

| Ratinggegenstand | Ratinginformationen | | |
|---|--|--------------------|-------------------|
| DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (Konzern) Creditreform ID: 6070000752 Gründung: 1849 (Haupt-)Branche: Banken Management: Wolfgang Kirsch (Vorstandsvorsitzender) Uwe Berghaus (u.a. Firmenkunden) Dr. Christian Brauckmann (u.a. IT, Organisation) Wolfgang Köhler (u.a. Konzern-Treasury) Dr. Cornelius Riese (Finanzen, Strategie & Contr.) Michael Speth (u.a. Compliance) Thomas Ullrich (u.a. Personal) Stefan Zeidler (u.a. Firmenkunden) Uwe Fröhlich (Generalbevollmächtigter) | Long Term Issuer Rating: | Short Term: | Outlook: |
| | AA- | L1 | Stabil |
| | Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments: | | |
| | Senior Unsecured | Tier 2 | Additional Tier 1 |
| | AA- | BBB+ | BBB |
| Erstellt am: | 17. Mai 2017 | | |
| Monitoring bis: | das Rating zurückgezogen wird | | |
| Veröffentlichung: | 08.02.2018 | | |
| Ratingtyp: | unbeauftragt (unsolicited) | | |
| Ratingsystematik: | Bankenratings, rating of bank capital and unsecured debt instruments | | |
| Ratinghistorie: | www.creditreform-rating.de | | |

Inhalt

| | |
|---------------------------------------|----|
| SWOT-Analyse | 1 |
| Unternehmensprofil | 3 |
| Geschäftsentwicklung im Marktumfeld | 4 |
| Ertragslage | 4 |
| Vermögenslage und Asset-Qualität .. | 6 |
| Refinanzierung und Kapitalqualität .. | 7 |
| Liquidität | 8 |
| Fazit | 9 |
| Ratingdetails | 10 |

SWOT-Analyse

Stärken

- + Breit diversifiziertes und erfolgreiches Geschäftsmodell
- + Starke Marktposition in Deutschland aufgrund der genossenschaftlichen Verbundstruktur mit den angeschlossenen Volks- und Raiffeisenbanken
- + Erhebliches Geschäftsvolumenwachstum innerhalb eines Jahres aufgrund der Fusion mit der WGZ Bank
- + Positive und stabile Ertragslage
- + Im Wettbewerbsvergleich eine sehr gute Asset-Qualität
- + Breit diversifizierte und stabile Refinanzierungsbasis
- + Komfortable Liquiditätssituation

Schwächen

- Im Wettbewerbsvergleich hohe und gestiegene operative Kosten
- Durchschnittliche Kapitalbasis, eine leicht unterdurchschnittliche Leverage Ratio, die durch Aufstockung des Eigenkapitals verbessert werden könnte
- Nur durchschnittliche Cost Income Ratios
- Hohe Abhängigkeit vom deutschen Inlandsgeschäft

Chancen / Risiken

- + Mittelfristig positive Synergieeffekte durch Fusion mit WGZ Bank zu erwarten
- + Verbesserung der Marktposition als einziges Zentralinstitut im genossenschaftlichen Sektor
- + Fokussierung auf Digitalisierung zur Personalkostenreduzierung
- Kurzfristige Kostenreduzierung aufgrund der Geschäftsstruktur kaum möglich

Analysten

Tobias Stroetges
Lead-Analyst

Michael Holtzmann
Co-Analyst / Senior Analyst

Creditreform Bankrating

DZ BANK AG Deutsche Zentral-
Genossenschaftsbank (Konzern)

Creditreform Rating

www.creditreform-rating.de

- Wenig Wachstumspotenzial beim derzeitigen Niedrigzinsumfeld
- Weiterhin bestehender Wertberichtigungsbedarf im Kreditportfolio

Unternehmensprofil

Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (im Folgenden DZ BANK genannt) ist Teil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe, die rund 1.000 Volksbanken und Raiffeisenbanken umfasst und gemessen an der Bilanzsumme von 509,4 Mrd. € (in 2016) eine der größten privaten Finanzdienstleistungsorganisationen Deutschlands darstellt. Innerhalb der Genossenschaftlichen FinanzGruppe fungiert die DZ BANK als Spitzeninstitut sowie Zentralbank und unterstützt so die eigenständigen Genossenschaftsbanken. Weiterhin betreut die DZ BANK als Geschäftsbank Unternehmen und Institutionen, die einen direkten, überregionalen Bankpartner benötigen, direkt. Zudem hat die DZ BANK eine Holdingfunktion für die weiteren Unternehmen der DZ BANK Gruppe. Zur DZ BANK Gruppe zählen die Bausparkasse Schwäbisch Hall, die DG HYP, die DZ PRIVATBANK, die R+V Versicherung, die TeamBank, die Union Investment Gruppe, die VR Leasing Gruppe, die WL Bank und verschiedene andere Spezialinstitute wie beispielsweise die DVB S.E.

Anhand der vier strategischen Geschäftsfelder Privatkundengeschäft, Firmenkundengeschäft, Kapitalmarktgeschäft und Transaction Banking stellt die DZ BANK Gruppe ihre Strategie und ihr Dienstleistungsspektrum für die Genossenschaftsbanken und deren Kunden dar. Ziel dieser Ausrichtung ist es, die Positionierung der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken als einer der führenden Allfinanzanbieter in Deutschland nachhaltig auszubauen. Zu diesem Zweck verfolgt die DZ Bank Gruppe konsequent die strategischen Stoßrichtungen für ein verbundkonformes Wachstum, Fortsetzung der Fokussierung und verstärkte Vernetzung der DZ Bank Gruppe in der Genossenschaftlichen FinanzGruppe.

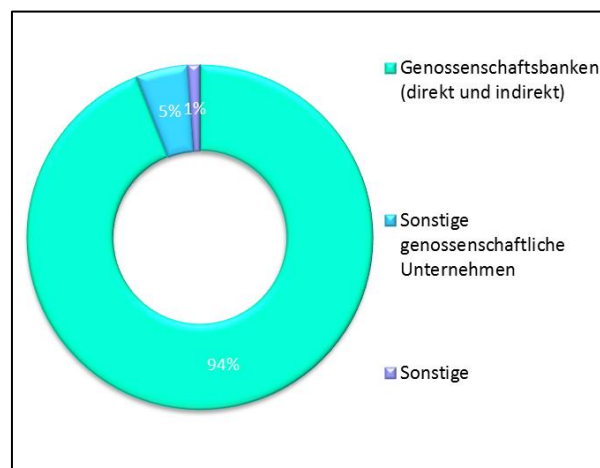


Abbildung 1: Wesentliche Aktionärsstruktur der DZ BANK (Quelle: Internetpräsenz DZ BANK)
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Geschäftsentwicklung im Marktumfeld

Ertragslage

Aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfeldes ist die Entwicklung des Zinsüberschusses als wesentliche Ertragsquelle der Bank nunmehr seit vier Jahren rückläufig. Hierbei konnte die um knapp 20% geringere Nettozinsmarge durch das erheblich gestiegene Kundenkreditvolumen (+38,4%) zum Teil noch kompensiert werden. Eine weitere Reaktion der DZ BANK auf die niedrigeren Erträge im Zinsgeschäft ist die Ausweitung des Provisionsgeschäftes und die daraus resultierenden Erträge. Wesentlicher Geschäftsbereich für das Provisionsergebnis ist der zentrale Asset Manager (UMH), der seit Januar 2016 auch in Österreich tätig ist. Auf die UMH entfällt ein Provisionsüberschuss von 1.207 Mio. € (-20 Mio. € ggü. dem Vorjahr). Wesentliche weitere Ertragsquellen, die sich ggü. dem Vorjahr verbessert haben, sind das Versicherungsgeschäft der R+V und das Handelsergebnis. Bei dem Handelsergebnis kam der DZ BANK insbesondere der weitere Ausbau der Marktführerschaft im strukturierten Wertpapierhandel in Deutschland zugute. Alle weiteren Einkünfte der DZ BANK hatten nur einen marginalen Anteil an dem operativen Einkommen und sind im Rahmen der Analyse entsprechend vernachlässigbar. Das operative Einkommen der einzelnen Unternehmen der DZ Bank Gruppe setzt sich wie folgt zusammen:

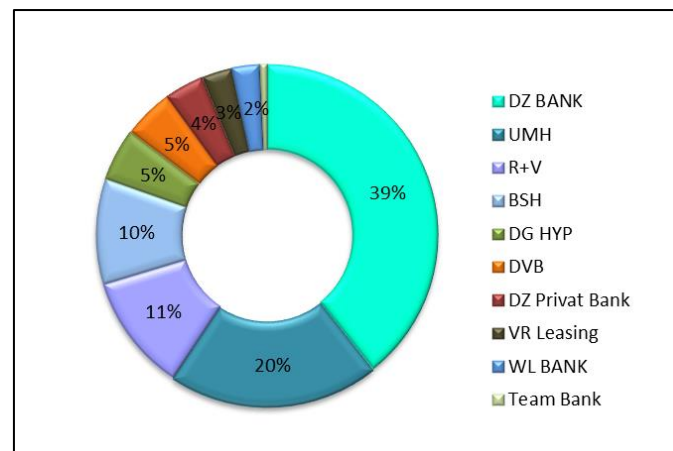


Abbildung 2: Operatives Einkommen nach Unternehmen
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Beim operativen Aufwand stellen die Personalkosten mit rund 50% den wesentlichen Kostenfaktor dar. Trotz der Fusion mit der WGZ Bank hat sich die durchschnittliche Mitarbeiteranzahl zum 31.12. nur geringfügig von 31.130 MA (2015) auf 31.225 MA (2016) erhöht. Hierbei beträgt der Anteil der Personalintegrationskosten rund 150 Mio. €. Bei den angestiegenen Kosten in den Bereichen Marketing und IT ist jedoch aufgrund der Fusion in Zukunft mit verstärkten Synergien zu rechnen, die Kosteneinsparungen in der Zukunft ermöglichen. Unter dem Posten „Other Expense“, der 23,6% der gesamten operativen Kosten ausmacht, sind insbesondere Beratungsaufwendungen in Höhe von 398 Mio. € angefallen. Der Anstieg bei den „Asset Writedowns“ ist auf die erhöhte Risikovor-sorge im Kreditgeschäft (+416 Mio. €) zurückzuführen. Dem entgegen steht das Ergebnis aus Unternehmenszusammenschluss mit der WGZ Bank in Höhe von 256 Mio. € („Non-recurring Revenue“). Aufgrund der verschlechterten Aufwands-/Ertragsrelation hat sich der Jahresüberschuss nach Steuern um 10,58% auf 1.606 Mio. € verringert.

| Income Statement | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % |
|---|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|------------------|-------------|
| Income (€000) | | | | | | | | |
| Net Interest Income | 3.118.000 | 53,9% | 3.049.000 | 49,6% | 2.870.000 | 48,5% | 2.660.000 | 44,2% |
| Net Fee & Commission Income | 1.104.000 | 19,1% | 1.415.000 | 23,0% | 1.632.000 | 27,6% | 1.698.000 | 28,2% |
| Net Insurance Income | 375.000 | 6,5% | 940.000 | 15,3% | 676.000 | 11,4% | 760.000 | 12,6% |
| Net Trading Income | 1.135.000 | 19,6% | 898.000 | 14,6% | 738.000 | 12,5% | 852.000 | 14,2% |
| Equity Accounted Results | 14.000 | 0,2% | 10.000 | 0,2% | 5.000 | 0,1% | 12.000 | 0,2% |
| Dividends from Equity Instruments | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Rental Revenue | NA | 0,0% | NA | 0,0% | NA | 0,0% | NA | 0,0% |
| Lease and Rental Revenue | 8.000 | 0,1% | -81.000 | -1,3% | 6.000 | 0,1% | -1.000 | 0,0% |
| Other Noninterest Income | 26.000 | 0,4% | -84.000 | -1,4% | -7.000 | -0,1% | 35.000 | 0,6% |
| Operating Income | 5.780.000 | 100% | 6.147.000 | 100% | 5.920.000 | 100% | 6.016.000 | 100% |
| Expenses (€000) | | | | | | | | |
| Depreciation and Amortisation | 228.000 | 7,8% | 227.000 | 7,5% | 229.000 | 7,2% | 217.000 | 6,1% |
| Personnel Expense | 1.513.000 | 51,5% | 1.599.000 | 52,6% | 1.610.000 | 50,3% | 1.760.000 | 49,3% |
| Occupancy & Equipment | 160.000 | 5,4% | 153.000 | 5,0% | 177.000 | 5,5% | 204.000 | 5,7% |
| Tech & Communications Expense | 291.000 | 9,9% | 309.000 | 10,2% | 331.000 | 10,4% | 386.000 | 10,8% |
| Marketing and Promotion Expense | 134.000 | 4,6% | 133.000 | 4,4% | 138.000 | 4,3% | 163.000 | 4,6% |
| Other Provisions | NA | 0,0% | NA | 0,0% | NA | 0,0% | NA | 0,0% |
| Other Expense | 611.000 | 20,8% | 620.000 | 20,4% | 713.000 | 22,3% | 843.000 | 23,6% |
| Operating Expense | 2.937.000 | 100% | 3.041.000 | 100% | 3.198.000 | 100% | 3.573.000 | 100% |
| Operating Profit & Impairment (€000) | | | | | | | | |
| Pre-impairment Operating Profit | 2.843.000 | | 3.106.000 | | 2.722.000 | | 2.443.000 | |
| Asset Writedowns | 622.000 | | 239.000 | | 334.000 | | 600.000 | |
| Net Income (€000) | | | | | | | | |
| Nonrecurring Revenue | 0 | | 0 | | 65.000 | | 354.000 | |
| Nonrecurring Expense | 0 | | 0 | | 0 | | 0 | |
| Pre-tax Profit | 2.221.000 | | 2.867.000 | | 2.453.000 | | 2.197.000 | |
| Income Tax Expense | 754.000 | 33,9% | 710.000 | 24,8% | 657.000 | 26,8% | 591.000 | 26,9% |
| Discontinued Operations | 0 | | 0 | | 0 | | 0 | |
| Net Profit | 1.467.000 | | 2.157.000 | | 1.796.000 | | 1.606.000 | |

Tabelle 1: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Durch den geringeren Jahresüberschuss haben sich die Ertragskennzahlen ggü. dem Vorjahr nun zum dritten Mal in Folge verschlechtert. Im Vergleich zur Peergroup steht die DZ BANK jedoch weiterhin überdurchschnittlich gut dar. Insbesondere der ROAA, ROAE und RoRWA weisen weit überdurchschnittliche Werte aus, jedoch hat sich der Abstand zur Peergroup in den letzten drei Jahren bei diesen Kennzahlen verringert. Die Nettoszinsmarge hingegen fällt unterdurchschnittlich aus. Demnach ist der Jahresüberschuss eher ein Resultat des quantitativen Mengengeschäfts. Die beiden Cost Income Ratios befinden sich hingegen im Mittelmaß der Peergroup. Aufgrund der Fusion mit der WGZ Bank und möglichen Synergieeffekten in den kommenden Jahren bleibt abzuwarten, wie sich diese Kennzahlen zukünftig entwickeln.

| Income Ratios (%) | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % |
|---------------------------------|-------|----|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| Return on Average Assets (ROAA) | 0,37 | NA | 0,55 | 0,18 | 0,44 | - 0,11 | 0,35 | - 0,09 |
| Return on Equity (ROAE) | 10,94 | NA | 13,30 | 2,36 | 9,46 | - 3,84 | 7,54 | - 1,92 |
| RoRWA | 1,68 | NA | 2,35 | 0,67 | 1,83 | - 0,52 | 1,48 | - 0,35 |
| Net Interest Margin | 0,98 | NA | 0,99 | 0,01 | 0,91 | - 0,08 | 0,73 | - 0,18 |
| Cost income Ratio ex. Trading | 63,23 | NA | 57,93 | - 5,30 | 61,71 | 3,78 | 69,19 | 7,48 |
| Cost income Ratio | 50,81 | NA | 49,47 | - 1,34 | 54,02 | 4,55 | 59,39 | 5,37 |
| Veränderung in %Punkten | | | | | | | | |

Tabelle 2: Ertragskennzahlen des Konzerns
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Vermögenslage und Asset-Qualität

Gegenüber dem Geschäftsjahr 2015 hat sich die Bilanzsumme des Konzerns um rund 25% auf 509,4 Mrd. € erhöht. Dieser Anstieg ist wesentlich auf den Zusammenschluss mit der WGZ Bank und deren Tochtergesellschaft WL BANK zurückzuführen (siehe nachstehende Tabelle 4):

| Assets (€000) | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % |
|--|--------------------|-------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|--------------------|-------------|
| Cash and Cash Equivalents | 92.667.000 | 24,0% | 93.045.000 | 23,1% | 98.414.000 | 24,1% | 126.474.000 | 24,8% |
| Net Loans to Customers | 121.282.000 | 31,5% | 121.694.000 | 30,2% | 128.363.000 | 31,4% | 177.670.000 | 34,9% |
| Total Securities | 91.051.000 | 23,6% | 98.901.000 | 24,6% | 88.520.000 | 21,7% | 105.559.000 | 20,7% |
| Financial Assets | 305.000.000 | 79% | 313.640.000 | 78% | 315.297.000 | 77% | 409.703.000 | 80% |
| Equity Accounted Investments | 1.607.000 | 0,4% | 1.227.000 | 0,3% | 1.252.000 | 0,3% | 1.187.000 | 0,2% |
| Other Investments | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% | 0 | 0,0% |
| Insurance Assets | 68.054.000 | 17,7% | 75.989.000 | 18,9% | 79.228.000 | 19,4% | 84.081.000 | 16,5% |
| Noncurrent Assets HFS & Discontinued Ops | 11.000 | 0,0% | 33.000 | 0,0% | 166.000 | 0,0% | 182.000 | 0,0% |
| Tangible and Intangible Assets | 2.327.000 | 0,6% | 2.837.000 | 0,7% | 2.285.000 | 0,6% | 2.383.000 | 0,5% |
| Tax Assets | 1.544.000 | 0,4% | 1.044.000 | 0,3% | 902.000 | 0,2% | 1.280.000 | 0,3% |
| Total Other Assets | 578.000 | 0,1% | 479.000 | 0,1% | 513.000 | 0,1% | 620.000 | 0,1% |
| Total Assets | 385.398.000 | 100% | 402.682.000 | 100% | 408.341.000 | 100% | 509.447.000 | 100% |

Tabelle 3: Entwicklung der Vermögenslage des Konzerns
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Die Struktur der Aktivseite der Bilanz spiegelt das differenzierte Geschäftsmodell der DZ BANK Gruppe wider. Der überproportionale Anstieg der Nettokundenkredite ist auf das starke Kreditgeschäft der WL BANK in Höhe von 33,3 Mrd. € zurückzuführen. Unter dem Posten „Cash and Cash Equivalents“ wurden die Forderungen gegenüber Kreditinstituten um 26,5 Mrd. € auf 107,3 Mrd. € ausgeweitet und gegenüber ausländischen Banken um 0,8 Mrd. € auf 8,8 Mrd. € reduziert. Äquivalent zu den Bankforderungen wurden auch die Kundenkreditforderungen insbesondere mit inländischen Kunden ausgeweitet (von 72,24% Anteil an den Gesamtforderungen auf 77,23%). Bei der Position des gesamten Wertpapierbestandes ist vor allem die Ausweitung der gehaltenen Anleihen und Schuldverschreibungen um circa 15,5 Mrd. € für den Zuwachs verantwortlich. Eine weitere wesentliche Position der Assets, neben den Financial Assets, ist das Versicherungsgeschäft. Trotz des angestiegenen Volumens und des überproportional angestiegenen Ertrags in diesem Bereich, bleibt die Rendite aufs Versicherungsvolumen heruntergerechnet relativ niedrig.

Die Fusion und das daraus resultierende Bilanzwachstum hatte Auswirkungen auf die Asset-Qualität (siehe Tabelle 4):

| Asset-Quality (%) | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % |
|--|-------|----|-------|--------|-------|--------|-------|--------|
| Non Performing Loans (NPL) / Loans | 5,02 | NA | 4,98 | - 0,04 | 4,20 | - 0,78 | 3,36 | - 0,84 |
| NPL / RWA | 6,56 | NA | 5,81 | - 0,75 | 5,11 | - 0,70 | 4,73 | - 0,38 |
| Potential Problem Loans / Impaired Loans | 16,62 | NA | 22,24 | 5,62 | 18,20 | - 4,04 | 25,62 | 7,42 |
| Reserved / Impaired Loans | 49,54 | NA | 48,87 | - 0,67 | 47,78 | - 1,09 | 52,89 | 5,11 |
| Net Write-offs / Risk-adjusted Assets | 0,49 | NA | 0,31 | - 0,18 | 0,29 | - 0,02 | 0,13 | - 0,16 |
| Risk-weighted Assets / Assets | 22,15 | NA | 24,36 | 2,21 | 23,96 | - 0,40 | 23,25 | - 0,71 |
| <small>Veränderung in %Punkten</small> | | | | | | | | |

Tabelle 4: Entwicklung der Asset-Qualität des Konzerns
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Insgesamt zeigt der Peergroup Vergleich, dass die DZ BANK über eine hohe Asset-Qualität verfügt. Neben den geringen NPL-Quoten ist vor allem die geringe Abschreibungsquote bezogen auf die RWA´s eine der niedrigsten Werte in der Peergroup. Bis auf die Kennzahl „Reserved/Impaired Loans“ sind alle Assetkennzahlen überdurchschnittlich

gut. Der Zusammenschluss mit der WGZ BANK/WL BANK hat dabei die Asset-Qualität nochmals deutlich verbessert.

Refinanzierung und Kapitalqualität

Die Refinanzierungsstruktur der DZ BANK hat sich trotz der gestiegenen Bilanzsumme nicht wesentlich verändert (siehe Tabelle 5). Die Einlagen von Banken bestehen weiterhin zu circa 2/3 aus „Einlagen mit einer vereinbarten Laufzeit oder Kündigungsfrist“. Demgegenüber sind rund 1/3 der Einlagen täglich fällig. Bei den Kundeneinlagen sind die Bauspareinlagen relativ konstant geblieben. Ein Anstieg der Verbindlichkeiten mit vereinbarter Laufzeit oder Kündigungsfrist in Höhe von 18 Mrd. € war maßgeblich für die Volumenzunahme dieser Position. Hierbei konnte vor allem das Firmenkundengeschäft ausgeweitet werden. Der Anstieg des „Total Debt“ ist auf eine Ausweitung der begebenen Schuldverschreibungen zurückzuführen. Die Position „Derivative Liabilities“ besteht weiterhin größtenteils aus negativen Marktwerten aus derivativen Finanzinstrumenten. Die „Insurance Liabilities“, bei denen es sich um technische Versicherungsrückstellungen handelt, haben sich kongruent zum Versicherungsgeschäft entwickelt. Insgesamt hat sich der Verschuldungsgrad erhöht, sodass das „Total Equity“ nur noch 4,5% der Bilanzsumme ausmacht. Zur qualitativen Entwicklung des Eigenkapitals wird anhand von Tabelle 6 eingegangen.

| Liabilities (€000) | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % |
|---|--------------------|--------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|--------------------|--------------|
| Total Deposits from Banks | 101.012.000 | 27,2% | 97.035.000 | 25,2% | 102.931.000 | 26,5% | 135.625.000 | 27,9% |
| Total Deposits from Customers | 99.474.000 | 26,8% | 98.457.000 | 25,6% | 96.552.000 | 24,8% | 125.019.000 | 25,7% |
| Total Debt | 70.721.000 | 19,1% | 73.566.000 | 19,1% | 73.837.000 | 19,0% | 100.595.000 | 20,7% |
| Derivative Liabilities | 22.972.000 | 6,2% | 29.693.000 | 7,7% | 25.625.000 | 6,6% | 29.177.000 | 6,0% |
| Securities Sold, not yet Purchased | 749.000 | 0,2% | 877.000 | 0,2% | 836.000 | 0,2% | 508.000 | 0,1% |
| Other Financial Liabilities | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% | - | 0,0% |
| Total Financial Liabilities | 294.928.000 | 79% | 299.628.000 | 78% | 299.781.000 | 77% | 390.924.000 | 80% |
| Insurance Liabilities | 65.554.000 | 17,7% | 72.008.000 | 18,7% | 75.226.000 | 19,4% | 80.288.000 | 16,5% |
| Unit-Linked Insurance and Investment Contr. | 5.845.000 | 1,6% | 6.915.000 | 1,8% | 7.958.000 | 2,0% | 8.785.000 | 1,8% |
| Tax Liabilities | 575.000 | 0,2% | 723.000 | 0,2% | 775.000 | 0,2% | 780.000 | 0,2% |
| Noncurrent Asset Retirement Obligations | 1.442.000 | 0,4% | 1.971.000 | 0,5% | 1.828.000 | 0,5% | 2.429.000 | 0,5% |
| Other Provisions | 940.000 | 0,3% | 1.201.000 | 0,3% | 1.253.000 | 0,3% | 1.612.000 | 0,3% |
| Total Other Liabilities | 1.926.000 | 0,5% | 1.991.000 | 0,5% | 1.784.000 | 0,5% | 1.714.000 | 0,4% |
| Total Liabilities | 371.210.000 | 96,3% | 384.437.000 | 95,5% | 388.612.000 | 95,2% | 486.557.000 | 95,5% |
| Total Equity | 14.188.000 | 3,7% | 18.245.000 | 4,5% | 19.729.000 | 4,8% | 22.890.000 | 4,5% |
| Total Passiva | 385.398.000 | 100% | 402.682.000 | 100% | 408.341.000 | 100% | 509.447.000 | 100% |
| Deposits from Customers Growth* | 5,74 | NA | -1,02 | - 6,8 | -1,93 | - 0,9 | 29,48 | 31,4 |

Tabelle 5: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung

(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Die Analyse der Eigenkapitalquoten (siehe Tabelle 6) zeigt, dass sich die Qualität des Eigenkapitals verbessert hat. Zwar sind die risikogewichteten Assets überproportional zum „Total Capital“ (21,06% zu 19,74%) gewachsen, aber insbesondere das harte Kernkapital (CET1) ist um 26,6% stark gestiegen. Der Peergroup Vergleich zeigt, dass die Core Tier 1 Ratio und die Tier 1 Ratio trotz ihrer Verbesserung nur durchschnittlich sind. Bei der Total Capital Ratio liegt die DZ BANK trotz ihrer leichten Verschlechterung im durchschnittlichen Bereich. Die Leverage Ratio hält die regulatorische Mindesthöhe ein, ist aber ebenfalls wie „Total Equity/Total Assets“ unter dem Peergroup-Durchschnitt. Unter den strengeren Regularien der „fully loaded“-Kriterien ist keine „wesentliche“ Verschlechterung festzustellen. Die Leverage Ratio macht allerdings deutlich, dass die DZ BANK weiterhin Eigenkapital aufbauen sollte. Positiv werten wir den bereits erfolgten Aufbau des CET1's.

| Capital (€000) | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % |
|---|------------|----|------------|--------|------------|--------|-------------|--------|
| Total Capital | 15.270.000 | NA | 16.508.000 | 8,11 | 18.429.000 | 11,64 | 22.066.000 | 19,74 |
| Total Risk-weighted Assets | 85.350.000 | NA | 98.080.000 | 14,92 | 97.856.000 | - 0,23 | 118.462.500 | 21,06 |
| Capital Ratios (%) | | | | | | | | |
| Core Tier 1 Ratio | 13,50 | NA | 12,15 | - 1,35 | 13,85 | 1,70 | 14,48 | 0,63 |
| Tier 1 Ratio | 16,39 | NA | 13,67 | - 2,72 | 15,64 | 1,97 | 16,03 | 0,39 |
| Total Capital Ratio | 17,89 | NA | 16,83 | - 1,06 | 18,83 | 2,00 | 18,63 | - 0,20 |
| Leverage Ratio | 1,80 | NA | 3,20 | 1,40 | 4,01 | 0,81 | 4,10 | 0,09 |
| Fully Loaded: Common Equity Tier 1 Ratio | 13,50 | NA | 11,10 | - 2,40 | 13,05 | 1,95 | 14,50 | 1,45 |
| Fully Loaded: Tier 1 Ratio | 16,39 | NA | 11,20 | - 5,19 | 13,80 | 2,60 | 15,10 | 1,30 |
| Fully Loaded: Risk-weighted Capital Ratio | 17,89 | NA | 12,80 | - 5,09 | 18,30 | 5,50 | 18,80 | 0,50 |
| Total Equity/ Total Assets | 3,68 | NA | 4,53 | 0,85 | 4,83 | 0,30 | 4,49 | - 0,34 |
| <small>Veränderung in %Punkten</small> | | | | | | | | |

Tabelle 6: Entwicklung der Kapitalkennziffern im Konzern
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Liquidität

Die Liquiditätsverhältnisse der DZ BANK (siehe Tabelle 7) sind aufgrund ihrer diversifizierten Refinanzierungsquellen als Zentral-Genossenschaftsbank positiv zu bewerten. Die LCR-Quote, welche in den Jahren 2014 und 2016 stark angestiegen ist, liegt über dem Wert der Peergroup und erfüllt bei weiten die regulatorischen Anforderungen. Die Interbank Ratio im Analysezeitraum relativ konstant geblieben und liegt im Rahmen der Peergroup-Entwicklung. Die LTD-Quote ist hingegen seit 2013 stetig gestiegen und liegt über dem Peergroup Durchschnitt. Die erhöhte LTD-Quote hilft der DZ BANK zur Generierung ihrer Erträge. Bei der Fristenkongruenz sind die kurzfristigen Einlagen im Verhältnis zu den kurzfristigen Krediten fast sechsmal höher, was bei einem möglichen kurzfristigen Abzug der Einlagen zu einem erneuten Refinanzierungsbedarf führen könnte. Dieser mögliche Refinanzierungsbedarf sollte aufgrund des großen Genossenschaftssektors problemlos möglich sein.

| Liquidity (%) | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % | 2016 | % |
|---|--------|----|--------|------|--------|--------|--------|--------|
| Liquidity Coverage Ratio | 120 | NA | 161 | 41 | 126 | - 35 | 151 | 25 |
| Interbank Ratio | 87,96 | NA | 92,76 | 4,80 | 89,26 | - 3,51 | 86,97 | - 2,28 |
| Loan to Deposit (LTD) | 121,92 | NA | 123,60 | 1,68 | 132,95 | 9,35 | 142,11 | 9,17 |
| <small>*Veränderung in %Punkten</small> | | | | | | | | |

Tabelle 7: Entwicklung der Liquiditätskennzahlen
(Quellen: S&P Global Market Intelligence sowie DZ Bank)

Fazit

Die 2016er Zahlen der DZ BANK (Konzern) sind geprägt durch die Fusion und Integration der WGZ Bank. Dabei ist die Gesamtsituation der DZ BANK (Gruppe) trotz des geringeren Jahresüberschusses ggü. dem Vorjahr weiterhin als gut zu bezeichnen. Das breit diversifizierte Geschäftsmodell des Allfinanz-Konzerns ermöglicht der Bank die relativ stabile Ertragslage, mit einer Vielzahl von vernetzten Geschäftsaktivitäten und den damit einhergehenden „Cross-selling“-Möglichkeiten sollte dieses auch in Zukunft gewährleistet sein. Der Rückgang der Nettozinsmarge und des Zinsüberschusses der DZ BANK ist auf die Problematik der anhaltenden Niedrigzinsphase zurückzuführen. Gleichzeitig sind die Operating Expense, insbesondere die Personalkosten, im Gegensatz zum Wettbewerbsumfeld, weiter angestiegen. Diese Kosten sind jedoch teilweise auf die Fusion mit der WGZ Bank zurückzuführen. Hierbei bleibt abzuwarten, wie sich die Verwaltungsaufwendungen des Konzern entwickeln werden und die möglichen Synergien zur Fixkostendegression aus der Fusion mit der WGZ Bank zurückzuführen dazu beitragen können, dass sich die Cost-Income-Ratio wieder verbessert.

Die Asset-Qualität der DZ BANK befindet sich weiterhin auf einem hohen Niveau, was anhand der geringen Abschreibungen und den niedrigen Non Performing Loans deutlich wird. Die DZ BANK profitiert hierbei als Zentral-Genossenschaftsinstitut von ihrem soliden und konservativen Geschäftsmodell.

Die Eigenkapitalbasis hat sich kontinuierlich in den letzten Jahren verbessert, was sich insbesondere positiv auf die Entwicklung der regulatorischen Kennzahlen ausgewirkt hat. Bei den Kapitalkennzahlen ist eine Qualitätssteigerung der Eigenkapitalinstrumente festzustellen, jedoch auch ein quantitativer Rückgang im Verhältnis zu der Bilanzsumme. Die DZ BANK sollte in den folgenden Jahren ihre Eigenkapitalbasis durch geeignete Maßnahmen verstärken.

Die Liquiditätsverhältnisse sind nicht zuletzt aufgrund des enormen Geschäftsvolumens und der breiten Refinanzierungsbasis als solide zu bezeichnen.

Wir gehen davon aus, dass die erwarteten Synergien dazu beitragen werden, dass die Bank für die Zukunft gut aufgestellt ist und gestärkt aus den Umstrukturierungsmaßnahmen hervorgehen wird. Hierbei bleibt jedoch abzuwarten, wie die DZ-BANK von den Chancen der Digitalisierung im eigenen Hause profitieren kann.

Im Rahmen einer Szenarioanalyse käme es im „Best Case“ zu einer leichten Verbesserung der Ratingnote, im „Worst Case“ zu einer deutlichen Verschlechterung.

Ratingdetails

Bankratings

Die Bankratings sind von einer Vielzahl von quantitativen und qualitativen Faktoren abhängig. Eine Verbesserung in beiden Faktorenbereichen kann zu einer höheren Bewertung führen.

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

Bank Capital and Unsecured Debt Instruments Ratings

Die Ratings für bank capital und unsecured 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: **AA-**
Tier 2 (T2): **BBB+**
Tier 1 (AT1): **BBB**

Ratingdetails und Ratinghistorie

| Ratings | | |
|---|------------------|-------------------|
| Bank Capital and Unsecured Debt Instruments | | |
| 'preferred' senior unsecured | 01 February 2018 | AA- |
| Tier 2 | 01 February 2018 | BBB+ |
| Tier 1 | 01 February 2018 | BBB |
| Bank Issuer Rating History | | |
| LT Issuer / Short-Term / Outlook | 17 May 2017 | AA- / L1 / Stabil |

Tabelle 8: Ratings

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 33 Wettbewerbsinstitute und als Informationsquelle wurden, u.a. die von S&P Global Market Intelligence berechneten Kennzahlen verwendet.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für unbeauftragte Ratings von Banken durchgeführt.

Am 01.02.2018 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (Konzern) mitgeteilt.

Das Rating unterliegt ab dem Erstellungsdatum (siehe Deckblatt) einem einjährigen Monitoring. Innerhalb dieses Zeitraumes kann eine Aktualisierung des Ratings erfolgen. Spätestens nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

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.

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.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Ratingobjekt und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichung auf der Website der CRA 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 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 wurden 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 Rating-agenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über den folgenden Link einsehbar:

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

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der 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

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

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

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

Vorstand: Dr. Michael Munsch

Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522