

Ratingmethodik

Leasing

**GBB-Rating Gesellschaft für
Bonitätsbeurteilung mbH, Köln**

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung.....	3
2.	Ratingprozess.....	4
2.1.	Auftragsprüfung und Vorgespräch.....	5
2.2.	Auftragserteilung und Ratingbeginn.....	5
2.3.	Ratingdurchführung.....	6
2.4.	Veröffentlichung des Ratingergebnisses.....	7
2.5.	Monitoring und Folgerating.....	8
3.	Entwicklung, Genehmigung und Überprüfung der Ratingmethodik.....	8
4.	Ratingmethodik.....	9
4.1.	Finanzprofil.....	10
4.1.1.	Nachhaltige Ertragslage.....	11
4.1.2.	Nachhaltige Kapitalverhältnisse.....	13
4.1.3.	Weitere Aspekte des Finanzprofils.....	14
4.2.	Geschäftsprofil.....	15
4.3.	Ratingerweiternde Merkmale.....	17
5.	Darstellung des Ratingergebnisses.....	18
5.1.	Ratingskala und Ratingklasse.....	18
5.2.	Ratingausblick.....	20
5.3.	Ratingsensitive Faktoren.....	20

1. Einleitung

Die **GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH** (im Folgenden "GBB-Rating") erarbeitet ihre Meinung über die Zukunftsfähigkeit des zu beurteilenden Unternehmens systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt.

Ein Rating ist die Einstufung eines Unternehmens in eine Bonitätsklasse nach bestimmten Kriterien. Es beruht zum Teil auf ungewissen künftigen Ereignissen und deren Vorhersage und damit notwendigerweise auf Einschätzungen. Deshalb ist es keine Tatsachenfeststellung oder Empfehlung, sondern eine Meinungsäußerung. Ratings der GBB-Rating sind insbesondere keine Empfehlungen zum Kauf, Verkauf oder zum Halten eines Finanztitels.

Die Ratingmethodik der GBB-Rating beruht auf der grundsätzlichen Frage, inwieweit das Unternehmen zukünftig seine finanziellen Verpflichtungen vollständig und fristgerecht erfüllen kann. Diese Fähigkeit zu bestimmen, bildet den Schwerpunkt der Analyse. Die ganzheitliche Analyse der GBB-Rating wird unter Einbeziehung aller verfügbaren und als relevant eingestuft Informationen durchgeführt. Die GBB-Rating trifft ihre Aussagen auf Basis der vorliegenden Ratingmethodik, die quantitative und qualitative Ansätze verbindet.

Die GBB-Rating ist eine Ratingagentur mit besonderer Kompetenz im Finanzdienstleistungsbereich. Die GBB-Rating wurde im Jahr 1996 in Köln gegründet und führt seitdem Ratings von Unternehmen, schwerpunktmäßig des Finanzdienstleistungssektors, durch. Neben Ratings von Kreditinstituten, Bausparkassen und Leasingunternehmen erstellt die GBB-Rating auch Ratings für mittelständische Unternehmen anderer Sektoren sowie Emissionsratings.

Die GBB-Rating berücksichtigt bei der Anwendung ihrer Ratingmethodik und bei der Durchführung des Ratingprozesses zur Erstellung beauftragter und unbeauftragter Bonitätsratings die Anforderungen der internationalen Standards für Ratingagenturen der IOSCO ("Code of Conduct Fundamentals for Credit Rating Agencies", der International Organization of Securities Commissions).

Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates wurde die GBB-Rating von der European Securities and Markets Authority in Paris (ESMA) am 28. Juli 2011 registriert und unterliegt seitdem der europäischen Aufsicht für Ratingagenturen.

Die Ratingmethodik, der Verhaltenskodex sowie die Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings sind auf der Internetseite der GBB-Rating ("www.GBB-Rating.eu") frei einsehbar.

2. Ratingprozess

Das Ziel des Ratingprozesses besteht darin, auf konsistente Weise zu einer angemessenen und verlässlichen Bonitätsbeurteilung zu gelangen. Das Vorgehen orientiert sich daran, die Zielsetzung Objektivität, Qualität, Unbefangenheit sowie Unabhängigkeit und Vertraulichkeit zu gewährleisten.

Im Rahmen des Ratingverfahrens werden insbesondere die geschäftsmodellbezogenen Erfolgs- und Risikofaktoren analysiert und zu einem zukunftsorientierten, nachvollziehbaren Gesamturteil verdichtet. Grundlage für die Ratings sind Unterlagen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie zum Geschäftsmodell, der Geschäftsstrategie, den relevanten Märkten, dem Risikomanagement, der Risikolage sowie dem Gesellschafterhintergrund. Die für eine Ratingdurchführung nötigen Basisunterlagen bzw. Informationen sind im Wesentlichen Geschäftsberichte und ähnliche Berichte sowie Informationen der Unternehmen in Verbindung mit einem Fragebogen der GBB-Rating. Informationen aus dem Bereich Investor Relations bzw. Ad-Hoc Mitteilungen bzw. sonstige öffentlich zugängliche Informationen sowie Auskünfte und Unterlagen im Rahmen von Managementgesprächen werden ebenfalls berücksichtigt. Alle vorliegenden ratingrelevanten Unterlagen und Informationen werden im Laufe des Ratingverfahrens auf Aktualität, Vollständigkeit und Plausibilität geprüft.

Ratings werden laufend durch den führenden Analysten sowie einen Zweit-Analysten überwacht und mindestens einmal pro Jahr aktualisiert. Der führende Analyst stellt das Ratingergebnis mit allen Analysen und Bewertungen einem unabhängigen Rating-Komitee vor, welches über folgende Sachverhalte final entscheidet:

- Festsetzung des Ratings
- Aussetzung eines Ratings
- Rückziehen („Withdrawal“) eines Ratings

Der Umfang der von der GBB-Rating durchgeführten, erstellten, und veröffentlichten Ratings umfasst sowohl beauftragte (solicited) als auch unbeauftragte (unsolicited) Ratings.

Im Fall von beauftragten Ratings ist das zu beurteilende Institut in den Ratingprozess eingebunden. Ein beauftragtes Rating stützt sich sowohl auf interne Informationen, die das zu beurteilende Unternehmen zur Verfügung stellt, als auch auf öffentlich verfügbare Daten.

Im Fall von unbeauftragten Ratings ist das Institut üblicherweise nicht in den Raterstellungprozess eingebunden. Unbeauftragte Ratings stützen sich grundsätzlich auf öffentlich verfügbare Daten und Informationen (weitere Details sind der Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings zu entnehmen).

Eine Veröffentlichung von Ratings erfolgt unter Berücksichtigung der regulatorischen Veröffentlichungserfordernisse auf der Homepage der GBB-Rating. Unbeauftragte Ratings können auch rein zu internen Zwecken (Benchmarking) durchgeführt werden. Eine Veröffentlichung erfolgt in diesen Fällen nicht.

Ratings sind das Ergebnis eines Ratingprozesses, der aus den nachfolgend beschriebenen Prozessschritten besteht. Die dargestellten Prozessschritte betreffen grundsätzlich beauftragte bzw. solicited Ratings. Besonderheiten für unsolicited Ratings sind der Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings zu entnehmen.

2.1. Auftragsprüfung und Vorgespräch

Vor jeder Annahme bzw. Fortführung eines Auftrags prüft die GBB-Rating, ob die Unabhängigkeitsregelungen der GBB-Rating eingehalten werden, mögliche Interessenkonflikte oder sonstige Auftragsrisiken drohen und ausreichende Ressourcen vorhanden sind, um die besonderen Anforderungen des Auftrages angemessen zu berücksichtigen. Im Zweifel ist der Auftrag abzulehnen oder niederzulegen. Benötigte Vorabinformationen beispielsweise, um die Komplexität des Unternehmens und die Grundzüge des Geschäftsmodells einschätzen zu können, werden in einer ersten internen Voranalyse erhoben.

Bestehen keine Gründe, die einer Auftragsannahme entgegenstehen, werden dem an einem Rating interessierten Unternehmen der Ratingprozess, die Ratingmethodik und die Bedingungen für ein Rating dargelegt.

Eine Indikation für ein Ratingergebnis bzw. ein vorläufiges Ratingergebnis werden von der GBB-Rating nicht gegeben bzw. nicht erstellt.

2.2. Auftragserteilung und Ratingbeginn

Nach schriftlicher Auftragserteilung erhält das zu beurteilende Unternehmen in Verbindung mit einem Fragebogen eine Liste mit für die Analyse benötigten Informationen und Unterlagen. Im

Verlauf des Ratingprozesses können Nachanforderungen von Informationen und Unterlagen erforderlich werden.

Sämtliche erhaltenen Daten und Auswertungen werden von der GBB-Rating vertraulich behandelt. Um den hohen Anspruch an die Vertraulichkeit zu gewährleisten, hat die GBB-Rating unterstützende organisatorische Maßnahmen (z.B. restriktive Zugangs- bzw. Zugriffsberechtigungen, Chinese-Walls) eingerichtet und entsprechende Regularien aufgestellt.

Das Rating wird durch den führenden Analysten vorgenommen, der Ansprechpartner für den Ratingkunden ist. Begleitet wird die Ratingdurchführung von einem unabhängigen Zweit-Analysten.

Potenziellen Interessenkonflikten wird unter anderem durch ein Rotationsverfahren begegnet. Der führende Analyst wechselt spätestens nach vier und der Zweit-Analyst spätestens nach fünf Jahren den Ratingkunden. Eine Wiederaufnahme der Analysetätigkeit kann bei einem zuvor vollständig ausgenutzten Betreuungszeitraum frühestens nach zwei Jahren erfolgen. Um die Beurteilungskontinuität zu gewährleisten, erfolgt ein Wechsel im Rahmen der Rotation von führendem Analysten und Zweit-Analysten grundsätzlich zeitversetzt.

Im Rahmen der Planung und Zuordnung von Ratingaufträgen wird den Aspekten fachliche Kenntnisse, zeitliche Verfügbarkeit und Unabhängigkeit Rechnung getragen.

2.3. Ratingdurchführung

Die Analyse erfolgt unterstützt durch IT-basierte Ratingmodelle auf Grundlage eines umfassenden Kriterienkatalogs. Für die Analyse und Bewertung sowohl der qualitativen als auch der quantitativen Kriterien bestehen intern umfangreiche und detaillierte Richtlinien bzw. Vorgaben und Verfahrensbeschreibungen (Handbuch Rating).

Auf der Grundlage des Finanz- und Geschäftsprofils unter Berücksichtigung festgelegter interner Regeln und Verfahren erfolgen Analyse, Einschätzung und Bewertung der Kennzahlen und Kriterien durch den führenden Analysten.

Der Zweit-Analyst kontrolliert, plausibilisiert und überprüft auf Basis interner Vorgaben und Verfahren der GBB-Rating die Bonitätseinschätzung des führenden Analysten.

Der führende Analyst stellt das Ratingergebnis mit allen Analysen und Bewertungen einem unabhängigen Rating-Komitee vor, welches die finale Ratingentscheidung trifft.

2.4. Veröffentlichung des Ratingergebnisses

Das Ratingergebnis besteht grundsätzlich aus einer Ratingklasse (AAA bis D) und einem Ratingausblick ("stabil", "positiv", "negativ", "unbestimmt"). Es wird dem Ratingkunden zeitnah nach finaler Bestätigung des Rating-Komitees schriftlich mitgeteilt ("Mitteilung"). Die modifizierte Vorgehensweise bei der Veröffentlichung von unbeauftragten Ratings ist der Policy zur Durchführung und Erstellung von unbeauftragten Ratings zu entnehmen.

Zwischen Information des Instituts und einer möglichen Veröffentlichung bzw. Bekanntgabe an Abonnenten (im Folgenden "Veröffentlichung") des Ratings, hat eine angemessene Zeit zu liegen. Die Information des Instituts erfolgt spätestens einen vollen Arbeitstag (innerhalb der Geschäftszeiten) vor der Veröffentlichung, damit die Möglichkeit besteht, auf sachliche Fehler oder missverständliche Formulierungen hinzuweisen.

Der Ratingkunde legt bei einem beauftragten bzw. solicited Rating fest, ob ein Ratingergebnis veröffentlicht wird. Veröffentlichungen von Ratingergebnissen durch das Institut (z. B. Pressemitteilungen) sind mit der GBB-Rating abzustimmen.

Liegt bei einem bereits auf der Homepage der GBB-Rating veröffentlichten Folgerating keine eindeutige Veröffentlichungszusage bzw. ein Veröffentlichungswiderruf vor, wird das zu aktualisierende Ratingergebnis nach einer angemessenen Zeit mit dem Zusatz "in Kommunikation" gekennzeichnet, um darauf hinzuweisen, dass sich eine aktuelle Rating-Action noch in der Abstimmung mit dem Ratingkunden befindet. Spätestens nach weiteren zehn Arbeitstagen muss eine endgültige Entscheidung über die Veröffentlichung oder alternativ ein Zurückziehen des Ratings von der Homepage getroffen werden. Die Ratingliste wird entsprechend aktualisiert. Ein Rating, bei dem nur die Veröffentlichung zurückgezogen wird, verbleibt im Verhältnis zum gebührenden Auftraggeber gültig.

Technische Zugriffsbeschränkungen bestehen in Verbindung mit der Veröffentlichung nicht. Ein finanzieller Aufwand (Honorar, Veröffentlichungsgebühr, Zugriffsentgelt o. ä.) im Zusammenhang mit einer Veröffentlichung entsteht weder bei dem Ratingkunden noch bei interessierten Dritten.

2.5. Monitoring und Folgerating

Ein Rating ist nach Bekanntgabe grundsätzlich für die Dauer von zwölf Monaten gültig. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung des Unternehmens und der Branche durch die Analysten fortlaufend überwacht (Monitoring). Ziel ist es sicherzustellen, dass ein Rating in seiner Aussage aktuell bleibt. Hierzu steht der führende Analyst in Kontakt mit dem Unternehmen und wertet u. a. unterjährige Informationen und Veröffentlichungen aus. Treten in diesem Beobachtungszeitraum Ereignisse oder Entwicklungen auf, die sich wesentlich positiv oder negativ auf die wirtschaftliche Lage des Unternehmens auswirken könnten, wird das Rating überprüft und gegebenenfalls angepasst.

3. Entwicklung, Genehmigung und Überprüfung der Ratingmethodik

Verantwortlich für die Entwicklung und Überprüfung der Ratingmethoden im Sinne einer aufsichtsrechtlichen Überprüfungsstelle ist der von der Raterstellung unabhängige Bereich Interne Analysen/Interne Überprüfung (IA/IÜ) der GBB-Rating. Der Methoden-Ausschuss als Genehmigungsstelle ist das finale Entscheidungsgremium für die Umsetzung und Einführung von Methodenanpassungen bzw. -änderungen.

Anlassbezogen, jedoch mindestens einmal jährlich, durchlaufen die Ratingmethodiken ein Backtesting-/Validierungs-Verfahren.

Bei Änderungen der Ratingmethodik werden im Rahmen einer vierwöchigen Konsultation die betroffenen Ratingkunden über die geplanten Veränderungen sowie die möglichen Auswirkungen unterrichtet. Eine Überprüfung der betroffenen Ratings erfolgt innerhalb von sechs Monaten.

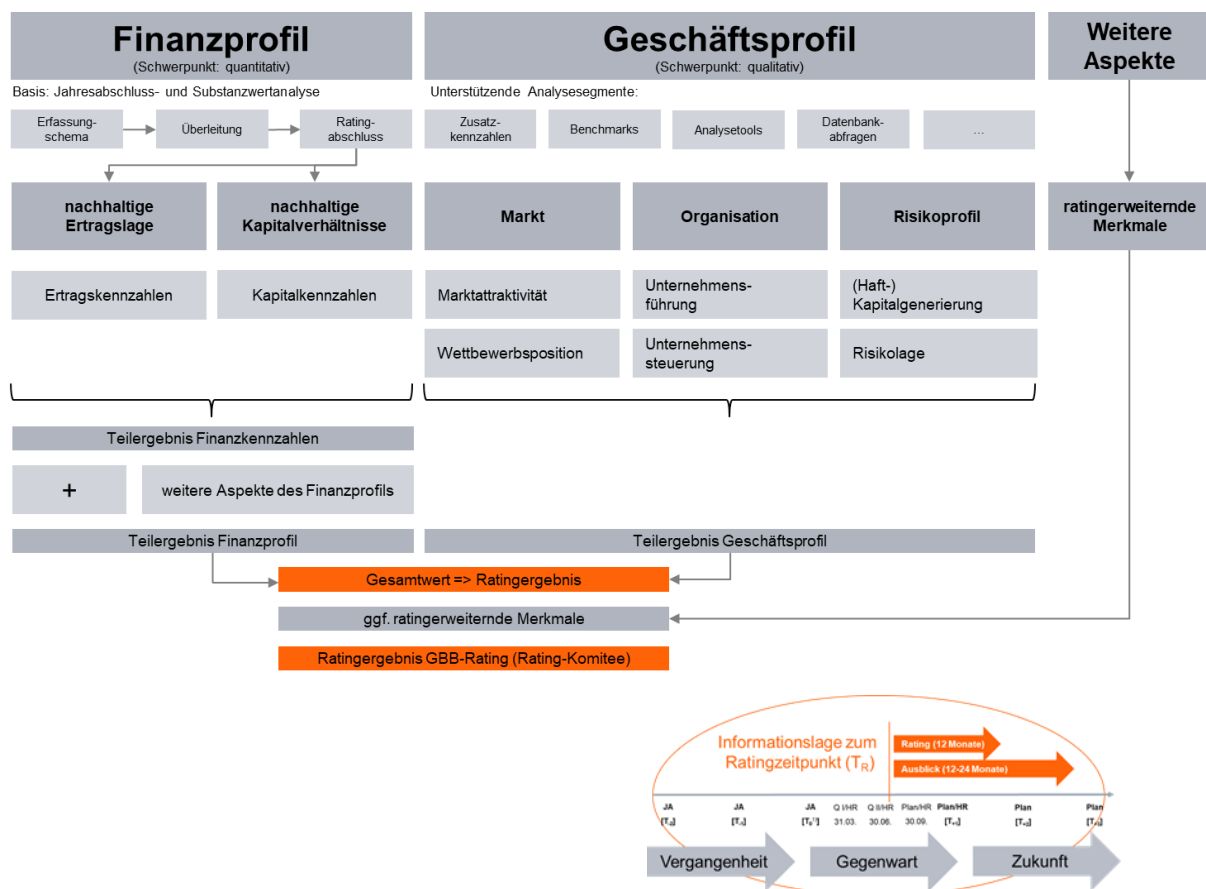
4. Ratingmethodik

Das Rating (Langfrist-Kreditrating) basiert auf der Grundlage einer Analyse und Bewertung wesentlicher quantitativer und qualitativer Aspekte des Finanz- und des Geschäftsprofils (vgl. 4.1 und 4.2) mittels eines Kennziffern- und Kriteriensystems.

Das Ratingergebnis wird auf 22 Klassen (AAA bis D) verdichtet und um einen Ratingausblick erweitert (vgl. 5).

Im Mittelpunkt des Ratingverfahrens steht die Ermittlung eines Gesamtwertes (Punktwertverfahren) als Bonitätsindikator, der die Zuordnung zur entsprechenden Klasse bestimmt. Dieser ergibt sich durch gewichtete Punktbeiträge aus den aggregierten Parametern Finanzprofil und Geschäftsprofil.

Das Verfahren ist grundsätzlich auf die Beurteilung rechtlich selbständiger Unternehmen ausgerichtet. Zur angemessenen Berücksichtigung geschäftlicher, rechtlicher oder weiterer Besonderheiten können Anpassungen vorgenommen werden.

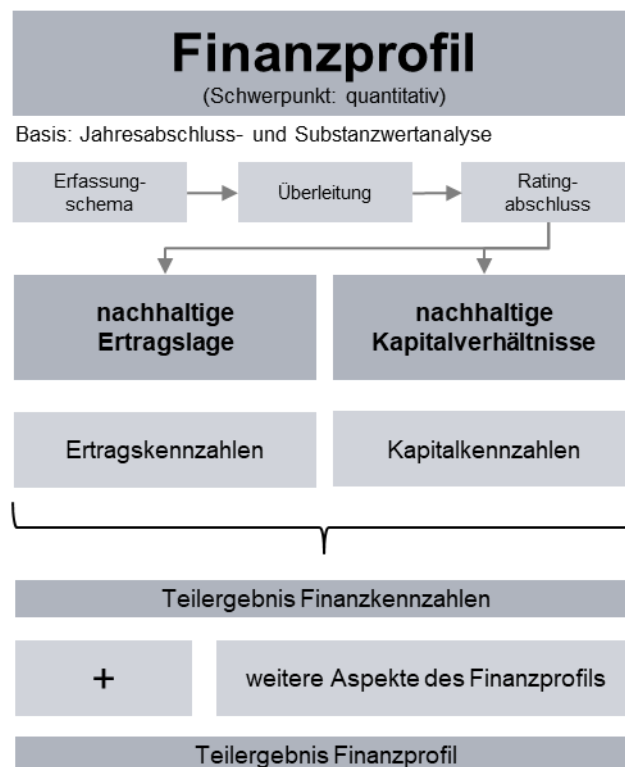


Auf der Grundlage des Finanz- und Geschäftsprofils unter Berücksichtigung festgelegter interner Regeln und Verfahren erfolgen Analyse, Einschätzung und Bewertung der Kennzahlen und Kriterien.

4.1. Finanzprofil

Die Kennzahlensystematik der GBB-Rating stellt auf die beiden wesentlichen Aspekte der finanziellen Stärke von Unternehmen - die nachhaltige Ertragskraft und die originäre Haftsubstanz zur Risikodeckung - ab. Ein ausführliches Rating-Handbuch unterstützt die Analysten bei der Auswertung der Finanzdaten.

Neben der Berücksichtigung testierter Zahlen des Jahresabschlusses im Kennzahlensystem, finden Quartalszahlen, Planzahlen sowie Zahlen aus dem internen Reporting Eingang in die Bewertung des Finanzprofils. Wegen der deutlich eingeschränkten Aussagekraft des Jahresabschlusses bei Leasinggesellschaften wird dieser von der Analyse zwingend um die Substanzwertrechnung nach BDL-Schema ergänzt zur Erfassung des wirtschaftlichen Eigenkapitals und adäquaten Abbildung des Periodenerfolgs. Nur so können die in der Leasingbranche typischen asynchronen Aufwands- und Ertragsverläufe trotz des strengen Periodisierungszwangs nach den HGB-Grundsätzen betriebswirtschaftlich sinnvoll beurteilt werden.



4.1.1. Nachhaltige Ertragslage

Die Ertragslage wird über sieben Kennzahlen abgebildet. Diese umfassen neben der Brutto- und Nettorentabilität, die Betriebsleistungsrendite sowie Kosten(deckungs)quoten. Die Kennzahlen werden über individuelle Transformationskurven (Polynome) in Punktwerte übersetzt. Die transformierten Punktwerte unterliegen einer spezifischen Gewichtung und fließen somit unterschiedlich stark in die Bewertung der Ertragslage ein.

<p>Bruttorentabilität $\frac{\text{Rohertrag} + \Delta \text{ Brutto-Substanzwert}}{\text{bereinigte Bilanzsumme}}$</p>
<p>Nettorentabilität $\frac{\text{Ordentl. Gesamtergebnis} + \Delta \text{ Netto-Substanzwert}}{\text{bereinigte Bilanzsumme}}$</p>
<p>Betriebsleistungsrendite $\frac{\text{Ordentl. Betriebsergebnis} + \Delta \text{ Netto-Substanzwert}}{\text{Betriebsleistung}}$</p>
<p>Betriebskostenquote $\frac{\text{Ordentl. Personal- und Sachaufwand}}{\text{Betriebsleistung}}$</p>
<p>Cost-Income-Ratio $\frac{\text{Ordentl. Personal- und Sachaufwand}}{\text{Rohertrag} + \Delta \text{ Brutto-Substanzwert}}$</p>
<p>Risikokostenquote $\frac{\text{Risikoergebnis}}{\text{Betriebsleistung}}$</p>
<p>Risk-Income-Ratio $\frac{\text{Risikoergebnis}}{\text{Rohertrag} + \Delta \text{ Brutto-Substanzwert}}$</p>

Bei der **Bruttorentabilität** wird der Ertrag als Summe aus Rohertrag und Veränderung des Substanzwertes dem Risikopotenzial in Form der bereinigten Bilanzsumme gegenübergestellt.

Der Rohertrag ergibt sich dabei aus den Umsatzerlösen zuzüglich Ergebnis aus der Verwertung von Vermietvermögen abzüglich sämtlicher Material- und Leasingaufwendungen (inkl. Refinanzierungszinsen). Damit ein periodengerechtes und in sich stimmiges Ergebnis ermittelt wird, muss die Veränderung des Substanzwertes vor Verwaltungs- und Risikokosten (Brutto-Substanzwert) addiert werden, weil diese Kosten auch den Rohertrag nicht vermindern.

Im Nenner sind wesentliche Korrekturposten der Bilanzsumme alle Positionen, die eine Weitergabe von Adressrisiken belegen, vor allem der Passive Rechnungsabgrenzungsposten aus regressloser Forfaitierung (abzüglich einer Marge für das verbleibende Veritätsrisiko) und

Mietsonderzahlungen. Forfaitierungen im Doppelstockmodell finden hingegen keine Berücksichtigung als Abzugsposten, da das wirtschaftliche Risiko bei der Leasinggesellschaft verbleibt.

Bei der **Nettorentabilität** wird die Summe aus ordentlichem Gesamtergebnis und Veränderung des Netto-Substanzwertes dem Risikopotenzial in Form der bereinigten Bilanzsumme gegenübergestellt.

Das ordentliche Gesamtergebnis ist das unter Einbeziehung des Beteiligungsergebnisses um außerordentliche Ergebnisbestandteile bereinigte, nachhaltige Gesamtergebnis vor Steuern. Damit ein periodengerechtes und in sich stimmiges Ergebnis ermittelt wird, muss die Veränderung des Substanzwertes nach Verwaltungs- und Risikokosten (Netto-Substanzwert) addiert werden.

Im Nenner sind wesentliche Korrekturposten der Bilanzsumme alle Positionen, die eine Weitergabe von Adressrisiken belegen, vor allem der Passive Rechnungsabgrenzungsposten aus regressloser Forfaitierung (abzüglich einer Marge für das verbleibende Veritätsrisiko) und Mietsonderzahlungen. Forfaitierungen im Doppelstockmodell finden hingegen keine Berücksichtigung als Abzugsposten, da das wirtschaftliche Risiko bei der Leasinggesellschaft verbleibt.

Bei der **Betriebsleistungsrendite** wird die Summe aus ordentlichem Betriebsergebnis und Veränderung des Netto-Substanzwertes der Betriebsleistung gegenübergestellt.

Das ordentliche Betriebsergebnis ist das um außerordentliche Ergebnisbestandteile bereinigte, nachhaltige Betriebsergebnis vor Steuern. Damit ein periodengerechtes und in sich stimmiges Ergebnis ermittelt wird, muss die Veränderung des Substanzwertes nach Verwaltungs- und Risikokosten (Netto-Substanzwert) addiert werden.

Die Betriebsleistung ergibt sich aus den Umsatzerlösen zuzüglich Ergebnis aus der Verwertung von Vermietvermögen abzüglich Refinanzierungszinsen.

Die notwendige Höhe der Bruttoerträge wird von der Effizienz der Leistungserzeugung (Betriebskosten) und der Risikobereitschaft (Risikokosten) des Unternehmens mit bestimmt. Beide Kostenblöcke werden in Relation zur Betriebsleistung (**Betriebs- und Risikokostenquote**) beziehungsweise zur Wertschöpfung als Summe aus Rohertrag und Veränderung des

(Brutto-)Substanzwertes vor Verwaltungs- und Risikokosten (**Cost- und Risk-Income-Ratio**) gesetzt und können damit unterschiedliche Geschäftsstrukturen angemessen abbilden.

4.1.2. Nachhaltige Kapitalverhältnisse

Die Kapitalverhältnisse werden über drei Kennzahlen abgebildet. Diese umfassen zwei informatorische Kennzahlen und eine ratingrelevante Kennzahl. Die Kennzahlen werden über individuelle Transformationskurven (Polynome) in Punktwerte übersetzt.

<p>Eigenmittelquote Bereinigtes Haftkapital + 50% Netto-Substanzwert/ Bilanzsumme</p>
<p>Forfaitierungsquote Passivposten mit Risikoüberwälzung/Fremdkapital</p>
<p>Modifizierte Eigenmittelquote Bereinigtes Haftkapital + 50% Netto-Substanzwert/ bereinigte Bilanzsumme</p>

Mit der **modifizierten Eigenmittelquote** als Zusammenführung der Eigenmittel- und Forfaitierungsquote wird die eigene Haftstärke der Leasing-Gesellschaft beurteilt. Dabei wird die originäre Haftsubstanz in Relation zum Risikopotenzial des Unternehmens gesetzt.

Das bereinigte Haftkapital ist das um nicht bewertbare Aktiva wie z.B. ausstehende Einlagen bereinigte Eigenkapital. Der Substanzwert fließt ohne das bereits voll berücksichtigte bilanzielle Eigenkapital nur zu 50 % ein, um eine Gleichbehandlung des versteuerten Eigenkapitals mit dem un versteuerten Substanzwert herzustellen.

Im Nenner sind wesentliche Korrekturposten der Bilanzsumme alle Positionen, die eine Weitergabe von Adressrisiken belegen, vor allem der Passive Rechnungsabgrenzungsposten aus regressloser Forfaitierung (abzüglich einer Marge für das verbleibende Veritätsrisiko) und Mietsonderzahlungen. Forfaitierungen im Doppelstockmodell finden hingegen keine Berücksichtigung als Abzugsposten, da das wirtschaftliche Risiko bei der Leasinggesellschaft verbleibt.

4.1.3. Weitere Aspekte des Finanzprofils

Die Entwicklung der nachhaltigen Ertragslage, der nachhaltigen Kapitalverhältnisse, der Substanzwertrechnung sowie der Besonderheiten der Rechnungslegung können im Kriterium „weitere Aspekte des Finanzprofils“ bewertet werden.

Neben der Berücksichtigung testierter Zahlen des Jahresabschlusses im Kennzahlensystem, finden Quartalszahlen, Planzahlen sowie Zahlen aus dem internen Reporting Eingang in die Bewertung des Finanzprofils.

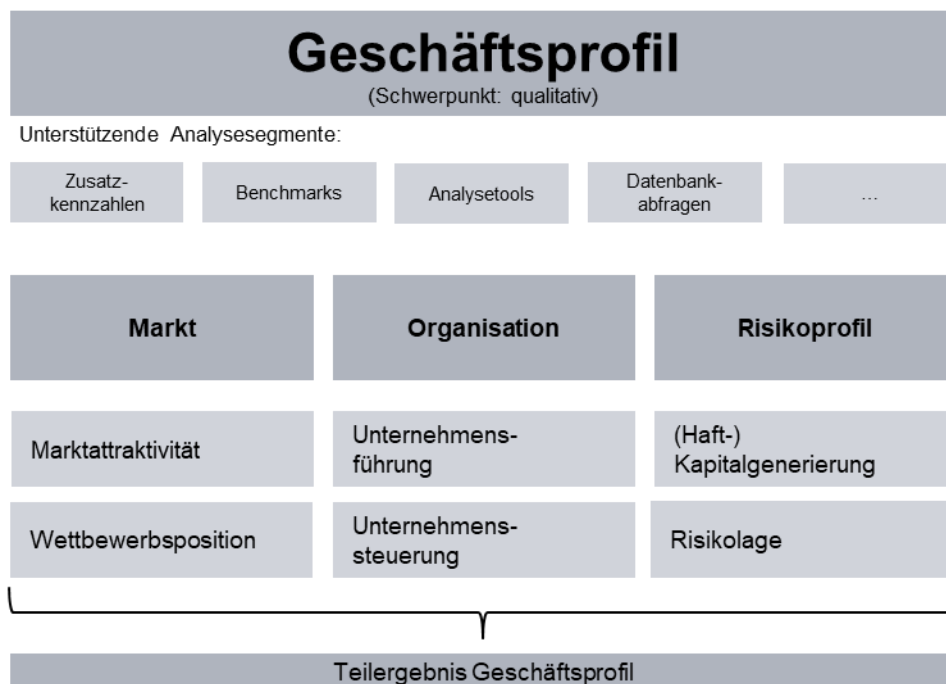
Im Sinne der Beurteilung einer nachhaltigen Ertragslage erfolgt eine erweiterte Betrachtung der Ertragsfaktoren unter Berücksichtigung von aktuellen Entwicklungen und Erkenntnissen. Mit dem Ziel, die Ertragslage zum Zeitpunkt des Ratings adäquat abzubilden sowie Abweichungen vom nachhaltigen Trend der Geschäftsentwicklung in das Ratingergebnis einzubeziehen, wird die nachhaltige Ertragslage um die Analyse aktueller Zwischenzahlen sowie von Planzahlen ergänzt.

Unterjährige Veränderungen der Kapitalausstattung bzw. -struktur können berücksichtigt werden.

Wegen der deutlich eingeschränkten Aussagekraft des Jahresabschlusses bei Leasinggesellschaften wird dieser von der Analyse zwingend um die Substanzwertrechnung nach BDL-Schema ergänzt zur Erfassung des wirtschaftlichen Eigenkapitals und adäquaten Abbildung des Periodenerfolgs.

4.2. Geschäftsprofil

Die Bewertung des Geschäftsprofils basiert auf einer Analyse vorwiegend qualitativer und in die Zukunft gerichteter externer und interner Einflussfaktoren. Unterstützende Kennzahlen ermöglichen eine Plausibilisierung der Analysen und Bewertungen. Die Beurteilungsmerkmale sind nach einem vorgegebenen Standard eingebunden, wobei dieser auf die geschäftsmodell-spezifischen Besonderheiten hin angepasst werden kann. Auf diese Weise werden die notwendige Objektivität sowie gleichzeitig die erforderliche Flexibilität, spezifische Besonderheiten angemessen berücksichtigen zu können, gewährleistet.



Das Geschäftsprofil der Ratingmethodik Leasing unterscheidet die drei Hauptkriterien Markt, Organisation und Risikoprofil. Jedes dieser drei Hauptkriterien untergliedert sich in Beurteilungsmerkmale und Einzelkriterien. Den Kriterien liegen feste Beurteilungsskalen zugrunde. Die Einzelbeurteilung über die Beurteilungsskala wird in einen Punktwert transformiert. Erst wenn führender Analyst und Zweit-Analyst alle Kriterien analysiert und beurteilt bzw. überprüft haben, ergibt sich aus den gewichteten Punktwerten ein entscheidungsfähiger Gesamtwert „Geschäftsprofil“. Zu allen Kriterien liegen im Rahmen eines detaillierten Handbuches Beschreibungen, Vorgehensweisen und Rahmenvorgaben zur Bewertung vor. Das Handbuch wird einmal jährlich einer detaillierten Kontrolle bezüglich Vollständigkeit und Aktualität unterzogen. An diesem Handbuch orientiert sich der führende Analyst. Nur in begründeten Ausnahmefällen kann nach Absprache mit den nachfolgenden Ratinginstanzen von den Vorgaben

abgewichen werden. Die Vorgaben des Handbuches dienen dem Zweit-Analysten des Bereiches „Daten & Controlling“ zur Plausibilisierung der Bewertungen.

Das Hauptkriterium **Markt** ist an einen mittel- bis langfristigen Zeithorizont ausgerichtet.

Im Rahmen einer Analyse der **Marktattraktivität** werden der Markt bzw. die Märkte analysiert, auf denen das Leasingunternehmen tätig ist (makroökonomische Betrachtung). Neben Betrachtungen zur Größe der jeweiligen Einzelmärkte werden Aspekte zum Marktwachstum und zur Rentabilität, welche beispielsweise durch Faktoren wie der Wettbewerbsintensität, Kundenstrukturen, Markteintrittsbarrieren, Anbietern oder Substituten bestimmt werden, in der Beurteilung berücksichtigt. Eine nicht unwesentliche Bedeutung haben exogene Faktoren wie beispielsweise die Konjunktorentwicklung oder Änderungen von gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Bestimmungen bzw. die Entwicklung der Rechtsprechung zu speziellen Themen. Neben eigenen Angaben der Leasingunternehmen fließen Recherchen der GBB-Rating in die Beurteilungen ein.

Im Zuge einer mikroökonomischen Betrachtung werden Aspekte der individuellen **Wettbewerbsposition** analysiert. Aspekte zur Marktstellung fließen in diesem Zusammenhang ebenso in die Beurteilung ein wie die Struktur und der Umfang der Produkt- bzw. Dienstleistungspalette. Eine weitere bedeutende Betrachtungsdimension stellt die Vertriebspolitik und damit einhergehend die genutzten Vertriebskanäle dar. Eine harmonische Ausrichtung auf den Markt unter Berücksichtigung der vorhandenen Ressourcen, eines tragbaren Risikoappetits und der spezifischen strategischen Positionierung (z. B. Kostenführerschaft, Qualitätsführerschaft, Nischenanbieter) sind unabdingbare Faktoren für eine langfristig erfolgreiche Wettbewerbsposition.

Als direkte Brücke zwischen Markt und Organisation ist der strategische Prozess zu sehen. Dessen Betrachtung umfasst die unternehmensinternen Prozesse, die zur Strategieentwicklung, -umsetzung und -überwachung eingerichtet wurden.

Das Hauptkriterium **Organisation** ist an einem grundsätzlich mittelfristigen Zeithorizont ausgerichtet.

Im Rahmen der Betrachtungen zu eher allgemeinen Kriterien der **Unternehmensführung** werden Aspekte wie die Ausgestaltung der Organisationsstruktur sowie Personalstruktur und -politik analysiert. Die Zusammensetzung z. B. des Aufsichtsorgans findet ebenso Berücksich-

tigung wie bestehende Nachfolgeregelungen oder auch potenzielle oder tatsächliche Personalabhängigkeiten bzw. -engpässe. Die Bereiche Controlling und Planung sowie die Ausgestaltung des Rechnungswesens und der IT werden gleichfalls untersucht.

Im Rahmen der Analyse speziellerer Kriterien der **Unternehmenssteuerung** wird die Ausgestaltung der Internen Kontrollsysteme einer Beurteilung unterzogen. Die Auswertung und Analyse orientiert sich hier insbesondere beim Risikomanagement auch an den Vorgaben der jeweils aktuellen aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen. Neben dem Adressrisikomanagement wird z. B. die Ausgestaltung und Funktionsfähigkeit der Internen Revision sowie das Konzept zur Ermittlung der Risikotragfähigkeit betrachtet.

Das Hauptkriterium **Risikoprofil** ist grundsätzlich an einem eher kurz- bis mittelfristigen Zeithorizont ausgerichtet.

Dem Risikoprofil kommt eine herausragende Bedeutung zu. Bei der Beurteilung der **Risikolage** erfolgt eine Inventur aller Bonitäts-, Markt- und Betriebsrisiken. Die Erfahrung der GBB-Rating zeigt, dass Adress-, Objekt- und Zinsänderungsrisiken in der Regel die größte Bedeutung haben. Je nach steuerlichen Abschreibungsbedingungen spielen auch bilanzielle Risiken (z. B. verlustfreie Bewertung des Leasingvermögens) eine große Rolle.

Die Analysen zum Risikoprofil umfassen neben der Beurteilung der Risikolage eine Betrachtung der **(Haft-)Kapitalgenerierung** im Sinne eines Kapitalbeschaffungspotenzials (z. B. direkter Kapitalmarktzugang, Thesaurierungspolitik) und des Potenzials einer Unterstützung durch den bzw. die Gesellschafter.

4.3. Ratingerweiternde Merkmale

Das Rating kann durch weitere Faktoren, Gegebenheiten oder Ereignisse, die auf das Leasingunternehmen einwirken, beeinflusst werden. Hierunter sind beispielsweise die Einbindung in einen übergeordneten Konzern, besondere Situationen bzw. besondere Geschäftsmodelle oder Spezifika des (Konzern-)Heimatlandes zu fassen. Ebenso können Anforderungen bzw. Maßnahmen zuständiger Aufsichtsbehörden, staatlicher Stellen, multinationaler oder supranationaler Behörden bzw. Organisationen Anpassungen des Ratings erforderlich machen.

Die Einbindung derartiger Faktoren in das individuelle Rating würde zu unscharfen Detaildarstellungen, z. B. der Unter- und Hauptkriterien des Finanz- bzw. Geschäftsprofils führen. Die

Auswirkungen derartiger Faktoren, Gegebenheiten oder Ereignisse werden daher übergeordnet dargestellt, das Rating also um „ratingweiternde Merkmale“ ergänzt. Ausschlaggebendes Ratingergebnis ist in diesen Fällen das erweiterte Ratingergebnis.

5. Darstellung des Ratingergebnisses

Das Ratingergebnis setzt sich aus Ratingklasse, Begründung und Ratingausblick zusammen.

5.1. Ratingskala und Ratingklasse

Eine Ratingklasse gibt die verdichtete Bonitätseinstufung auf der Ratingskala der GBB-Rating wieder, sie umfasst einen Prognosezeitraum von grundsätzlich 12 Monaten.

Die Erkenntnisse der Analyse hinsichtlich des Finanz- und Geschäftsprofils werden von den Analysten zu einem Vorschlag für das Ratingergebnis verdichtet, welches der international bekannten Notation (22 Ratingklassen von AAA bis D) folgt. Die Ratingskala der GBB-Rating ist nachfolgend dargestellt:

Rating-klasse	Ratingkategorie *
AAA	höchste Bonität
AA+ AA AA-	sehr hohe Bonität
A+ A A-	hohe Bonität
BBB+ BBB BBB-	gute Bonität
BB+ BB BB-	befriedigende Bonität
B+ B B-	kaum ausreichende Bonität
CCC+ CCC CCC-	nicht mehr ausreichende Bonität
CC C	ungenügende Bonität
D	Insolvenz

* Neben den oben genannten Ratingkategorien sind auch folgende Einträge möglich:
 WD (withdrawal) Rücknahme eines Ratings
 SP (suspension) vorübergehende Aussetzung eines Ratings, Ratingergebnis ist in Kommunikation bzw. Diskussion mit dem Ratingkunden

Als Ausfall gilt die Insolvenz und Zahlungsausfall von Finanzierungsfazilitäten, sofern letzteres nicht als Option in den Vertragsbedingungen festgelegt wurde. Ein freiwilliger bzw. vertraglich vereinbarter Verzicht auf Zahlungen wird nicht als Ausfall gewertet.

5.2. Ratingausblick

Der Ratingausblick - positiv, stabil, negativ und unbestimmt - stellt einen Frühindikator dar, in welche Richtung sich ein Rating innerhalb der nächsten 12 bis 24 Monate voraussichtlich entwickeln wird. Der Ratingausblick geht insoweit über die 12-Monats-Aussage der Ratingklasse hinaus, da er die auf Basis der vorliegenden Informationslage erwartete Entwicklung innerhalb der nächsten 24 Monate anzeigt.

Aussagen des Ratingausblicks:

- stabil Es liegen keine Anzeichen auf eine mögliche Ratingänderung vor, bzw. es wird lediglich eine geringe Wahrscheinlichkeit für eine Ratingänderung gesehen.
- positiv Es liegen Anzeichen für eine mögliche Ratingverbesserung vor, d. h. die Wahrscheinlichkeit einer Ratingverbesserung wird höher eingestuft, als eine künftig unveränderte oder verschlechterte Ratingklasse. Das Rating steht unter Beobachtung.
- negativ Es liegen Anzeichen für eine mögliche Ratingverschlechterung vor, d. h. die Wahrscheinlichkeit einer Ratingverschlechterung wird höher eingestuft, als eine künftig unveränderte oder verbesserte Ratingklasse. Das Rating steht unter Beobachtung.
- unbestimmt Es liegen Anzeichen für eine mögliche Ratingänderung vor, deren Auswirkung/Stärke und unter Umständen Richtung aber noch nicht eindeutig abgeschätzt werden kann. Das Rating steht unter erhöhter Beobachtung.

5.3. Ratingsensitive Faktoren

In der Begründung des Ratings werden u. a. wesentliche ratingsensitive Faktoren bzw. Treiber dargestellt, welche auf mittlere Frist das Ratingergebnis positiv oder negativ beeinflussen können. Im Rahmen einer Betrachtung der wesentlichen Bereiche und Kriterien in Bezug auf ihre Sensitivität auf das Ratingergebnis werden die Treiber des Ratingergebnisses analysiert und dargestellt.