

**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

**7. Dezember 2022**

### Rating Action:

## Creditreform Rating hat das Long-Term Issuer Rating der DZ Bank AG (Konzern) mit ‚AA-‘ (Ausblick: stabil) bestätigt.

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

Weiterhin wurde das Rating der Klasse Additional Tier 1 mit ‚BBB+‘, das Rating der Klasse Tier 2 mit ‚A-‘, das Rating der Klasse Non-Preferred Senior Unsecured mit ‚A+‘ und das Rating der Klasse Preferred Senior Unsecured mit ‚AA-‘ bestätigt.

Gleichzeitig bestätigen wir das Long-Term Issuer Rating und das Rating der Klasse Preferred Senior Unsecured der Konzerntochter DZ Privatbank SA mit ‚AA-‘, welche das Rating der DZ Bank AG (Konzern) widerspiegeln.

Eine Ratinghistorie befindet sich am Ende dieses Dokuments

### Key Rating Driver

CRA hat die Ratingnote für die DZ Bank AG (Konzern) als Resultat ihres periodischen Updatingprozesses aus folgenden Gründen bestätigt:

- Befriedigende Ertragslage in 2021, Level der Profitabilität kann in 2022 jedoch voraussichtlich nicht erreicht werden
- Weiterhin hervorragende Asset-Qualität
- Temporär deutlich schwächere Kapitalisierung aufgrund von Bewertungs-/bzw. Bilanzierungseffekten sowie Auslaufen von Corona-Hilfen, weiterhin komfortabler Kapitalpuffer
- Das Institutional Support Assessment ermöglicht zusätzliches Notching; Stabilität durch Genossenschaftliche FinanzGruppe und Haftungsverbund

#### Analysten

Felix Schürmann  
f.schuermann@creditreform-rating.de  
Lead-Analyst

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

Christian Konieczny  
c.konieczny@creditreform-rating.de  
Person Approving Credit Ratings

Neuss

### Unternehmensprofil

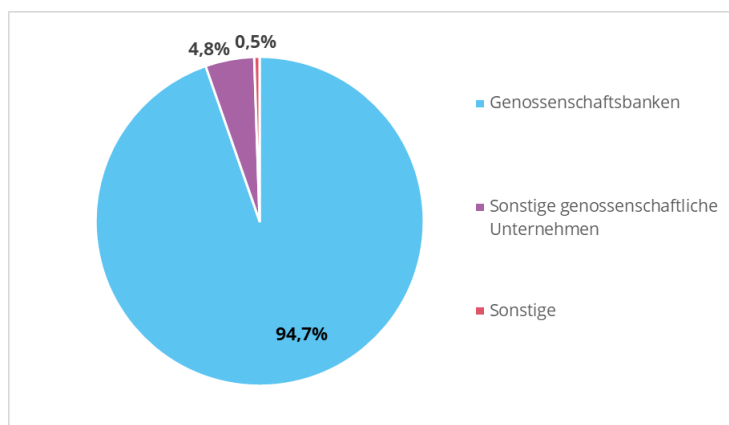
Die DZ Bank AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank (im Folgenden DZ Bank Gruppe, DZ Bank oder Bank genannt) ist Teil der Genossenschaftlichen FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken (GFG), die 770 Volksbanken und Raiffeisenbanken umfasst und gemessen an der Bilanzsumme von 658,7 Mrd. Euro (H1-2021) eine der größten privaten Finanzdienstleistungsorganisationen Deutschlands darstellt. Innerhalb der GFG 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. 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 DZ HYP, die DZ Privatbank, die R+V Versicherung, die TeamBank, die Union Investment Gruppe, VR Smart Finanz und verschiedene andere Spezialinstitute..

Anhand der vier strategischen Geschäftsfelder Privatkundengeschäft, Firmenkundengeschäft, Kapitalmarktgeschäft und Transaction Banking stellt die DZ Bank Gruppe ihre Strategie und ihr Dienstleistungsspektrum für die angeschlossenen Institute und deren Kunden bereit. Ziel dieser Ausrichtung ist es, die Positionierung der GFG als einer der führenden Allfinanzanbieter in

Deutschland nachhaltig auszubauen. Dabei sind die Prinzipien der Subsidiarität, Dezentralität und regionalen Markenverantwortung die Grundlagen der Zusammenarbeit zwischen den Genossenschaftsbanken und den Unternehmen der DZ Bank Gruppe. Die DZ Bank verfolgt das Strategieprogramm Verbund First 4.0, wobei die wesentlichen Pfeiler die Weiterentwicklung des Marktauftritts, der Steuerungs- und Produktionsprozesse sowie der Unternehmenskultur sind.

Die Struktur der Anteilseigner der DZ Bank AG stellt sich aktuell wie folgt dar:

Abbildung 1: Struktur der Anteilseigner der DZ Bank AG | Quelle: Internetpräsenz DZ Bank AG



Das in der GFG eingerichtete institutsbezogene Sicherungssystem als duales genossenschaftliches Sicherungssystem besteht aus der **Sicherungseinrichtung des BVR (BVR-SE)** und der **BVR Institutssicherung GmbH** und bildet das Rückgrat des Risikomanagements der GFG. Über die BVR-SE sind die Institute haftungsmäßig miteinander verbunden. Zentrale Aufgaben der BVR-SE sind die Gewährleistung der Stabilität durch die Abwendung drohender oder die Behebung bestehender wirtschaftlicher Schwierigkeiten bei den angeschlossenen Instituten sowie die Verhütung von Beeinträchtigungen des Vertrauens in die GFG. Zur Bewältigung von in diesem Zusammenhang notwendigen Stützungsmaßnahmen steht der BVR-SE der **Garantiefonds** zur Verfügung, der durch die Beiträge der Mitgliedsbanken gespeist wird. Darüber hinaus stehen die Institute bei Bedarf mit zusätzlichen Mitteln (**Garantieverpflichtungen**) für einander ein. Der BVR-SE ist mit weitreichenden Durchgriffsrechten ausgestattet und kann personelle sowie sachliche Auflagen erwirken. Die BVR Institutssicherung GmbH ist dagegen ein amtlich anerkanntes **Einlagensicherungssystem** und betreibt seit dem 1. Juli 2015 ein aufsichtsrechtlich anerkanntes institutsbezogenes Sicherungssystem im Sinne von Artikel 113 (7) der Verordnung (EU) 575/2013 für CRR-Kreditinstitute.

Im Institutional Support Assessment (ISA) überprüft Creditreform Rating, inwiefern ein vorhandener Haftungsverbund Einfluss auf das Rating der DZ Bank AG (Konzern) hat. Die DZ Bank AG ist Teil der Sicherungseinrichtung des BVR, was einen Haftungsverbund aller Mitgliedsinstitute darstellt. Im Statut der Sicherungseinrichtung des BVR ist ein Institutsschutz verankert, der im Falle einer ökonomischen Schieflage einer angeschlossenen Bank bei der Erfüllung der rechtlichen Verpflichtungen zu Seite steht. Gemäß ISA kommt Creditreform Rating zu dem Schluss, dass die Sicherungseinrichtung des BVR eine starke Verbundenheit zur DZ Bank AG aufgrund des verankerten Institutsschutz aufweist. Daher wird ein zusätzliches Notching (+1 Notch) des Long-Term Issuer Ratings der DZ Bank AG ermöglicht.

Grundsätzlich wurde bei der Erstellung des Ratings der Halbjahresbericht 2022 der DZ Bank Gruppe sowie der Jahresbericht 2021 der GFG berücksichtigt sowie alle vorher veröffentlichten Abschluss- und Zwischenberichte.

Im Laufe eines sukzessiven Unternehmenszusammenschlusses des nach der Equity-Methode assoziierten Unternehmens ZBI GmbH wurde mit Erlangung der Beherrschung dieses dieses vollkonsolidiert. Erlöse im Rahmen dieses Vorgangs wurden im Ergebnis aus Finanzanlagen (+48 Mio. €) der UMH verbucht, Personalaufwendungen erhöhten sich um 42 Mio. €.

Am 12. August 2022 wurde die Verschmelzung der DVB Bank SE mit der DZ Bank AG vollzogen. Das im Auftrag eines Dritten beauftragte Long-Term Issuer Rating der DVB Bank SE und des Ratings der Klasse Non-Preferred Senior Unsecured wird damit von Creditreform Rating AG zurückgezogen.

### Bewertungsaspekte und Ratingbegründung

Die Long-Term Issuer Rating Note der DZ Bank AG (Konzern) wird mit ‚AA-‘ bestätigt. Die DZ Bank konnte in 2021 ein Rekordergebnis erzielen und lässt damit die Corona-Krise hinter sich. Die Asset-Qualität ist weiterhin als hervorragend zu bezeichnen, die Kapitalsituation ist ebenfalls überdurchschnittlich, die aufsichtsrechtlichen Mindestquoten werden komfortabel eingehalten. Chancen und Risiken entstehen mit einsetzender Zinswende im Euroraum, während die äußerst hohe Inflation und die Unsicherheiten durch den Ukrainekrieg mittelfristig weiter die europäische Wirtschaft belasten dürften. Die Halbjahresergebnisse lassen bereits auf eine deutlich geringere Geschäftsdynamik schließen, zudem ist die Kapitalisierung temporär durch Bilanzierungseffekte belastet.

### Ertragslage

Creditreform Rating AG verfolgt bei der Bewertung von Jahresabschlüssen generell einen sogenannten Strukturansatz. Dies bedeutet, dass CRA einen Ansatz verfolgt, Jahresabschlüsse zu vereinheitlichen und somit untereinander vergleichbar zu machen. Darstellungen von Bilanz und GuV sowie einzelner Kennzahlen können somit von der Darstellung der Bank abweichen. CRA behält sich ferner vor, die GuV um nicht wiederkehrende Positionen nach eigenem Ermessen zu bereinigen. Im Vergleich zum Vorjahr hat die DZ Bank zudem ihren Konzernabschluss bzgl. der Zahlen in der GuV und Bilanz für 2020 angepasst. Diese Anpassungen liegen in der Änderung bezüglich der Behandlung und Abgrenzung der sog. „Day-One Profit or Loss“-Thematik begründet. Creditreform übernimmt diese retrospektive Änderung der DZ Bank, u.a. können Kennzahlen zum Vorjahresbericht minimal abweichen.

Im Geschäftsjahr 2021 hat die DZ Bank ein Rekordergebnis einfahren können. Der Vorsteuerergebnis belief sich auf 3,1 Mrd. €, der Jahresüberschuss betrug 2,2 Mrd. € (Vorjahr: 1,4 Mrd. € respektive 1,0 Mrd. €). Damit lässt die Bank die Corona-Krise deutlich hinter sich und steigert zudem den Überschuss um knapp ein Sechstel gegenüber 2019.

Im Geschäftsjahr 2021 kristallisiert sich das Kommissionsgeschäft als Wachstumstreiber heraus. Der Nettoertrag erhöhte sich von 2,1 Mrd. € auf 2,9 Mrd. €, maßgeblich waren hier Anstiege insbesondere bei Union Investment, welches vom Wertpapierboom profitieren konnte. Weiterhin trug zudem auch die Verbund- und Geschäftsbank zu dem Wachstum bei. Der Nettozinsertrag stieg nur leicht zum Vorjahr. Im betrachteten Analysezeitraum (2018-2021) blieb der Nettozinsertrag weitestgehend stabil. Erfreulich entwickelt sich zudem aufgrund der guten operativen Entwicklung auch das Versicherungsgeschäft. Das Handels- und Fair-Value-Ergebnis verringert sich zum Vorjahr deutlich, macht in Gänze jedoch weit weniger als 10% des gesamten operativen Ertrags aus. Maßgeblich für den starken Rückgang des Handelsergebnisses waren IFRS-bedingte Bewertungseffekte von Eigenemissionen. In Summe erhöht sich der operative Ertrag um fast 20% bzw. knapp 1,2 Mrd. € zum Vorjahr.

Die Verwaltungsaufwendungen stiegen um knapp 9%, hierfür ursächlich waren u.a. höhere Beiträge zur Bankenabgabe sowie zur Sicherungseinrichtung des BVR; ebenfalls führte die erstmalige Konsolidierung der ZBI Gruppe zu höheren Verwaltungsaufwendungen (ursprünglich at-equity bilanziert). Die Risikovorsorge leistete im Berichtsjahr 2021 einen positiven Ergebnisbeitrag mit 120 Mio. € nach krisenbedingten 678 Mio. € im Vorjahr. Das Vorsteuerergebnis betrug damit wie eingangs erwähnt knapp 3,1 Mrd. €, nach Steuern verblieben 2,2 Mrd. €.

In der Segmentbetrachtung leistete das Asset Management (UMH) mit 1,2 Mrd. € den größten Anteil am Vorsteuerergebnis und Wachstum. Versicherungen (R+V) sowie DZ Bank (VuBG) leisteten ebenfalls ihren Beitrag zum Wachstum zum Vorjahr. Die sich 2021 im Prozess der Verschmelzung und Abbau befindende DVB Bank konnte den Vorjahresverlust in ein leicht positives Ergebnis ummünzen. Absolut kein nennenswertes Wachstum generieren konnten die Konzernsegmente Teambank und DZ Hyp. Das Segment Bausparen (BSH) erzielte zwar gutes Wachstum, jedoch auf geringem, absoluten Niveau.

Die Ertragskennzahlen spiegeln die wiedererlangte Profitabilität wider. Die Cost-Income-Ratio (CIR) liegt in der Creditreform-Betrachtung wieder unter guten 60%, die Eigenkapitalrentabilität liegt bei überdurchschnittlichen 7,6%.

Per Halbjahr 2022 hat sich die Ertragslage wieder erheblich eingetrübt. Zwar stieg der Zinsüberschuss dank Zinswende der EZB, dafür verringerte sich insbesondere das Ergebnis aus dem Versicherungsgeschäft um fast 0,5 Mrd. €. Grund hierfür waren die Entwicklungen an den Kapitalmärkten im Rahmen der rapiden Kursänderung der EZB zur Eindämmung der Inflation. Im Ergebnis lag das Vorsteuerergebnis mit 1,1 Mrd. € deutlich unter dem Ergebnis des Halbjahres 2021, was mit 1,8 Mrd. € beziffert wurde. Für das Gesamtjahr rechnet die Bank nur mehr mit einem Vorsteuerergebnis im Bereich des unteren Randes der Spanne von 1,5 Mrd. € bis 2 Mrd. €, beeinflusst durch die starke Korrektur am Kapitalmarkt. Dieses wirkt sich insbesondere im Bereich R+V und UMH aus.

### Vermögenslage und Asset-Qualität

Die Bilanz überschritt im Geschäftsjahr 2021 den Wert von 627,2 Mrd. €, was einem Wachstum von 5,5% entsprach. Das Wachstum von 32,7 Mrd. € entstand hauptsächlich im Bereich der Zentralbankguthaben sowie Forderungen an Kreditinstitute. Zusammen machten sie etwa 210,2 Mrd. € bzw. ein Drittel der gesamten Bilanzsumme aus. Kundenkredite erhöhten sich nur leicht um 3,2% auf 194 Mrd. €. Es verstetigt sich somit der Trend zu mehr Liquidität auf der Anlagenseite, die zu Lasten der Profitabilität geht. Der Bestand an Schuldverschreibungen und anderen festverzinslichen Wertpapieren ging stark zurück.

Die selbst berichtete NPL-Quote verringerte sich im Geschäftsjahr 2021 von 1,0% auf nur mehr 0,8%, die Asset-Qualität ist damit weiterhin exzellent. Exkludiert man im Kreditportfolio die Segmente Zentralbanken, Staat und Kreditinstitute, so ergibt sich eine NPL-Quote (Tabelle EU CR1 im Offenlegungsbericht, Stage 3) von 1,6%, welches immer noch einen sehr guten Wert darstellt. Die Stage-2-Quote der potenziellen Problemkredite betrug im Jahr 2021 moderate 8,9%.

Die Risikoaktiva (RWA) erhöhten sich in 2021 lediglich geringfügig, einerseits stieg das Exposure aufgrund der neuen CRR-II-Regelungen am dem 28.06.2021, auf der anderen Seite verringerte sich das Marktpreisrisiko stark aufgrund des Wegfalls von COVID-19-Szenarien aus dem historischen Betrachtungszeitraum.

Im ersten Halbjahr 2022 konnte die Bank erneut sehr starkes Bilanzwachstum von knapp 31,4 Mrd. € erzielen. Erneut wurde das Wachstum im Wesentlichen im Bereich der liquiden Mittel

erzielt (+31,2% bzw. 26,9 Mrd. €), aber auch der Bereich Kundenkredite konnte signifikantes Wachstum von knapp 4,5% erzielen. Im Bereich Finanzanlagen wurde das Volumen weiter reduziert. Risikoaktiva verringerten sich im ersten Halbjahr wieder auf 145,2 Mrd. €, ein Anstieg des Marktpreisrisikos aufgrund von hoher Volatilität an den Kapitalmärkten stand der verringerte Equity-Buchwert der Beteiligung der DZ-Bank an der R+V entgegen. Die NPL-Quote verringerte sich (nach EU CR1 unter Ausschluss von Zentralbanken, Staat und Kreditinstituten) auf lediglich 1,3%. Die DZ-Bank selbst berichtet einen Rückgang von 0,8% auf 0,7%.

### Refinanzierung, Kapital-Qualität und Liquidität

Refinanziert wurde das Bilanzwachstum durch ein Zusammenspiel von Bankeinlagen, Schuldverschreibungen und Kundeneinlagen. Die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten erhöhten sich hauptsächlich aufgrund des Ausbaus der Beteiligung an dem TLTRO-III-Programm der EZB um 14,6 Mrd. € auf 32,4 Mrd. €. Das Eigenkapital verringerte sich um 0,5 Mrd. € auf 28,7 Mrd. €. Das Gesamtkonzernergebnis von 2,2 Mrd. € des Jahres 2021 wurde im Wesentlichen gemindert durch eine Kapitalrückzahlung in Höhe von insgesamt 1,5 Mrd. € (AT1 Schuldverschreibungen) und gezahlten Dividenden in Höhe von 0,6 Mrd. €. Das regulatorische Gesamtkapital verringerte sich um 0,9 Mrd. €, u.a. aufgrund nicht mehr anrechenbarer AT1- und T2-Bestandteile. Die Kernkapitalquote betrug in 2021 15,33% bei einer Mindestanforderung von 9,01%. Der Puffer von 6,32% ist als sehr komfortabel zu bezeichnen. Die Leverage Ratio betrug im Jahr 2021 sehr hohe 7,29%, bei einer Mindestanforderung von 3,26%. NSFR und LCR waren mit jeweils 127,07% und 147,7% durchschnittlich ausgeprägt.

Im ersten Halbjahr 2022 ergaben sich temporäre Bewertungseffekte im Rahmen der verzögerten Einführung von IFRS 17 (marktnahe Bewertung von Verpflichtungen gegenüber Versicherungsnehmern) gegenüber IFRS 9 auf der Aktivseite. Dieses führt zu einem Ausweis eines technischen Zinsänderungsrisikos in 2022 aufgrund des starken Anstiegs der Marktzinsen. Im Resultat wurde das Eigenkapital um 4,3 Mrd. € durch das erfolgsneutrale Konzernergebnis verringert. Nach Ausschüttung der Dividende beträgt die Eigenkapitalposition des Konzerns 24,3 Mrd. €, nach 28,7 Mrd. € im Vorjahr. Aufgrund dieser Entwicklung verringerte sich das regulatorische Eigenkapital ebenfalls stark. Die Eigenkapitalquote verringerte sich auf 3,69%, während die CET1-Quote sich auf 13,28% verringerte. Die Mindestanforderungen werden damit immer noch komfortabel eingehalten, zudem wird für 2023 ein Gegeneffekt in ähnlicher Größenordnung erwartet. Für die Bewertung hat dieser Sachverhalt entsprechend keine Auswirkung. Unabhängig davon verringerte sich die Leverage Ratio drastisch um 2,8 Prozentpunkte auf 4,5% nach Auslaufen der zeitlich befristeten Corona-Hilfen (Anrechnungsbefreiung für Zentralbankguthaben) im April 2022. Gleichzeitig belastete der starke Rückgang des Kernkapitals (Bestandteil des Nenners). Durch die für 2023 erwartete Gegenbewegung und der weiterhin hohe Puffer ist diese Entwicklung jedoch als unproblematisch einzuschätzen. Ceteris paribus wäre durch die Gegenbewegung eine Leverage Ratio von weit über 5% zu erwarten. Die Liquiditätsposition ist fundamental nicht verändert einzuschätzen.

## Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card

Die DZ Bank hat 2 moderate und einen signifikanten ESG Rating Driver

- Corporate Governance ist als signifikanter Ratingtreiber identifiziert worden. Die Relevanz für das Rating ergibt sich aus den Auswirkungen des Faktors Corporate Governance auf alle anderen ESG-Faktoren und das Gesamtwohl der Bank. Dieser Subfaktor wird aufgrund der durchweg soliden Unternehmensführung sowie der zunehmend stärkeren Gewichtung der ESG Thematik positiv bewertet.

- Corporate Behaviour und Green Financing / Promoting wurden als moderate Rating-Treiber identifiziert. Während Green Financing / Promoting aufgrund der fehlenden signifikanten positiven Entwicklung an green Bonds / grünen Finanzierungstätigkeiten und des mittlerweile relativ geringen Volumens von positive auf neutral abgewertet wurde, wird Coporate Behaviour aufgrund des Einklangs der Geschäftstätigkeit mit den gesellschaftlichen Vorstellungen positiv bewertet.

### ESG Score

3,7 / 5

ESG Score Guidance	
> 4,25	Outstanding
>3,5 - 4,25	Above-average
>2,5 - 3,5	Average
>1,75 - 2,5	Substandard
<= 1,75	Poor

Factor	Sub-Factor	Consideration	Relevance Scale 2022	Eval.
Environmental	1.1 Green Financing / Promoting	Der Sub-Faktor 'Green Financing/Promoting' hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	( )
	1.2 Exposure to Environmental Factors	Der Sub-Faktor "Exposure to Environmental Factors" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	(+)
	1.3 Resource Efficiency	Der Sub-Faktor "Resource Efficiency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	( )

Social	2.1 Human Capital	Der Sub-Faktor "Human Capital" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	(+)
	2.2 Social Responsibility	Der Sub-Faktor "Social Responsibility" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating und wird als neutral im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	( )

Governance	3.1 Corporate Governance	Der Sub-Faktor "Corporate Governance" hat eine hohe Relevanz für das Credit Rating und wird als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	4	(+)
	3.2 Corporate Behaviour	Der Sub-Faktor "Corporate Behaviour" hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	(+)
	3.3 Corporate Transparency	Der Sub-Faktor "Corporate Transparency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+)

ESG Relevance Scale	
5	Highest Relevance
4	High Relevance
3	Moderate Relevance
2	Low Relevance
1	No significant Relevance

ESG Evaluation Guidance	
(+ +)	Strong positive
(+)	Positive
( )	Neutral
( - )	Negative
( - - )	Strong negativ

The ESG Score is based on the Methodology "Environmental, Social and Governance Score of Banken (Version 1.0)" of Creditreform Rating AG, which is available on our homepage <https://creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html>. In addition, we refer to CRA's position paper "Considering the Impact of ESG Factors".

## Ausblick

Den Ausblick des Long-Term Issuer Ratings der DZ Bank AG sehen wir als stabil an. Mit der Bewältigung der Corona-Krise fand die Bank wieder zurück zu alter Profitabilität und konnte 2021 ein Rekordergebnis erzielen. Trotz geopolitischer und wirtschaftlicher Risiken ist die Asset-Qualität weiter hervorragend. Die Kapitalisierung ist ebenfalls zufriedenstellend. Per Halbjahr 2022 haben sich die Aussichten erheblich eingetrübt, der Vorsteuergewinn ging deutlich zurück und auch für das Gesamtjahr ist die Bank deutlich konservativer. Die Kapitalisierung stellt sich aufgrund temporärer Effekte und durch Auslaufen von Corona-Erleichterungen deutlich schlechter dar, die Bank erwartet jedoch eine Umkehr der Effekte für 2023. Ambivalent ist aus Sicht der CRA die Zinswende einzuschätzen. Der Zinsertrag sollte mittelfristig steigen und damit die inhärente Profitabilität aufgrund der Zinslastigkeit der GuV stärken, gleichzeitig begegnen die Notenbanken der mit Einsetzen des Ukrainekriegs sprunghaft angestiegenen Inflation mit teils drastischen Zinsschritten, die entsprechende Zinsänderungsrisiken mit sich bringen und die Wirtschaft voraussichtlich in eine Rezession stürzen lassen werden. Zugleich erholen sich die Lieferketten mit Abflauen der Corona-Krise nur langsam. Stabilität erfährt die Bank jedoch durch die Genossenschaftliche FinanzGruppe und durch den Haftungsverbund.

## Szenario-Analyse

In der Szenarioanalyse kann die DZ Bank ein Long-Term Issuer Rating ‚AA‘ im Best-Case Szenario und ein ‚A+‘ im Worst-Case Szenario erreichen. Die Ratings des Bankkapitals (Tier 2 und AT1) und der unbesicherten Schuldverschreibungen würden sich gemäß unserer Ratingmethodik gleich verhalten. Diese Ratings reagieren besonders sensitiv auf Veränderungen des Gesamteigenkapitals und der Kapitalstruktur der Bank.

Eine Verbesserung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere im Rahmen einer nachhaltigen Verbesserung der Ertragssituation und der Kapitalisierung erfolgen. Gleichzeitig sollte sich die Asset-Qualität angesichts der weltwirtschaftlichen Verwerfungen nicht merklich verschlechtern.

Eine Verschlechterung des Long-Term Issuer Ratings könnte insbesondere bei weiterhin nur durchschnittlicher Ertragskraft und erodierender Kapitalisierung im Zuge von Ausschüttungen und geringen Jahresüberschüssen bzw. hohen Risikokosten eintreten. Induziert beispielsweise durch Risiken im Rahmen der hohen Inflation und damit verbundener drastischer Zinserhöhungen oder des Ukrainekriegs.

Durch das Institutional Support Assessment erfährt die Bank jedoch derweil Unterstützung in Form eines zusätzlichen Notchings. Eine negative Entwicklung des Ratings auf Einzelbankebene würde durch die Unterstützung der Genossenschaftlichen FinanzGruppe begrenzt. Sollte sich die Genossenschaftliche FinanzGruppe insgesamt jedoch ebenfalls negativ entwickeln, könnte das Rating nach unten korrigiert werden.

Best-case Szenario: AA

Worst-case Szenario: A+

### 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.

## CRA Rating Action auf einen Blick

DZ Bank AG (Konzern):

- Long-Term Issuer Rating mit ,AA-' bestätigt, Ausblick ,stabil'
- Short Term Rating ,L1'
- Preferred Senior Unsecured Debt mit ,AA-' bestätigt
- Non-Preferred Senior Unsecured Debt mit ,A+' bestätigt
- Tier 2 Capital mit ,BBB+' bestätigt
- AT1 Capital mit ,BBB' bestätigt

DZ Privatbank SA:

- Long-Term Issuer Rating mit ,AA-' bestätigt, Ausblick ,stabil'
- Short Term Rating ,L1'
- Preferred Senior Unsecured Debt mit ,AA- 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**

### Rating Historie

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

Tabelle 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
Monitoring	24.03.2020	AA- / NEW / L1
Rating Update	26.11.2020	AA- / stabil / L1
Rating Update	29.11.2021	AA- / stabil / L1
Rating Update	07.12.2022	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
PSU / NPS / T2 / AT1	24.03.2020	AA- / A+ / BBB+ / BBB (NEW)
PSU / NPS / T2 / AT1	26.11.2020	AA- / A+ / BBB+ / BBB
PSU / NPS / T2 / AT1	29.11.2021	AA- / A+ / BBB+ / BBB
PSU / NPS / T2 / AT1	07.12.2022	AA- / A+ / BBB+ / BBB
Subsidiaries of the Bank		
DZ Privatbank S.A.		
Initialrating	04.10.2021	AA- / stabil / L1 (UNW)
Rating Update	29.11.2021	AA- / stabil / L1

Rating Update	07.12.2022	AA- / stabil / L1
Bank Capital and Debt Instruments of DZ Privatbank S.A.		
PSU (Initial)	04.10.2021	AA-
PSU	29.11.2021	AA-
PSU	07.12.2022	AA-
DVB Bank SE		
Initialrating	18.01.2022	AA- / stabil / L1
Rating Update	01.12.2022	n.r.
Bank Capital and Debt Instruments of DVB Bank SE		
PSU / NPS / T2 / AT1	18.01.2022	- / A+ / - / -
Rating Update	01.12.2022	- / n.r. / - / -

## Appendix

Tabelle 2: Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung<sup>1</sup> | Quelle: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
<b>Income</b>					
Net Interest Income	2.785	+3,7	2.686	2.738	2.858
Net Fee & Commission Income	2.935	+38,4	2.121	1.975	1.955
Net Insurance Income	843	> +100	347	1.189	491
Net Trading & Fair Value Income	535	-23,4	698	797	146
Equity Accounted Results	109	+28,2	85	-5	-
Dividends from Equity Instruments	-5	< -100	6	116	-23
Other Income	0	-100,0	77	147	148
<b>Operating Income</b>	<b>7.202</b>	<b>+19,6</b>	<b>6.020</b>	<b>6.957</b>	<b>5.575</b>
<b>Expense</b>					
Depreciation and Amortisation	305	+5,9	288	275	362
Personnel Expense	2.021	+5,8	1.910	1.878	1.843
Tech & Communications Expense	552	+5,5	523	486	465
Marketing and Promotion Expense	165	+15,4	143	161	168
Other Provisions	-86	-25,9	-116	-	-130
Other Expense	1.339	+11,2	1.204	1.382	1.509
<b>Operating Expense</b>	<b>4.296</b>	<b>+8,7</b>	<b>3.952</b>	<b>4.182</b>	<b>4.217</b>
<b>Operating Profit &amp; Impairment</b>					
<b>Operating Profit</b>	<b>2.906</b>	<b>+40,5</b>	<b>2.068</b>	<b>2.775</b>	<b>1.358</b>
Cost of Risk / Impairment	-120	< -100	678	329	35
<b>Net Income</b>					
Non-Recurring Income	70	+27,3	55	213	47
Non-Recurring Expense	-	-	-	1	-
<b>Pre-tax Profit</b>	<b>3.096</b>	<b>&gt; +100</b>	<b>1.445</b>	<b>2.658</b>	<b>1.370</b>
Income Tax Expense	920	+94,9	472	778	452
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>2.176</b>	<b>&gt; +100</b>	<b>973</b>	<b>1.880</b>	<b>918</b>
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	180	+66,7	108	180	94
Attributable to owners of the parent	1.996	> +100	865	1.693	824

Tabelle 3: Ertragskennzahlen des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Income Ratios (%)	2021	%	2020	2019	2018
Cost Income Ratio (CIR)	59,65	-6,00	65,65	60,11	75,64
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	64,44	-9,82	74,26	67,89	77,68
Return on Assets (ROA)	0,35	+0,18	0,16	0,34	0,18
Return on Equity (ROE)	7,59	+4,25	3,34	6,76	3,90
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	0,49	+0,25	0,24	0,48	0,26
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	10,80	+5,84	4,96	9,56	5,83
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	1,45	+0,79	0,66	1,31	0,69
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	2,06	+1,08	0,98	1,85	1,04
Net Financial Margin (NFM)	0,68	-0,05	0,73	0,81	0,75
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,46	+0,12	0,35	0,50	0,26
Cost of Funds (COF)	0,31	-0,23	0,54	0,88	0,80
Change in %Points					

<sup>1</sup> Daten von unserem Datenanbieter eValueRate, die aus analytischen Gründen aufbereitet und standardisiert wurden. Daher müssen die verwendeten Daten und die daraus resultierenden Kennzahlen nicht mit der Darstellung der Bank übereinstimmen. Dies gilt für alle folgenden Tabellen und Kennzahlen.

Tabelle 4: Entwicklung der Vermögenslage des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Assets (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
Cash and Balances with Central Banks	86.029	+25,9	68.354	52.544	51.845
Net Loans to Banks	124.210	+12,7	110.194	105.774	99.590
Net Loans to Customers	194.310	+3,2	188.259	186.363	173.851
Total Securities	65.696	-9,5	72.583	70.949	59.805
Total Derivative Assets	17.497	-28,3	24.387	20.860	17.063
Other Financial Assets	-	-	-	-	-
<b>Financial Assets</b>	<b>487.742</b>	<b>+5,2</b>	<b>463.777</b>	<b>436.490</b>	<b>402.154</b>
Equity Accounted Investments	729	-1,2	738	824	1.071
Other Investments	-	-	235	238	258
Insurance Assets	133.612	+6,8	125.084	117.308	104.212
Non-current Assets & Discontinued Ops	164	-17,6	199	516	7.133
Tangible and Intangible Assets	2.558	+16,5	2.195	1.897	1.642
Tax Assets	1.141	+26,9	899	1.018	1.457
Total Other Assets	1.327	-5,8	1.409	1.181	806
<b>Total Assets</b>	<b>627.273</b>	<b>+5,5</b>	<b>594.536</b>	<b>559.472</b>	<b>518.733</b>

Tabelle 5: Entwicklung der Asset Qualität des Konzerns | Quelle: eValueRate / CRA

Asset Ratios (%)	2021	%	2020	2019	2018
Net Loans/ Assets	30,98	-0,69	31,66	33,31	33,51
Risk-weighted Assets/ Assets	23,93	-0,83	24,77	25,70	25,48
NPLs*/ Net Loans to Customers	0,80	-0,20	1,00	1,10	1,30
NPLs*/ Risk-weighted Assets	1,99	-0,62	2,61	2,74	3,31
Potential Problem Loans**/ Net Loans to Customers	8,93	+1,24	7,69	4,49	4,52
Reserves/ NPLs*	63,83	+5,39	58,44	56,15	53,58
Reserves/ Net Loans	0,98	-0,21	1,20	1,19	1,35
Cost of Risk/ Net Loans	-0,06	-0,42	0,36	0,18	0,02
Cost of Risk/ Risk-weighted Assets	-0,08	-0,54	0,46	0,23	0,03
Cost of Risk/ Total Assets	-0,02	-0,13	0,11	0,06	0,01
Change in %Points					

\* NPLs are represented by Stage 3 Loans where available.  
 \*\* Potential Problem Loans are Stage 2 Loans where available.

Tabelle 6: Entwicklung der Refinanzierung und Kapitalausstattung | Quelle: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR m)	2021	%	2020	2019	2018
Total Deposits from Banks	200.496	+8,4	184.930	150.288	149.302
Total Deposits from Customers	139.072	+3,7	134.126	131.655	133.024
Total Debt	105.156	+9,6	95.973	109.737	87.312
Derivative Liabilities	17.230	-25,4	23.097	20.444	18.729
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	1.548	> +100	604	1.128	1.102
<b>Total Financial Liabilities</b>	<b>463.502</b>	<b>+5,6</b>	<b>438.730</b>	<b>413.252</b>	<b>389.469</b>
Insurance Liabilities	126.659	+6,7	118.685	111.126	99.058
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	2	+0,0	2	1	281
Tax Liabilities	1.456	+18,5	1.229	1.069	920
Provisions	3.992	-0,3	4.003	3.843	3.380
Total Other Liabilities	3.002	+8,3	2.771	2.385	2.113
<b>Total Liabilities</b>	<b>598.613</b>	<b>+5,9</b>	<b>565.420</b>	<b>531.676</b>	<b>495.221</b>
<b>Total Equity</b>	<b>28.660</b>	<b>-1,6</b>	<b>29.116</b>	<b>27.796</b>	<b>23.512</b>
<b>Total Liabilities and Equity</b>	<b>627.273</b>	<b>+5,5</b>	<b>594.536</b>	<b>559.472</b>	<b>518.733</b>

Tabelle 7: Entwicklung der Kapital- und Liquiditätskennziffern im Konzern | Quelle: eValueRate / CRA

Capital Ratios and Liquidity (%)	2021	%	2020	2019	2018
Total Equity/ Total Assets	4,57	-0,33	4,90	4,97	4,53
Leverage Ratio	7,30	+1,60	5,70	5,05	4,49
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1)*	15,33	+0,03	15,30	14,40	13,74
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1)*	16,77	-0,23	17,00	16,40	15,02
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2)*	18,47	-1,03	19,50	17,90	16,81
SREP/ CET1 Minimum Capital Requirements	9,01	+0,01	9,00	9,80	8,83
MREL / TLAC Ratio	11,50	-0,40	11,90	11,00	-
Net Loans/ Deposits (LTD)	139,72	-0,64	140,36	141,55	130,69
Net Stable Funding Ratio (NSFR)	127,10	+4,70	122,40	-	-
Liquidity Coverage Ratio (LCR)	147,70	+1,40	146,30	144,61	141,40
Change in %Points					

\* Fully-loaded where available

### 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 folgende Schema verdeutlicht den Grad der Mitwirkung der bewerteten Bank (Rating Objekt):

Unbeauftragtes (unsolicited) Credit Rating	
Mit Beteiligung des bewerteten Unternehmens oder eines mit diesem verbundenen Dritten	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zur Geschäftsführung	Nein

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. 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 \(v3.1\)](#) sowie der Ratingsystematik für [Bankkapital und unbesicherten Bankemissionen \(v2.1\)](#), der [Ratingsystematik Institutsbezogenes Sicherungssystem Banken \(v1.0\)](#) und der Sub-Systematik für den [Environmental, Social and Governance Score für Banken \(v1.0\)](#) in Verbindung mit dem Grundlagendokument „[Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings \(v1.3\)](#)“ durchgeführt.

Die vollständige Darstellung der seitens der Creditreform Rating AG verwendeten Ratingsystematiken und des Grundlagendokuments „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings (Version 1.3)“ ist auf der folgenden Homepage veröffentlicht:

<https://www.creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html>

Am 7. Dezember 2022 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der DZ Bank AG und den betroffenen Tochtergesellschaften 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. Das Rating der DZ Bank AG wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

## Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der 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
5. Öffentliche und interne Marktanalysen
6. Internetrecherche

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 im Ratingbericht oder 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, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist, im Ratingbericht oder in der sog. „Grundlegenden Informationskarte“ angegeben.

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://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

Europadamm 2-6

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: Michael Bruns

HR Neuss B 10522