Creditreform Rating AG

Rating Sub-Methode

Staatsnahe Unternehmen

Übersetzung

Creditreform Rating

Neuss, 11. Mai 2026
Version 1.2

Inhaltsverzeichnis

1 EINLEITUNG 3

1.1 ALLGEMEINER HINTERGRUND 3

1.2 BEGRIFFSBESTIMMUNGEN 3

1.2.1 Staatlich verbundene Unternehmen 3

1.2.2 Öffentliche Körperschaften / Öffentliche Rechtsträger 4

2 ANWENDUNGSBEREICH 4

3 BEWERTUNGSMETHODE 5

3.1 RATINGVERFAHREN 5

3.2 KRITERIEN ZUR ÜBERPRÜFUNG DER STAATLICHEN VERBINDUNG 6

3.2.1 Grundlegendes Verfahren 6

3.2.2 Kriterien 6

3.2.2.1 Quantitativer Faktor: Eigentumsverhältnisse und Kontrolle 6

3.2.2.2 Quantitativer Faktor: Gesamtanteil der Unterstützung durch den öffentlichen Rechtsträger (im Tagesgeschäft) 6

3.2.2.3 Qualitativer Faktor: Wahrscheinlichkeit von Garantien im Verhältnis zur Verschuldung 7

3.2.2.4 Qualitativer Faktor: Systemrelevanz des Unternehmens 7

3.2.2.5 Qualitativer Faktor: Substituierbarkeit / Ersetzbarkeit des Unternehmens 8

3.3 EINSTUFUNG EINES STAATLICH VERBUNDENEN UNTERNEHMENS 8

3.3.1 Ratingansätze 8

3.3.2 Bewertungsbogen und Notentabelle 9

4 ZUSÄTZLICHE HINWEISE 11

Übersetzung

Dieses Dokument (Version 1.2) ist eine Aktualisierung, die keine wesentlichen Änderungen gegenüber der vorherigen Version enthält (minor change). Abgesehen von redaktionellen Änderungen wurden die Definitionen erweitert, Klarstellungen zur Anwendungslogik sowie erläuternde Beispiele zur besseren Verständlichkeit hinzugefügt. Diese Aktualisierung datiert vom Mai 2026.

1 Einleitung

1.1 Allgemeiner Hintergrund

Um die Transparenz und Nachvollziehbarkeit der Ratings der Creditreform Rating AG (CRA) für Unternehmen, Investoren und die Öffentlichkeit zu gewährleisten, wird die vorliegende Sub-Methodik für „Staatsnahe Unternehmen“ (Government-Related Companies - „GRC“) offengelegt. Die Methodik wird bei Änderungen der zugrunde liegenden Verfahren aktualisiert. Grundlage für die Anwendung der hier vorgestellten Methodik ist das Vorhandensein eines Ratings des zugehörigen Emittenten. Wir verweisen dazu auf die jeweiligen Methoden. Jedes CRA-Rating basiert auf definierten Grundlagen und Prinzipien. Diese gelten für den Ratingprozess, die grundlegenden Verfahren, die festgelegten Ratingskalen und -zusätze. Die Methoden, die für sie geltenden Grundlagen und Prinzipien sowie der CRA-Verhaltenskodex sind auf unserer Website www.creditreform-rating.de öffentlich zugänglich.

1.2 Änderungen zur Sub-Methode für Staatsnahe Unternehmen v1.1

Die vorliegende Sub-Methodik „Staatsnahe Unternehmen“ in der Version 1.2 stellt die überarbeitete Vorgängerversion 1.1 vom Mai 2023 dar. Im Folgenden werden die wesentlichen Änderungen dargestellt:

- Erweiterung der Gültigkeit der Systematik für Ratings von Projektgesellschaften
- Diverse ergänzende Erläuterungen und Klarstellungen für das Vorgehen bei Sovereigns und Sub-Sovereigns (ohne verfügbares Rating)
- Definition von „außerordentlicher“ staatlicher Unterstützung und Abgrenzung zur „alltäglichen/regulären“ staatlichen Unterstützung
- Inhaltliche Änderung und Ergänzungen in Gliederungspunkten mit teils veränderten Kapitelüberschriften und Einführung neuer Gliederungspunkte
- Redaktionelle bzw. sprachliche Überarbeitung

1.3 Definitionen

1.3.1 Staatsnahe Unternehmen

Wir definieren Staatsnahe Unternehmen als Kapitalgesellschaften oder Projektgesellschaften, deren Bonität von einem oder mehreren öffentlichen Rechtsträgern beeinflusst wird. Dies kann der Fall sein, wenn die öffentlichen Rechtsträger eine wesentliche Kontrolle über das Unternehmen ausüben und/oder das Unternehmen eine hohe systemische Relevanz aufweist und seine Aktivitäten im Einklang mit den strategischen Zielen des öffentlichen Rechtsträgers stehen. Im Allgemeinen gilt: Je größer die Kontrolle des öffentlichen Rechtsträgers über das Unternehmen und/oder je höher die systemische Relevanz ist und je näher die Aktivitäten des Unternehmens an den strategischen Zielen des öffentlichen Rechtsträgers liegen, desto näher liegt das Rating des GRC an dem seines öffentlichen Rechtsträgers,

Übersetzung

was die höhere Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen Unterstützung in Zeiten finanzieller Belastungen widerspiegelt. Eine Verbindung zu einem öffentlichen Rechtsträger kann auch indirekt durch Unterbeteiligungen oder Konzernbeziehungen entstehen. Beispielsweise kann ein Unternehmen als staatlich verbunden gelten, wenn seine Muttergesellschaft als solche eingestuft wurde.

1.3.2 Körperschaften öffentlichen Rechts / Öffentliche Rechtsträger

Körperschaften öffentlichen Rechts / öffentliche Rechtsträger sind definiert als nationale (souveräne), regionale oder lokale (sub-souveräne) Gebietskörperschaften, Regierungen oder Behörden und damit verbundene Institutionen. Dabei kann es sich in erster Linie um Staaten, Bundesländer oder Provinzen, Städte und Gemeinden sowie deren Verwaltungen und deren Institutionen handeln (z. B. die deutsche „Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW)“ oder die französische „Caisse des dépôts et consignations (CDC)“).

Die Ratingagentur CRA unterhält möglicherweise kein Rating für den betreffenden öffentlichen Rechtsträger. Wenn die Bonität eines Unternehmens als untrennbar mit der seines öffentlichen Rechtsträgers verbunden angesehen wird, stützt sich die CRA auf öffentlich zugängliche Informationen oder führt eine interne Bewertung durch, um die Kreditwürdigkeit des öffentlichen Rechtsträgers zu beurteilen. Die CRA prüft öffentlich zugängliche Ratings/Bonitätseinschätzungen über den betreffenden Staat, sofern diese verfügbar sind. Liegen mehrere Ratings/Bonitätseinschätzungen vor, legt die CRA, sofern dies als angemessen erachtet wird, die Einstufung des Staates auf der Grundlage der vorherrschenden Mehrheitsmeinung fest.

Sind für eine untergeordnete Gebietskörperschaft keine Bonitätsbewertungen verfügbar, kann die Ratingagentur, sofern dies als angemessen erachtet wird, das Rating einer übergeordneten Gebietskörperschaft heranziehen, um die Bonität des öffentlichen Rechtsträgers abzuleiten, wobei Anpassungen vorgenommen werden, um Unterschiede im Ausfallrisiko widerzuspiegeln.

2 Anwendungsbereich

Die hier vorgestellte Sub-Methodik für die Bewertung von Staatsnahen (Projekt-)Unternehmen durch CRA bezieht sich auf ein bestimmtes, wirtschaftlich aktives Unternehmen, dem CRA eine Verbindung zu einem öffentlichen Rechtsträger zuschreibt. Diese Sub-Methode definiert den ergänzenden Rahmen für die methodische Analyse bei der Durchführung eines (Projekt-)Unternehmensratings für Staatsnahe Unternehmen. Diese Sub-Methodik ist stets in Verbindung mit der Methodik für Unternehmensratings oder mit der Methodik für Projektunternehmen anzuwenden.

Wir gehen davon aus, dass ein Staatsnahes Unternehmen im Falle wirtschaftlicher oder finanzieller Belastungen von außerordentlicher Unterstützung durch seinen öffentlichen Rechtsträger profitieren

Übersetzung

kann. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn das Unternehmen nach Ansicht der CRA mit hoher Wahrscheinlichkeit Unterstützung für die Geschäftsentwicklung, die Finanzierung oder die fristgerechte und vollständige Erfüllung seiner Zahlungsverpflichtungen erhält. Auch Garantien oder Bürgschaften können eine enge Verbindung zum öffentlichen Rechtsträger widerspiegeln, was das Rating des Unternehmens beeinflussen kann. Umgekehrt kann das Unternehmensrating auf das Niveau des Ratings des öffentlichen Rechtsträgers begrenzt oder auf dieses herabgestuft werden, wenn das Rating des öffentlichen Rechtsträgers niedriger ist als das des Staatsnahen Unternehmens.

3 Rating Methodik

3.1 Ratingprozess

Im Rahmen der Gesamtanalyse für Unternehmensratings oder Ratings von Projektgesellschaften wird ermittelt, ob eine potenzielle Verbindung zwischen einem öffentlichen Rechtsträger und dem zu bewertenden Unternehmen besteht. Ist dies der Fall, wird der Umfang der Beziehung des Unternehmens zum öffentlichen Rechtsträger methodisch ermittelt und je nach Ergebnis überprüft. Grundlage für die GRC-Methodik ist das Ergebnis des Standalone-Ratings gemäß unserer Methodik für Unternehmensratings oder Projektgesellschaften. Bitte beachten Sie die oben genannten Dokumente, die auf der CRA-Website www.creditreform-rating.de eingesehen werden können.

Im Rahmen dieser Methodik bewerten wir die Wahrscheinlichkeit, dass ein Staatsnahes Unternehmen im Falle wirtschaftlicher und/oder finanzieller Schwierigkeiten von außerordentlichen Unterstützungsmaßnahmen seines staatlichen Rechtsträgers profitiert. Dabei prüfen wir, inwieweit der staatliche Rechtsträger Kontrolle über das Unternehmen ausübt und ob die Aktivitäten des Unternehmens mit den strategischen Zielen des staatlichen Rechtsträgers im Einklang stehen (z. B. die Bereitstellung oder Aufrechterhaltung kritischer Infrastruktur). Wir berücksichtigen zudem, ob es in früheren Stresssituationen bereits staatliche Unterstützung gegeben hat.

CRA unterscheidet zwischen außerordentlicher Unterstützung und alltäglicher/laufender Unterstützung. Die alltägliche Unterstützung, die ein Unternehmen vom öffentlichen Rechtsträger erhält, ist bereits in seinem Stand-alone Rating berücksichtigt, während im Rahmen dieser Methodik die Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen Unterstützung einbezogen wird. CRA betrachtet staatliche Unterstützung als „außerordentlich“, wenn sie über reguläre Maßnahmen hinausgeht, vorübergehend und ausnahmsweise gewährt wird und direkt darauf abzielt, einen Zahlungsausfall des Unternehmens zu verhindern. Eine solche Unterstützung wäre unter normalen Betriebs- oder Marktbedingungen nicht zu erwarten. Jede andere staatliche Unterstützung wird im Allgemeinen als „laufende“ oder „reguläre“ Unterstützung behandelt. Es kann jedoch mitunter schwierig sein, zwischen „außerordentlicher“ und „regulärer“ staatlicher Unterstützung zu unterscheiden. CRA trifft diese Unterscheidung von Fall zu Fall.

Übersetzung

3.2 Kriterien zur Überprüfung der Beziehung zur Regierung

3.2.1 Grundlegendes Vorgehen

Sobald die Analysten festgestellt haben, dass ein Unternehmen als potenziell staatsnah einzustufen ist, wird der Umfang seiner Beziehung oder die Wahrscheinlichkeit einer außerordentlichen Unterstützung anhand von zwei quantitativen und drei qualitativen Kriterien ermittelt.

CRA bewertet jedes der fünf Kriterien anhand von vier Intensitätsstufen (niedrig, mäßig, hoch und sehr hoch). Die Einschätzungen werden gewichtet und zu einem GRC-Score zusammengeführt. Die Höhe des Score-Wertes bestimmt die Staatsnähe. Gemäß den unten aufgeführten Tabellen kann dieser Score-Wert anschließend zu einer möglichen Anhebung oder Herabstufung des Ratings führen.

Diese Methodik wird stets in Verbindung mit entweder der Methodik für Unternehmensratings oder der für Projektgesellschaften angewandt. Die Methodik für Unternehmensratings oder Projektgesellschaften ermittelt zunächst das eigenständige Rating des Unternehmens. Der GRC-Score wird, sobald er berechnet wurde, um den Einfluss des öffentlichen Rechtsträgers widerzuspiegeln, anschließend in Notches umgerechnet, die sich positiv, neutral oder negativ auf das eigenständige Rating des bewerteten Unternehmens auswirken können.

3.2.2 Quantitative und qualitative Kriterien

3.2.2.1 Quantitatives Kriterium: Eigentumsverhältnisse und Kontrolle

Der relative Anteil der Geschäftsbeteiligungen, die der öffentliche Rechtsträger an einem Unternehmen hält, ist ein wichtiger Faktor bei der Beurteilung der Zugehörigkeit. Wir gehen im Allgemeinen davon aus, dass ein höherer Beteiligungsanteil die Fähigkeit des Rechtsträgers erhöht, strategische Entscheidungen zu beeinflussen, die Mitbestimmung stärkt und ein größeres wirtschaftliches und politisches Interesse an dem Unternehmen widerspiegelt. Wir berücksichtigen auch Faktoren, die diesen Einfluss einschränken könnten. So beurteilen wir beispielsweise, ob sich die Eigentümerschaft in einer effektiven Kontrolle niederschlägt, einschließlich der Vertretung im Vorstand, der Stimmrechte usw.

3.2.2.2 Quantitatives Kriterium: Gesamtanteil des öffentlichen Rechtsträgers an der (alltäglichen) Unterstützung

Der Beitrag des öffentlichen Rechtsträgers zum Cashflow des Unternehmens (z. B. durch Zuschüsse, öffentliche Aufträge usw.) ist ein weiterer Indikator für das Interesse des öffentlichen Rechtsträgers an dem zu bewertenden Unternehmen und seine Bereitschaft, das Unternehmen bei Bedarf (finanziell) zu unterstützen. CRA prüft zudem, ob Vorschriften oder Gesetze bestehen, die den öffentlichen Rechtsträger zu Zahlungen (z. B. in Form von Subventionen) oder zur Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit verpflichten.

Übersetzung

Wir sind der Ansicht, dass diese Faktoren ein starker Indikator für die Bereitschaft eines öffentlichen Rechtsträgers sind, außerordentliche Unterstützung zu leisten. Ein hoher Anteil der Einnahmen aus staatlichen Zuwendungen zeigt eine enge Beziehung zum öffentlichen Rechtsträger und dass die Aktivitäten des Unternehmens mit den strategischen Zielen des Trägers übereinstimmen. Dies deutet auch darauf hin, dass der öffentliche Rechtsträger ein klares Interesse daran hat, den Betrieb des Unternehmens aufrechtzuerhalten, was außerordentliche Unterstützung wahrscheinlicher macht, falls das Unternehmen in finanzielle Schwierigkeiten gerät.

3.2.2.3 Qualitatives Kriterium: Wahrscheinlichkeit von Garantien in Bezug auf die Verschuldung

CRA prüft, inwieweit der öffentliche Rechtsträger in der Vergangenheit Garantien und/oder andere Formen außerordentlicher Unterstützung für die Schulden des Unternehmens gewährt hat. Außerdem wird geprüft, ob derzeit Garantien bestehen und, falls ja, in welchem Umfang.

Frühere Garantien oder außerordentliche Unterstützung durch einen öffentlichen Sponsor gelten als starker Indikator für die Wahrscheinlichkeit einer potenziellen zukünftigen Unterstützung. Eine solche Historie belegt sowohl die Bereitschaft als auch die Fähigkeit des Sponsors, in Zeiten finanzieller Belastungen einzugreifen, und spiegelt die strategische oder politische Bedeutung des Unternehmens für den Sponsor wider. Wenn eine Historie von Garantien oder finanziellen Interventionen vorliegt, hält es die CRA für angemessen anzunehmen, dass ähnliche Unterstützung auch in Zukunft gewährt werden könnte.

Wenn der öffentliche Sponsor aktuelle, bedingungslose und rechtlich bindende Garantien für die ausstehenden Verbindlichkeiten des Unternehmens gewährt hat, wird sich dies höchstwahrscheinlich direkt positiv auf die Bonität des Unternehmens auswirken, da solche Garantien die Ausfallwahrscheinlichkeit verringern. Diese Garantien signalisieren zudem die anhaltende Bereitschaft und Fähigkeit des Sponsors, das Unternehmen zu unterstützen, was dessen strategische oder politische Bedeutung widerspiegelt.

Wenn mehr als drei Viertel der ausstehenden Schulden des Unternehmens durch solche Garantien gedeckt sind, ist CRA der Ansicht, dass dies in der Regel zu einer Anhebung des Ratings auf das Niveau des öffentlichen Rechtsträgers führen würde, da das Kreditrisiko des Unternehmens eng mit dem des öffentlichen Rechtsträgers verbunden ist.

3.2.2.4 Qualitatives Kriterium: Systemische Relevanz des Unternehmens

Die Bedeutung der Produkte und Leistungen des Unternehmens für den öffentlichen Rechtsträger (z. B. Staat, Stadt oder Kommunalverwaltung), die Wirtschaft oder die Bevölkerung – in Verbindung mit seiner Unternehmensgröße und Marktposition – bestimmen seine systemische Relevanz. Der Grad der systemischen Relevanz wird anhand des Ausmaßes der Abhängigkeit der

Übersetzung

jeweiligen Bevölkerung von den Produkten und/oder Dienstleistungen des Unternehmens sowie der potenziellen Auswirkungen im Falle einer Unterbrechung bei Einstellung der Geschäftstätigkeit bewertet.

Insbesondere wird die Bedeutung der Produkte und Dienstleistungen des Unternehmens für die Aufrechterhaltung der Grundversorgung des Staates, der Bevölkerung, der Wirtschaft und öffentlicher Einrichtungen berücksichtigt. Dazu gehören beispielsweise Stromnetze, Gas- und Wasserversorgungssysteme, die Versorgung und Lagerung von Rohstoffen, übergeordnete Verkehrssysteme (z. B. Eisenbahn- und Straßennetze) sowie die Energieerzeugung.

3.2.2.5 Qualitatives Kriterium: Substituierbarkeit / Ersetzbarkeit des Unternehmens

Hier geht es um die Frage, ob die Produkte und Leistungen des Unternehmens durch andere Marktteilnehmer substituiert oder ersetzt werden können. Die Substituierbarkeit wird anhand verschiedener Kriterien bewertet, darunter die Art und Anzahl der relevanten Wettbewerber, spezifische Marktbedingungen sowie Markteintrittsbarrieren, wie z.B. der Zeitaufwand für die Umsetzung des Geschäftsmodells, Kapitalanforderungen oder behördliche Genehmigungen/Konzessionen. Bei der Bewertung wird auch der Zeitrahmen berücksichtigt, in dem eine Substitution möglich wäre, da ein verzögerter Ersatz zu erheblichen kurz- bis mittelfristigen Störungen führen könnte.

Wenn ein Unternehmen Produkte oder Dienstleistungen anbietet, die ohne größere Störungen leicht durch andere Marktteilnehmer ersetzt werden können, hätte sein Ausfall wahrscheinlich nur begrenzte Auswirkungen auf Märkte oder öffentliche Dienstleistungen. Umgekehrt könnte der Ausfall des Unternehmens erhebliche Störungen auf Märkten, bei öffentlichen Dienstleistungen oder in kritischen Infrastrukturen verursachen, wenn Produkte oder Dienstleistungen kurz- bis mittelfristig nur schwer oder gar nicht zu ersetzen sind.

Produkte oder Dienstleistungen, die für die öffentliche Sicherheit, kritische Infrastrukturen, die Finanzstabilität oder das soziale Wohlergehen unerlässlich sind, sind besonders wichtig, wenn ein Ersatz schwierig ist. Zu den typischen Dienstleistungen mit geringer Substituierbarkeit zählen beispielsweise zentrale Energieversorgungen, öffentliche Zahlungssysteme oder spezialisierte IT-Infrastrukturen.

3.3 Einordnung eines Staatsnahen Unternehmens

3.3.1 Ratingansätze

Wir verfügen über zwei verschiedene Ansätze. Der erste Ansatz befasst sich mit der Situation, in der die Bonität des öffentlichen Rechtsträgers besser ist als die des Ratingobjekts. Der zweite Ansatz befasst

Übersetzung

sich mit einem öffentlichen Rechtsträger, dessen Bonität geringer ist als die des Ratingobjekts. Der GRC-Score, der unter Berücksichtigung der Einbindung des öffentlichen Rechtsträgers berechnet wurde, wird anschließend in Notches umgewandelt, die sich positiv, neutral oder negativ auf das Stand-alone-Rating des Bewertungsobjekts auswirken können.

Der erste Ansatz befasst sich mit der Situation, in der die Bonität des öffentlichen Rechtsträgers höher ist als die des Unternehmens, so dass das Unternehmen von einer engen Verbindung zum öffentlichen Rechtsträger profitieren könnte. Im Allgemeinen gilt in diesem Fall: Je enger die Verbindung zwischen dem Unternehmen und dem öffentlichen Rechtsträger ist, desto stärker könnte das Rating des Unternehmens von dem stärkeren öffentlichen Rechtsträger profitieren. Dieser Effekt kann jedoch begrenzt sein, wenn die Ratingagentur es für wahrscheinlich hält, dass bestimmte rechtliche, finanzielle oder andere Faktoren einen öffentlichen Rechtsträger daran hindern könnten, dem Ratingobjekt zeitnah und umfassend Unterstützung zu leisten.

Wenn die Bonität des öffentlichen Sponsors höher ist als das Stand-alone-Rating des Ratingobjekts, kann das Unternehmensrating höchstens auf das Niveau des öffentlichen Rechtsträgers angehoben werden. Wir sehen jedoch generell von einer Angleichung der Ratings ab, es sei denn, es bestehen direkte oder indirekte Garantien, die einen wesentlichen Teil der Verbindlichkeiten des Unternehmens abdecken, oder der öffentliche Rechtsträger ist gesetzlich verpflichtet, die Liquidität aufrechtzuerhalten oder die Verbindlichkeiten zu bedienen, oder das Unternehmen verfügt über einen besonderen rechtlichen Status, der eine erhebliche intrinsische Unterstützung durch den öffentlichen Rechtsträger impliziert.

Der zweite Ansatz befasst sich mit einem Ratingobjekt, dessen Stand-alone Rating stärker ist als das des öffentlichen Rechtsträgers. In diesem Fall könnte der öffentlicher Rechtsträger mit dem niedrigeren Rating einen begrenzenden oder sogar negativen Einfluss auf das Ratingobjekt haben. Allgemein gilt: Wenn das Stand-alone Rating des GRC höher ist als das Rating des Sovereign (oder Sub-Sovereign), könnte der höhere GRC-Score zu einem begrenzenden Faktor werden. Dies bedeutet im Endeffekt, dass eine engere Bindung zu einer Begrenzung des Ratings führen kann. Dies könnte insbesondere dann der Fall sein, wenn ein Unternehmen auf (laufende) Subventionen oder andere finanzielle Unterstützung des öffentlichen Rechtsträgers für seine gewöhnlichen Geschäftsaktivitäten angewiesen ist. Die Bonität des öffentlichen Rechtsträgers wird somit zu einem einschränkenden Faktor für das GRC, da es in finanzielle Schwierigkeiten geraten könnte, wenn der öffentliche Rechtsträger nicht in der Lage ist, die für seinen Betrieb erforderliche finanzielle Unterstützung zu leisten.

3.3.2 Rating-Scorecard und Notching-Tabelle

Die Ratingagentur (CRA) setzt die unter 3.2 beschriebenen Kriterien in eine Scorecard um, die dann in einen GRC-Score übersetzt wird. Dieser Score soll den Grad der Integration zwischen dem Unternehmen

Übersetzung

und dem öffentlichen Rechtsträger anzeigen und inwieweit dieser bereit wäre, im Rahmen seiner Möglichkeiten dem Unternehmen unter außergewöhnlichen Umständen (finanzielle) Unterstützung zu gewähren. Der Wert aus der Bewertungsskala reicht von 10 bis 40 und wird anschließend in vier verschiedene Intensitätsstufen der staatlichen Zugehörigkeit von 0 bis III umgewandelt, die sich in eine bestimmte Anzahl von Rating-Notches niederschlagen. Diese werden dann entsprechend der Intensitätsstufe durch Auf- oder Abnotching auf das Stand-Alone-Rating angewendet. Die entsprechenden Notching-Kriterien finden Sie in den untenstehenden Tabellen.

Stufentabelle – Das Rating des Staates/öffentlichen Rechtsträgers ist besser als das Unternehmensrating (Stand-alone)		
Intensität, staatliche Zugehörigkeit (aufsteigend)	**Stufen-Höherstufung bei Unternehmensrating**	**Einschränkungen**
0	0	keine
I	bis zu 2	Max. bis zur Bonität des Staates / öffentlichen Rechtsträgers
II	bis zu 4	Max. bis zum Rating des Staates / öffentlichen Rechtsträgers
III	bis zum Rating des Staates / öffentlichen Rechtsträger	keine
Notching-Tabelle – Das Rating des Staates / öffentlichen Rechtsträgers ist niedriger als das Unternehmensrating (Stand-alone)		
Intensität, staatliche Zugehörigkeit (absteigend)	**Notchen-Höherstufung bei Staats- / Rating des öffentlichen Sponsors**	**Einschränkungen**
0	keine Begrenzung	Rating des Staates / öffentlichen Rechtsträgers nicht unter BB+ und/oder das Unternehmen ist international positioniert
I	bis zu 3	Max. bis zum Unternehmensrating (Stand-alone)
II	bis zu 2	Max. bis zur Unternehmensbonität (Stand-alone)
III	0 Rating des Staates / öffentlichen Rechtsträgers begrenzt das Unternehmensrating	keine

Liegt das Rating des öffentlichen Rechtsträgers über dem ermittelten Stand-alone Unternehmensrating, kann das Unternehmensrating je nach Grad der Integration bis auf das Rating des öffentlichen Rechtsträgers angehoben werden. In Ermangelung von Garantien sehen wir jedoch in der Regel davon ab.

Umgekehrt kann das Unternehmensrating, wenn das Rating des öffentlichen Rechtsträgers unter dem Stand-alone Unternehmensrating liegt, wiederum je nach Integrationsgrad auf das Niveau des Ratings des öffentlichen Rechtsträgers begrenzt oder herabgestuft werden. Bei Unternehmen, die nicht als staatsnah identifiziert wurden, deren Hauptsitz sich jedoch in einem Land mit einem Länderrating von

BB oder niedriger befindet und die keine nennenswerte internationale Präsenz aufweisen, kann das Unternehmensrating nach unten angepasst werden. Die Ratingagentur prüft dies auf Einzelfallbasis und begründet ihre Einschätzung.

In einigen Fällen hängt der Grad der Herabstufung des Stand-alone Unternehmensratings vom Verhältnis der Größe des öffentlichen Rechtsträgers zur Größe des Unternehmens ab.

4 Zusätzliche Hinweise

CRA kann von den oben genannten Kriterien und der Berechnungsmethode abweichen oder andere/zusätzliche Kriterien für die Beurteilung der Zugehörigkeit zu einem öffentlichen Rechtsträger anwenden, wenn sie davon überzeugt ist, dass dies eine plausiblere Ratingbeurteilung gewährleistet. Der Anteil ausländischer Anteilseigner und im Ausland erwirtschafteter Umsätze, gesetzliche Bestimmungen oder andere Rahmenbedingungen können dies beispielsweise begründen. CRA wird dies begründen und in den veröffentlichten Dokumenten offenlegen. Die Einstufung eines potenziell Staatsnahen Unternehmens als solches wird vom Ratingkomitee überprüft und genehmigt.

Übersetzung