

**Long-Term Issuer Rating:** AA-  
Ausblick: stabil

Short-Term Rating: L1

Preferred Sen. Unsec. Debt: AA-  
Non-Preferred Sen. Unsec. Debt: A+  
Tier 2 Capital: BBB+  
AT1 Capital: BBB

**9. Dezember 2019**

## **Rating Action:**

**Creditreform Rating hat das Long-Term Issuer Rating der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (Konzern) mit ‚AA-‘ (Ausblick: stabil) bestätigt.**

Creditreform Rating (CRA) hat das Long-Term Issuer Rating der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (Konzern) - im folgenden DZ BANK - mit ‚AA-‘ bestätigt. Das Short-Term Rating wurde mit ‚L1‘ bestätigt. Der Ausblick ist stabil.

Weiterhin wurde das Rating der Additional Tier 1 mit ‚BBB‘ und das Rating der Tier 2 mit ‚BBB+‘ bestätigt. Allerdings führen Gesetzesänderungen in der Europäischen Union zu Anpassungen in unserer Ratingmethodik des Bankkapitals und unbesicherter Schuldverschreibungen. Als Ergebnis gliedert CRA das Rating von Senior Unsecured Debt in Preferred Senior Unsecured Debt um und bestätigt das folgende Rating: ‚AA-‘. Darüber hinaus weist CRA dem Non-Preferred Senior Unsecured Debt, das vorrangig gegenüber Preferred Senior Unsecured Debt ist, das folgende Rating zu: ‚A+‘.

Eine Ratinghistorie befindet sich am Ende dieses Dokuments.

## **Bestimmende Faktoren für das Ratingergebnis**

CRA hat die Ratingnote für die DZ BANK als Resultat ihres periodischen Updatingprozesses aus folgenden Gründen bestätigt:

- Umfassender Institutsschutz für alle Mitglieder in der genossenschaftlichen Sicherungseinrichtung des BVR
- Verbesserung der wesentlichen regulatorischen Eigenkapitalquoten
- Die leistungsgestörten Kredite konnten weiterhin abgebaut werden

### **Analysten**

Tobias Stroetges  
t.stroetges@creditreform-rating.de  
Lead-Analyst

Philipp J. Beckmann  
p.beckmann@creditreform-rating.de  
Senior Analyst

Neuss

## **Ratingbegründung**

Die Long-Term Issuer Rating Note der DZ BANK wird mit ‚AA-‘ bestätigt.

Wesentlich für die Bestätigung des Issuer Ratings ist die genossenschaftlichen Sicherungseinrichtung des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. (BVR). Dieser gegenseitige Haftungsverbund besteht aus 875 Genossenschaftsbanken, der Münchener Hypothekbank und der DZ BANK Gruppe.

## **Ertragslage**

Die Ertragslage der DZ BANK hat sich in 2018 ggü. dem Vorjahr leicht verschlechtert, insbesondere die ROA und die Net Interest Margin zeigen, dass der Anstieg der Kundenforderungen zu keiner Ertragssteigerung geführt hat. Lediglich die hohen Auflösungen der Risikovorsorge für Forderungen an Kunden konnten das Jahresergebnis annähernd auf Vorjahresniveau halten. Die Cost Income Ratios verdeutlichen die Diskrepanz zwischen der höheren Kostenstruktur bei rückläufigen Erträgen. Anhand der Halbjahreszahlen 2019 bestätigt sich der Trend von rückläu-

figen Erträgen im Zinsgeschäft, die momentan durch das Versicherungsgeschäft überkompensiert werden (nicht nachhaltige Bewertungseffekte im Kapitalanlageergebnis). Nichtsdestotrotz werden sich die Ertragskennzahlen zum Jahresabschluss 2019 erheblich verbessern.

### **Vermögenslage und Asset-Qualität**

Die Asset-Qualität konnte trotz Ausweitung der Geschäftsaktivitäten weiter verbessert werden. Die NPL-Quoten, wie auch die Abschreibungsquoten konnte ggü. dem Vorjahr weiter verringert werden und befinden sich auf einem sehr gutem Niveau. Der überwiegende Anteil der Forderungen an Kunden besteht innerhalb Deutschlands (83,66% der Forderungen) und hat eine geringe Ausfallwahrscheinlichkeit. Die risikogewichteten Assets sind in einem guten Verhältnis zu der gesamten Bilanzsumme. Der Abbau der Schiffsfinanzierungen wird weiterverfolgt, sodass auch in den nächsten Jahren gute Asset-Qualitätskennzahlen zu erwarten sind. Der Teilbereich der Asset-Qualität stellt in unserer quantitativen Analyse die beste Bewertung dar.

### **Refinanzierung und Kapitalqualität**

Auf der Passivseite der Bilanz kam es bei der DZ BANK zu einem Anstieg der Versicherungsrückstellungen (in 2017 sind diese aufgrund unseres IAS 39 Mapping unter den Provisionen aufgeführt). Das Verhältnis vom bilanziellen Eigenkapital zum Fremdkapital war leicht rückläufig und ist unter dem des Peergroup-Durchschnitts. Die regulatorischen Eigenkapitalquoten sind aufgrund des Rückgangs der risikogewichteten Assets annähernd konstant geblieben. Zum Halbjahr 2019 sind die Kapitalquoten wieder leicht angestiegen.

### **Liquidität**

Die Liquiditätssituation der DZ BANK ist weiterhin zufriedenstellend.

### **Ausblick**

Der Ausblick des Long-Term Issuer Ratings der DZ BANK wird als ‚stabil‘ erachtet.

### **Szenarioanalyse**

Im Rahmen der Szenario Analyse käme es im „Best Case“ zu einer keiner Verbesserung der Ratingnote, im „Worst Case“ zu einer erheblichen Verschlechterung.

Die Ratings des Bankkapitals und der vorrangigen unbesicherten Schuldverschreibungen würden sich gemäß unserer Ratingmethodik gleich verhalten. Diese Ratings reagieren besonders sensitiv für Veränderungen des Gesamteigenkapitals und der Kapitalstruktur der DZ BANK.

Eine zeitnahe Verbesserung des Long-Term Issuer Ratings sehen wir derzeit nicht. Drei von Vierteilbereichen, bis auf die Asset-Qualität, müssten sich verbessern. Insbesondere die Ertragskraft und das Eigenkapital bräuchten eine erhebliche Steigerung.

Eine Verschlechterung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere bei einer Verschlechterung der Asset-Qualität und sinkender Eigenkapitalquoten erfolgen. Ebenfalls würde ein negatives Jahresergebnis das Rating der DZ BANK negativ beeinflussen.

### CRA Rating Action auf einen Blick

DZ BANK:

- Long-Term Issuer Rating mit ‚AA-‘ bestätigt, Ausblick ‚stabil‘
- Short Term Rating ‚L1‘
- Senior Unsecured Debt umgliedert in Preferred Senior Unsecured Debt und bestätigt mit ‚AA-‘
- Non-Preferred Senior Unsecured Debt festgelegt auf ‚A+‘
- Tier 2 Capital mit ‚BBB+‘ bestätigt
- AT1 Capital mit ‚BBB‘ bestätigt

## Ratings Detail

### Bank Ratings

Die Bankratings sind abhängig von einer Vielzahl quantitativer und qualitativer Faktoren. Eine Verbesserung in beiden Unterkategorien kann zu einer höheren Bewertung führen.

LT Issuer / Outlook / Short-Term **AA- / stabil / L1**

### Bank Capital und Debt Instruments Ratings

Die Ratings für Bank Capital und Debt Instruments sind unter anderem abhängig von der nachrangigen und relativen Größe der Instrumentenklasse, basierend auf dem langfristigen Emittentenrating der Bank.

Preferred senior unsecured debt (PSU): **AA-**  
 Non-preferred senior unsecured debt (NPS): **A+**  
 Tier 2 (T2): **BBB+**  
 Additional Tier 1 (AT1): **BBB**

### Ratings Detail and History

Für die Veröffentlichungstermine der Ratings verweisen wir auf unsere Homepage [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de).

Figure 1: Rating Historie

Bank Issuer Rating	Rating Date	Result
Initialrating	17.05.2017	AA- / stabil / L1
Rating Update	01.02.2018	AA- / stabil / L1
Rating Update	25.09.2018	AA- / stabil / L1
Rating Update	09.12.2019	AA- / stabil / L1
Bank Capital and Debt Instruments	Rating Date	Result
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	01.02.2018	AA- / BBB+ / BBB
Senior Unsecured / T2 / AT1	25.09.2018	AA- / BBB+ / BBB
PSU / NPS / T2 / AT1	09.12.2019	AA- / A+ / BBB+ / BBB

## Appendix

Figure 2: Group income statement | Source: eValueRate / CRA

Income Statement	2015	2016	2017	%	2018
<b>Income (€000)</b>					
Net Interest Income	2.870.000	2.660.000	2.941.000	-7,3	2.726.000
Net Fee & Commission Income	1.632.000	1.698.000	1.864.000	+4,9	1.955.000
Net Insurance Income	676.000	760.000	907.000	-46,0	490.000
Net Trading Income	728.000	958.000	805.000	-60,9	315.000
Equity Accounted Results	-	-	-	-	-
Dividends from Equity Instruments	-	-	-	-	73.000
Other Income	-48.000	34.000	38.000	+23,7	47.000
<b>Operating Income</b>	<b>5.858.000</b>	<b>6.110.000</b>	<b>6.555.000</b>	<b>-14,5</b>	<b>5.606.000</b>
<b>Expenses (€000)</b>					
Depreciation and Amortisation	140.000	228.000	187.000	+93,6	362.000
Personnel Expense	1.610.000	1.760.000	1.808.000	+1,9	1.843.000
Tech & Communications Expense	390.000	451.000	522.000	-10,9	465.000
Marketing and Promotion Expense	138.000	163.000	164.000	+2,4	168.000
Other Provisions	-	-	-	-	-130.000
Other Expense	974.000	742.000	1.278.000	+18,1	1.509.000
<b>Operating Expense</b>	<b>3.252.000</b>	<b>3.344.000</b>	<b>3.959.000</b>	<b>+6,5</b>	<b>4.217.000</b>
<b>Operating Profit &amp; Impairment (€000)</b>					
<b>Pre-impairment Operating Profit</b>	<b>2.606.000</b>	<b>2.766.000</b>	<b>2.596.000</b>	<b>-46,5</b>	<b>1.389.000</b>
Asset Writedowns	153.000	569.000	786.000	-97,3	21.000
<b>Net Income (€000)</b>					
Non-Recurring Income	-	-	-	-	2.000
Non-Recurring Expense	-	-	-	-	-
<b>Pre-tax Profit</b>	<b>2.453.000</b>	<b>2.197.000</b>	<b>1.810.000</b>	<b>-24,3</b>	<b>1.370.000</b>
Income Tax Expense	657.000	591.000	712.000	-36,5	452.000
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
<b>Net Profit (€000)</b>	<b>1.796.000</b>	<b>1.606.000</b>	<b>1.098.000</b>	<b>-16,4</b>	<b>918.000</b>
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	380.000	138.000	141.000	-33,3	94.000
Attributable to owners of the parent	1.416.000	1.468.000	957.000	-13,9	824.000

Figure 3: Group key earnings figures | Source: eValueRate / CRA

Income Ratios (%)	2015	2016	2017	%	2018
Cost Income Ratio (CIR)	55,51	54,73	60,40	+14,83	75,22
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	63,39	64,91	68,85	+10,85	79,70
Return on Assets (ROA)	0,44	0,32	0,22	-0,04	0,18
Return on Equity (ROE)	9,10	7,02	4,67	-0,77	3,90
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	0,60	0,43	0,36	-0,09	0,26
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	12,43	9,60	7,70	-1,87	5,83
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	22,94	16,95	10,49	-9,80	0,69
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	31,34	23,18	17,30	-16,26	1,04
Net Interest Margin (NIM)	1,14	0,88	0,93	-0,18	0,76
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,64	0,54	0,51	-0,25	0,27
Cost of Funds (COF)	1,27	1,06	0,98	-0,20	0,79
Change in %Points					

Figure 4: Development of assets | Source: eValueRate / CRA

Assets (€000)	2015	2016	2017	%	2018
Cash and Balances with Central Banks	6.542.000	8.515.000	12.835.000	> +100	51.845.000
Net Loans to Banks	80.683.000	107.217.000	120.470.000	-17,0	100.027.000
Net Loans to Customers	124.829.000	174.174.000	171.601.000	+1,5	174.100.000
thereof: Gross Loans to Customers	126.850.000	176.532.000	174.376.000	+1,2	176.393.000
thereof: Reserve on Loans to Customers	2.021.000	2.358.000	2.775.000	-	-
Total Securities	81.144.000	94.663.000	95.021.000	-37,8	59.119.000
thereof: Total Debt Instruments	62.861.000	77.793.000	63.598.000	-11,1	56.553.000
thereof: Total Equity Instruments	2.473.000	3.843.000	3.216.000	-20,2	2.566.000
Total Derivative Assets	22.099.000	25.134.000	822.000	> +100	17.063.000
Other Financial Assets	-	-	-	-	-
<b>Financial Assets</b>	<b>315.297.000</b>	<b>409.703.000</b>	<b>400.749.000</b>	<b>+0,4</b>	<b>402.154.000</b>
Equity Accounted Investments	1.252.000	1.187.000	1.174.000	-8,8	1.071.000
Other Investments	263.000	253.000	254.000	+1,6	258.000
Insurance Assets	84.744.000	90.373.000	96.416.000	+8,1	104.212.000
Non-current Assets & Discontinued Ops	166.000	182.000	84.000	> +100	7.133.000
Tangible and Intangible Assets	1.447.000	1.499.000	1.244.000	+32,0	1.642.000
Tax Assets	902.000	1.280.000	1.127.000	+29,3	1.457.000
Total Other Assets	4.270.000	4.970.000	4.546.000	-82,3	806.000
<b>Total Assets</b>	<b>408.341.000</b>	<b>509.447.000</b>	<b>505.594.000</b>	<b>+2,6</b>	<b>518.733.000</b>

Figure 5: Development of asset quality | Source: eValueRate / CRA

Asset Ratios (%)	2015	2016	2017	%	2018
Net Loans/ Assets	30,57	34,19	33,94	-0,38	33,56
Risk-weighted Assets/ Assets	19,11	20,00	26,02	-0,55	25,48
NPLs*/ Net Loans to Customers	4,17	3,33	3,61	-1,15	2,46
NPLs*/ Risk-weighted Assets	6,66	5,69	4,71	-1,47	3,24
Potential Problem Loans**/ NPLs*	-	-	-	-	187,95
Reserves/ NPLs*	37,17	32,66	40,16	+13,38	53,54
Reserves/ Net Loans	1,62	1,37	1,63	-0,31	1,32
Net Write-offs/ Net Loans	0,12	0,33	0,46	-0,45	0,01
Net Write-offs/ Risk-weighted Assets	0,20	0,56	0,60	-0,58	0,02
Level 3 Assets/ Total Assets	-	-	-	-	1,60
Change in %Points					

\* NPLs are represented from 2018 onwards by Stage 3 Loans.  
\*\* Potential Problem Loans are represented from 2018 onwards by Stage 2 Loans.

Figure 6: Development of refinancing and capital adequacy | Source: eValueRate / CRA

Liabilities (€000)	2015	2016	2017	%	2018
Total Deposits from Banks	97.227.000	129.280.000	136.122.000	+9,8	149.414.000
Total Deposits from Customers	96.186.000	124.425.000	126.319.000	+5,4	133.168.000
Total Debt	104.470.000	133.165.000	115.506.000	-23,7	88.158.000
Derivative Liabilities	1.905.000	4.054.000	3.075.000	> +100	18.729.000
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	-	-	-	-	-
<b>Total Financial Liabilities</b>	<b>299.788.000</b>	<b>390.924.000</b>	<b>381.022.000</b>	<b>+2,2</b>	<b>389.469.000</b>
Insurance Liabilities	-	-	-	-	99.058.000
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	-	25.000	-	-	281.000
Tax Liabilities	775.000	780.000	848.000	+8,5	920.000
Provisions	82.010.000	88.166.000	92.696.000	-96,4	3.380.000
Total Other Liabilities	6.039.000	6.662.000	7.523.000	-71,9	2.113.000
<b>Total Liabilities</b>	<b>388.612.000</b>	<b>486.557.000</b>	<b>482.089.000</b>	<b>+2,7</b>	<b>495.221.000</b>
<b>Total Equity</b>	<b>19.729.000</b>	<b>22.890.000</b>	<b>23.505.000</b>	<b>+0,0</b>	<b>23.512.000</b>
<b>Total Liabilities and Equity</b>	<b>408.341.000</b>	<b>509.447.000</b>	<b>505.594.000</b>	<b>+2,6</b>	<b>518.733.000</b>

Figure 7: Development of capital ratios | Source: eValueRate / CRA

Capital Ratios (€000)	2015	2016	2017	%	2018
Total Equity/ Total Assets	4,83	4,49	4,65	-0,12	4,53
Leverage Ratio	4,50	4,40	4,60	-0,11	4,49
Phased-in: Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)	13,90	14,50	14,00	-0,26	13,74
Phased-in: Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)	15,60	16,00	15,30	-1,00	14,30
Phased-in: Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)	18,80	18,60	17,40	-0,59	16,81
Fully Loaded: Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)	-	14,50	13,90	-0,16	13,74
Fully Loaded: Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)	-	15,10	14,40	-0,10	14,30
Fully Loaded: Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)	-	18,80	17,40	-0,59	16,81
SREP Capital Requirements	-	5,13	7,85	+0,98	8,83
MREL / TLAC Ratio	-	-	-	-	-
Change in %Points					

Figure 8: Development of liquidity | Source: eValueRate / CRA

Liquidity (%)	2015	2016	2017	%	2018
Net Loans/ Deposits (LTD)	129,78	139,98	135,85	-5,11	130,74
Interbank Ratio	82,98	82,93	88,50	-21,56	66,95
Liquidity Coverage Ratio	125,70	151,00	161,70	-20,30	141,40
Customer Deposits / Total Funding (excl. Derivates)	24,87	25,79	26,37	+1,58	27,95
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	-	-	-	-	-
Change in %Points					

### Regulatorik

Die Creditreform Rating AG wurde für das vorliegende Rating weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten zur Erstellung beauftragt. Die Analyse fand auf freiwilliger Basis durch die Creditreform Rating AG statt und ist im regulatorischen Sinne als ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating zu bezeichnen.

Das Rating basiert primär auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zu der bewerteten Bank. Die quantitativen Analysen basieren hauptsächlich auf den letzten Jahresabschlüssen, Zwischenberichten und weiteren Investor Relations Informationen der Bank. Gegenstand der Peergroup-Analyse waren 24 Wettbewerbsinstitute und als Informationsquelle wurden, u.a. die von eValueRate / CRA berechneten Kennzahlen verwendet.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de) veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Ratings von Banken sowie der Ratingsystematik für Bankkapital und unbesicherten Bankemissionen in Verbindung mit dem Grundlagendokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ durchgeführt.

Die vollständige Darstellung der seitens Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematik und des Grundlagendokuments „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht:

[www.creditreform-rating.de/de/regulatory-requirements/](http://www.creditreform-rating.de/de/regulatory-requirements/).

Am 9. Dezember 2019 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der DZ BANK mitgeteilt und der Berichtsentwurf vorab zugeschickt. Es hat sich keine Änderung des Ratingergebnisses ergeben.

Das Rating ist gültig bis es zurückgezogen wird und unterliegt ab dem Erstellungsdatum (siehe Deckblatt) einem Monitoring. Mindestens einmal im Jahr wird das Rating umfassend überprüft. Innerhalb dieses Zeitraumes kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen.

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 (im Folgenden: CRA) Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

### Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der CRA in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die CRA wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.



### Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

1. Aggregierte Datenbank eValueRate
2. Geschäfts- und Zwischenberichte
3. Investor Relations Informationen und Presseartikel
4. Website der zu bewerteten Bank

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der CRA alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die CRA die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf das bewertete Ratingobjekt hält die CRA die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

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

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

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

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

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich

und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

<https://cerp.esma.europa.eu/cerp-web/statistics/defaults.xhtml>

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der CRA einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die CRA Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

### Disclaimer

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

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

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

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

Creditreform Rating AG

### Contact information

Creditreform Rating AG  
Hellersbergstraße 11  
D-41460 Neuss

Phone +49 (0) 2131 / 109-626

Fax +49 (0) 2131 / 109-627

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

CEO: Dr. Michael Munsch

Chairman of the Board: Prof. Dr. Helmut Rödl  
HR Neuss B 10522