Zahl der Reisenden um 39,8% bzw. 0,9 Mrd. auf 1,4 Mrd. zurück. Im Schienengüterverkehr fiel der Rückgang zum Vorjahr, gemessen an den beförderten Gütern mit -8,1% auf 213,1 Mio. t und einer Verkehrsleistung von -7,5% auf 78,7 Mrd. tkm (Tonnenkilometer), vergleichsweise moderat aus.

Dementsprechend wies der DB Konzern im Geschäftsjahr 2020 einen Umsatzrückgang von 10,2% auf 39,9 Mrd. EUR (Vj. 44,4 Mrd. EUR) aus, der im Wesentlichen aus dem pandemiebedingten Nachfrageeinbruch im Personenverkehr resultierte. Die größten Umsatzeinbrüche verzeichneten die Geschäftsfelder DB Fernverkehr (-42,9%), DB Arriva (-26,2%) sowie DB Regio (-14,5%). Der Umsatzrückgang bei DB Arriva war zudem von der Beendigung des Arriva-Rail-North-(ARN-) Franchise negativ beeinflusst. Im Gegensatz dazu verbuchten DB Schenker (+3,4%) infolge gestiegener Frachtraten und DB Netze Fahrweg (+7,2%) infolge eines Leistungsausbaus von konzernexternen Bahnen einen leichten Umsatzzuwachs.

Tabelle 2: Finanzkennzahlen | Quelle: Deutsche Bahn AG Geschäftsbericht 2020, strukturiert durch CRA

Deutsche Bahn AG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2019	2020
Umsatz (Mrd. EUR)	44,43	39,90
EBITDA (Mrd. EUR)	4,93	0,74
EBIT (Mrd. EUR)	1,26	-4,64
EAT (Mrd. EUR)	0,68	-5,71
EAT nach Ergebnisanteil anderer Gesellschafter (Mrd. EUR)	0,66	-5,71
Bilanzsumme (Mrd. EUR)	61,89	62,46
Eigenkapitalquote (%)	22,61	12,62
Kapitalbindungsdauer (Tage)	49,59	62,96
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	18,94	24,09
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	9,71	59,99
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	1,37	1,05
Gesamtkapitalrendite (%)	2,16	-8,15

Trotz der reduzierten Umsatzbasis erhöhten sich die Material-, Personal- und sonstigen betrieblichen Aufwendungen des DB Konzerns gegenüber dem Vorjahr leicht, was die relativ unflexible Aufwandsstruktur des DB Konzerns – insbesondere des systemrelevanten Systemverbunds Bahn – verdeutlicht. Ursächlich waren vor allem höhere Instandhaltungsaufwendungen und preisbedingt höhere Energieaufwendungen, steigende Mitarbeiterzahlen und Tarifeffekte sowie

¹ Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

pandemiebedingte Zuführungen zu Drohverlustrückstellungen. Die sonstigen betrieblichen Erträge (1,42 Mrd. EUR (Vj. 0,60 Mrd. EUR)) stiegen zwar durch staatliche Zuschüsse, die zur Aufrechterhaltung des Personennahverkehrs gewährt wurden, konnten jedoch die Umsatzverluste nur bedingt kompensieren. Das von CRA bereinigte EBITDA lag dementsprechend mit 0,74 Mrd. EUR deutlich unter dem Vorjahresvergleichswert von 4,93 Mrd. EUR. Das EBIT betrug -4,64 Mrd. EUR (Vj. 1,26 Mrd. EUR). Negativ wirkten hier die deutlich erhöhten Abschreibungen von 5,37 Mrd. EUR (Vj. 3,67 Mrd. EUR), die neben den investitionsbedingt erhöhten planmäßigen Abschreibungen (3,83 Mrd. EUR (Vj. 3,69 Mrd. EUR)) zusätzlich einen Einmaleffekt aus Netto-Wertminderungen von 1,54 Mrd. EUR (Vj. Netto-Wertaufholungen von 0,02 Mrd. EUR) infolge der vollständigen Abschreibung der bisher von DB Arriva bilanzierten Firmenwerte enthielten. Bei einem schwächeren Finanzergebnis, das, trotz leicht sinkender Zinsaufwendungen, vor allem durch die Aufzinsung von langfristigen Rückstellungen und Verbindlichkeiten sowie Wertberichtigungen auf Finanzinstrumente negativ beeinflusst war, wies der DB Konzern ein Jahresergebnis von -5,71 Mrd. EUR (Vj. 0,68 Mrd. EUR) aus.

Das schwache (operative) Ergebnisniveau spiegelt sich auch in der Finanzkennzahlenanalyse wider. Neben den negativen Rentabilitätskennzahlen zeigten sich ferner die bilanzanalytische Eigenkapitalquote mit 12,62% (Vj. 22,61%) sowie das net total debt / EBITDA adj. mit einem Faktor von 59,99 merklich belastet. Vor dem Hintergrund der geschwächten Ertrags- und Innenfinanzierungskraft, der teilweisen Verzögerungen bei der Umsetzung von staatlichen Unterstützungsmaßnahmen und der im Zuge der Dachstrategie „Starke Schiene“ erhöhten Investitionstätigkeit, war der DB Konzern in 2020 auf eine signifikante Fremdkapitalaufnahme angewiesen. Trotz staatlicher Investitionszuwendungen stieg folglich die Finanzverschuldung des DB Konzerns von 28,69 Mrd. EUR auf 33,32 Mrd. EUR per 31.12.2020.

Tabelle 3: Ungeprüfte Konzern Halbjahreszahlen I Basis: Deutsche Bahn Integrierter Zwischenbericht 2021

DB-Konzern Halbjahresdaten			
in Mio. EUR	1. Halbjahr 2019	1. Halbjahr 2020	1. Halbjahr 2021
Umsatz	22.014	19.423	21.784
EBITDA	2.438	92	802
EBIT	629	-3.283	-1.074
EBT	277	-3.669	-1.306
EAT	205	-3.749	-1.428

Auch das laufende Geschäftsjahr bleibt von den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie negativ beeinflusst, wenngleich zum Halbjahr 2021 erste Erholungstendenzen dokumentiert werden konnten. Gemäß veröffentlichter Halbjahreszahlen 2021 erzielte der DB Konzern bei einem Umsatz von 21,78 Mrd. EUR (Vj. 19,42 Mrd. EUR) ein operatives Ergebnis (EBIT) von -1,07 Mrd. EUR (Vj. -3,28 Mrd. EUR) und ein Ergebnis von -1,43 Mrd. EUR (Vj. -5,71 Mrd. EUR). Die Konzernumsatzsteigerung (+12,2%) ist im Wesentlichen auf die positive Umsatzentwicklung bei DB Schenker (+26,4%) zurückzuführen, die das Vor-Corona-Niveau deutlich übertroffen hat. Mit einem Umsatzanteil von 49% (Vj. 43%) ist DB Schenker zum Halbjahr 2021 erstmals der größte Geschäftsbereich des DB Konzerns. Der Systemverbund Bahn wies dagegen ein unterproportionales Umsatzwachstum (+3%) auf, wodurch der Umsatzanteil auf 42% (Vj. 46%) sank. Die weiterhin rückläufige Umsatzentwicklung bei DB Fernverkehr, die aus den pandemiebedingten Nachfrageeinbrüchen in den ersten drei Monaten des Jahres resultierte, wurde durch Umsatzzuwächse der anderen Bereiche, insbesondere DB Regio und DB Cargo, mehr als kompensiert. DB Arriva

verzeichnete dagegen weitere Umsatzeinbußen, wenngleich ohne die Effekte aus der Beendigung des ARN-Franchise ein leichtes Umsatzwachstum zu konstatieren wäre. Das EBIT konnte im Vergleich zum Vorjahreszeitraum zwar verbessert werden, blieb aber weiterhin negativ. Ursächlich hierfür waren, trotz eines nur leicht unter dem Vor-Corona-Niveau liegenden Umsatzes (22,01 Mrd. EUR per 1.Hj. 2019) sowie dem Wegfall der Firmenwertabschreibungen bei DB Arriva, die überproportional gestiegenen Materialaufwendungen sowie erhöhten Personalaufwendungen. Hier machten sich vor allem der Anstieg der eingekauften Transportleistungen und höhere Frachtraten bei DB Schenker sowie die wachsende Mitarbeiterzahl in Verbindung mit steigenden Tariflöhnen und –gehältern bemerkbar. Der erzielte Tarifabschluss mit den beiden Gewerkschaften EVG und GDL wird noch in diesem Jahr und in den Folgejahren zu Belastungen führen. Für Kompensation sollen dagegen Preiserhöhungen und eine wieder steigende Nachfrage im Schienenpersonenverkehr sorgen. Eine vollständige Erholung der Riesenzahlen ist jedoch vorerst nicht ersichtlich. Die Zahl der Reisenden im Schienenpersonenverkehr sank im Vergleich zum ersten Halbjahr 2020, was nicht vollständig durch die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie beeinflusst war, nach Angaben des DB Konzerns auch im ersten Halbjahr 2021 um 28,2% auf 559,6 Mio. Im Busverkehr blieb die Anzahl der Reisenden mit 669,0 Mio. nahezu stabil. Vor diesem Hintergrund und der weiterhin bestehenden Unsicherheiten bleibt der Erholungsprozess und die weitere Entwicklung vorerst abzuwarten.

Trotz Umsatzsteigerung und Ergebnisverbesserung bleibt die Ertrags- und Innenfinanzierungskraft im Vergleich zum Vor-Corona-Niveau vorerst geschwächt. Dies führte insbesondere in Verbindung mit den steigenden Investitionen im Zuge der Umsetzung der Dachstrategie „Starke Schiene“ zu einem weiteren Ausbau der Verschuldung. Dabei ist zu berücksichtigen, dass ein wesentlicher Teil der Bruttoinvestitionen durch Investitionszuschüsse, vor allem des Bundes, finanziert wird.

Tabelle 4: Ausgewählte Kennzahlen | Quelle: Geschäftsberichte und Halbjahresberichte DB AG

DB Konzern Zusätzliche Kennzahlen				
in Mio. EUR	31.12.2019	30.06.2020	31.12.2020	30.06.2021
Brutto-Investitionen	13.093	5.552	14.402	5.550
Netto-Investitionen	5.646	2.770	5.886	2.659
Netto-Finanzschulden	24.175	27.513	29.345	32.002

Per 30.06.2021 wies der DB Konzern Finanzschulden von 35,97 Mrd. EUR aus, was einer Erhöhung gegenüber dem 31.12.2020 von 2,64 Mrd. EUR entsprach. Zum wesentlichen Finanzierungsinstrument des DB Konzerns gehört das European-Debt-Issuance-Programm, welches in den letzten beiden Jahren um jeweils 5 Mrd. EUR auf zuletzt 35 Mrd. EUR erhöht wurde und per 30.06.2021 mit 25,1 Mrd. EUR in Anspruch genommen war. Zusammen mit den Inanspruchnahmen des darüber hinaus bestehenden Australian-Debt-Issuance-Programms (mit einem Volumen von 5 Mrd. AUD bzw. 3,2 Mrd. EUR) von unverändert 0,9 Mrd. EUR erhöhten sich die Senioranleihen auf insgesamt 25,9 Mrd. EUR. Die Leasingverbindlichkeiten gingen tilgungsbedingt um 0,2 Mrd. EUR auf 4,7 Mrd. EUR zurück. Die zinslosen Darlehen waren um 0,1 Mrd. EUR auf 0,4 Mrd. EUR ebenfalls rückläufig. Zu den weiteren Finanzierungsinstrumenten gehört das 3 Mrd. EUR Multi-Currency-Commercial-Paper-Programm, welches mit 1,1 Mrd. EUR beansprucht war. Die sonstigen Finanzschulden, die sich aus den Inanspruchnahmen von vertraglich zugesagten Kreditfazilitäten i.H.v. 4,9 Mrd. EUR sowie weiteren Kreditlinien i.H.v. 2,6 Mrd. EUR zusammensetzen, betragen per 30.06.2021 3,87 Mrd. EUR und waren im Vergleich zum 31.12.2020 nur geringfügig erhöht (+0,08 Mrd. EUR).

Mit Zahlungsmitteln von 3,43 Mrd. EUR und freien Kreditlinien von rund 4 Mrd. EUR zum 30.06.2021 in Verbindung mit einer etablierten Kapitalmarktfähigkeit, sehen wir die Liquiditätssituation des DB Konzern weiterhin als unkritisch an. Zudem gehen wir weiterhin von einer hohen Bereitschaft der Eigentümerin aus, den DB Konzern auch in einem anhaltenden Krisenszenario finanziell hinreichend zu unterstützen, was wir durch die letzten Ankündigungen und Maßnahmen wie z.B. die Bereitstellung zusätzlicher Bundesmittel i.H.v. 11 Mrd. EUR bis 2030 zur Stärkung der Schiene im Rahmen des Klimaschutzprogramms 2030 sowie der finanziellen Maßnahmen zum partiellen Ausgleich von Corona-Schäden von rund 5 Mrd. EUR, weitgehend bestätigt sehen. Allerdings stehen die gerade beschriebenen finanziellen Unterstützungsmaßnahmen der Bundesregierung teilweise unter Vorbehalt der Genehmigung der EU-Kommission und sind damit bis zur finalen Abstimmung für den DB Konzern nur teilweise verfügbar. Als Folge ist der DB Konzern zumindest kurzfristig auf Brückenfinanzierungen angewiesen. Im Juli und August 2021 erfolgte die beihilferechtliche Freigabe eines Großteils der geplanten Maßnahmen des Bundes zum partiellen Ausgleich von Schäden im Zusammenhang mit der COVID-19-Pandemie durch die EU-Kommission. Wesentliche Bestandteile sind Angabe gemäß die Erstattung von Trassenentgelten bei DB Fernverkehr und DB Cargo, der Entfall der Dividendenzahlung bei einer gleichzeitigen Erhöhung der Investitionszuschüsse für die Schieneninfrastruktur durch den Bund in dem entsprechenden Umfang sowie die Eigenkapitalerhöhung zum Ausgleich von Schäden infolge der COVID-19-Pandemie, insbesondere bei DB Fernverkehr. Die finanzielle Unterstützung der Eigentümerin, die einen wesentlichen ratingstützenden Effekt hat, sehen wir aufgrund des Vorbehalts der beihilferechtlichen Abstimmung durch die EU-Kommission zumindest temporär ausgebremst.

Für das laufende Geschäftsjahr prognostiziert der DB Konzern (Stand: Juli 2021) ein Umsatzwachstum auf über 42 Mrd. EUR und ein bereinigtes EBIT von etwa -2 Mrd. EUR. Dies verdeutlicht, dass die Gegensteuerungsmaßnahmen zur Corona-Pandemie begrenzt sind und sich die erhoffte Erholung nur langsam einstellen sollte. Insbesondere im Pendlerverkehr und bei Geschäftsreisen ist infolge von Heimarbeit und digitaler Kommunikation von einem längeren Erholungspfad auszugehen.

Die Stärkung der Schiene wird vor dem Hintergrund der klimapolitischen Ziele der Bundesregierung als auch der EU aus politischer, gesellschaftlicher und ökologischer Sicht als wichtig und richtig angesehen. Der DB Konzern sollte hiervon langfristig profitieren und in Zukunft eine positive Geschäftsentwicklung aufweisen. Der Nachweis, dass die strategische Ausrichtung langfristig auch einen positiven Effekt auf ökonomische Aspekte und damit zentrale rating-relevante Faktoren haben kann, bleibt jedoch noch zu erbringen.

Issue Rating

Issuer

Die Deutsche Bahn AG ist Garantin der von der Deutsche Bahn Finance GmbH (DB Finance) im Rahmen des (European) Debt-Issuance-Programme (DIP), mit letztem Basisprospekt vom 22.06.2021, ergänzt durch das Supplement vom 15.09.2021, emittierten Schuldverschreibungen. Sie hat damit für die ordnungsgemäße und pünktliche Zahlung von Kapital und Zinsen und sonstiger auf die Schuldverschreibungen zahlbarer Beträge eine unbedingte und unwiderrufliche Garantie übernommen.

Als 100%ige Tochtergesellschaft und Finanzierungsgesellschaft der Deutsche Bahn AG steht die Tätigkeit der DB Finance in direktem Zusammenhang mit dem Finanzbedarf des DB-Konzerns, der wiederum von dessen Entwicklung des operativen Geschäfts und den Investitionen abhängt. Ebenso ist die DB Finance von der Fähigkeit des DB-Konzerns abhängig, die Zahlungsverpflichtungen bedienen zu können, welche sich aus den von der DB Finance an die Konzerngesellschaften weitergereichten Intercompany-Darlehen ergeben. Insgesamt wird die künftige Entwicklung der DB Finance von der Geschäftsentwicklung, der Strategie sowie vom Kapital- und Investitionsbedarf des Mutterkonzerns, unter Berücksichtigung seiner spezifischen und allgemeinen Geschäftsrisiken, bestimmt. Insofern erachten wir eine konsolidierte Betrachtung der Geschäftsentwicklung und des Ausblicks für die Ratingbeurteilung der DB Finance als zweckmäßig. Wegen dieser gesellschaftsrechtlichen, strategischen, ökonomischen, finanziellen und haftungsrechtlichen Verbindungen zwischen der Deutsche Bahn AG und der Deutsche Bahn Finance GmbH messen wir der Deutsche Bahn Finance GmbH das gleiche Rating wie der Deutsche Bahn AG zu. Es lautet ebenfalls auf **AA- / stabil**.

Issue Rating Details

Die Ratingobjekte sind ausschließlich die langfristigen, nicht nachrangigen und unbesicherten Schuldverschreibungen der DB Finance, welche in EUR denominieren (hier bezeichnet als Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues bzw. LT LC SUI) und welche unter einem Debt Issuance Programme (DIP) emittiert wurden. Dies, sofern sie Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich.

Im Rahmen des DIP kann die DB Finance ein zuletzt um 5 Mrd. EUR erhöhtes Volumen von bis zu 35 Mrd. EUR aufnehmen, wovon per 30.06.2021 25,1 Mrd. EUR in Anspruch genommen wurden. Insgesamt beurteilen wir zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts 32 Schuldverschreibungen mit einem Gesamtvolumen von 19.125 Mio. EUR. Gemäß der Dokumentation zum DIP und den Dokumentationen der weiteren von uns beurteilten Anleihen, stellen die Schuldverschreibungen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin (DB Finance) dar, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind, soweit diesen Verbindlichkeiten nicht durch zwingende gesetzliche Bestimmungen ein Vorrang eingeräumt wird. Es wurden gemäß der relevanten Emissionsdokumentationen Negativverpflichtungen, wie in den Prospekten definiert, implementiert. Auf weitere zentrale Elemente wird ergänzend in den jeweiligen endgültigen Emissionsbedingungen der einzelnen Schuldverschreibung eingegangen. Zu weiteren Einzelheiten der Emissionsbedingungen verweisen wir auf die jeweiligen Emissionsdokumente.

Überblick

Tabelle 5: Überblick zum Euro Debt-Issuance-Programme | Quelle: Deutsche Bahn DIP Prospekt

Überblick 2021 DIP Programm			
Volumen	EUR 35.000.000.000	Fälligkeit	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Garantin / Emittentin	Deutsche Bahn AG (Garantin) Deutsche Bahn Finance GmbH	Coupon	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Arrangeur	Deutsche Bank	Währung	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Credit Enhancement	kein	ISIN	Abhängig von der jeweiligen Anleihe

Ergebnis Corporate Issue Rating

Wir leiten die unsolicited Corporate Issue Ratings der von uns beurteilten, in EUR denominierten Schuldverschreibungen der Emittentin unter Anwendung unserer Ratingsystematik für Unternehmensemissionen vom unsolicited Corporate Issuer Rating der Emittentin ab. Gemäß der Ratingsystematik für Unternehmensemissionen der Creditreform Rating AG ist bei einem Issuer Rating im Bereich AA- bis AAA kein Notching in Bezug auf das Issue Rating vorgesehen. Aus den Anleihebedingungen / Emissionsprospekten hat sich kein außerordentlicher Grund für ein Notching zum Issuer Rating ergeben. Wir stellen im vorliegenden Fall die unsolicited Corporate Issue Ratings mit dem unsolicited Corporate Issuer Rating der DB Finance gleich (AA-). Sie haben damit eine hohe Kreditqualität und ein geringes Ausfallrisiko. Der Ausblick ist **stabil**.

Alle in EUR denominierten Schuldverschreibungen, welche zukünftig unter dem DIP von der Deutsche Bahn AG oder Deutsche Bahn Finance GmbH begeben werden oder alle in Euro denominierten Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues, die gleichartige Emissionsbedingungen vorweisen und eine Garantiezusage der Deutsche Bahn AG beinhalten und die jeweils 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 Bahn AG bzw. der Deutsche Bahn Finance GmbH. Bis auf weiteres werden andere Emissionsklassen bzw. Programme wie z.B. das Commercial Paper Programme oder Hybridanleihen und Emissionen, die nicht in EUR denominieren, nicht beurteilt. Die jeweils aktuellen Ratings und Informationen zum Issuer und den Issues sind auf der Internetseite der Creditreform Rating AG einsehbar.

Überblick

Tabelle 6: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekt(e)	Einzelheiten	
	Datum	Rating
Deutsche Bahn AG (Garantin)	15.10.2021	AA- / stabil
Deutsche Bahn Finance GmbH (Issuer)	15.10.2021	AA- / stabil
Long-term Local Currency (LC) Senior Unsecured Issues	15.10.2021	AA- / stabil
Andere	--	n.r.

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings.html> verfügbar.

Tabelle 7: Corporate Issuer Rating der Deutsche Bahn AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	07.10.2016	14.10.2016	18.10.2017	AA / stabil

Tabelle 8: Corporate Issuer Rating der Deutsche Bahn Finance GmbH

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	19.07.2018	24.07.2018	22.09.2020	AA / stabil

Tabelle 9: LT LC Senior Unsecured Issues emittiert von der Deutsche Bahn Finance GmbH

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	19.07.2018	24.07.2018	22.09.2020	AA / stabil

Regulatorik

Das Rating² 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.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne. Die Analyse fand auf einer freiwilligen Basis durch die Creditreform Rating AG statt. Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zum Bewerten von Unternehmen und den Emissionen. Das Ratingobjekt wurde über die Absicht, dass ein unsolicited Rating erstellt bzw. aktualisiert wird, vor Feststellung des Ratings informiert.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	Nein

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

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

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genüchten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019
Staatsnahe Unternehmen	1.0	19.04.2017
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Artur Kapica	Lead-Analyst	A.Kapica@creditreform-rating.de
Tim Winkens	Analyst	T.Winkens@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Philip Michalis	PAC	P.Michalis@creditreform-rating.de

Am 15.10.2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 15.10.2021 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

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.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

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](#).

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 [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
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522