



AA_u stabil

Rating-Komitee: 15.09.2017

Stärken/Chancen:

- Nachhaltig gute Geschäfts- und Ertragsentwicklung
- Solide Kapitalausstattung
- Führende Position im Retail-Banking mit bedeutenden Marktanteilen im Einlagen- und Hypothekargeschäft
- Unauffälliges Risikoprofil bei sehr konservativer Kreditvergabepolitik
- Weitere Ertragsdiversifizierung durch Geschäftsausbau

Schwächen/Risiken:

- Anhaltender Margendruck durch Niedrigzinsen und hohe Wettbewerbsintensität
- Anfälligkeit für Verwerfungen im Wohnimmobiliensektor aufgrund starker Exposition im Hypothekarkreditgeschäft
- Konjunkturelle Risiken insbesondere durch geopolitische Entwicklungen

Finanzdaten:

Beträge in Mio. CHF	2016	2015
Geschäftsertrag	3.108	3.016
Geschäftsaufwand	1.988	1.887
Gruppengewinn	754	808
Bilanzsumme	218.590	205.748
Kundenausleihungen	173.445	166.479
Kundeneinlagen	158.254	150.272
Gesamtkapitalquote	16,9 %	16,4 %
Harte Kernkapitalquote	15,2 %	14,3 %

Analysten:

Stefan Groos
+ 49 221 912 897 224
s.groos@gbb-rating.eu

Kerstin Kittlitz
+ 49 221 912 897 223
k.kittlitz@gbb-rating.eu

Raiffeisen Gruppe Schweiz

Ratingergebnis

Das vorliegende unbeauftragte (_u) Rating, welches ausschließlich auf Basis öffentlich verfügbarer Informationen erstellt wurde, ersetzt das Erst-Rating (AA_u, Ausblick stabil) vom 02.09.2016. Ratingobjekt ist die gesamte Raiffeisen Gruppe, die neben den 255 rechtlich eigenständigen Schweizer Raiffeisenbanken das Zentralinstitut Raiffeisen Schweiz und deren Dienstleistungs- und Banktöchter, darunter die Notenstein La Roche Privatbank AG, umfasst.

Mit einer Bilanzsumme von 228 Mrd. CHF zur Jahresmitte 2017, 3,8 Mio. Kunden, dem mit 930 Standorten dichtesten Bankstellennetz der Schweiz und bedeutenden Marktanteilen im Kundeneinlagen- und Hypothekarkreditgeschäft ist die Gruppe führend im Schweizer Retail-Banking und rangiert nach Bilanzsumme an dritter Stelle im Schweizer Bankenmarkt. Vor diesem Hintergrund wurde Raiffeisen im Juni 2014 durch die Schweizerische Nationalbank als national systemrelevant klassifiziert.

Raiffeisen verfügt über ein stabiles Geschäftsmodell auf genossenschaftlicher Grundlage, das von lokaler Verankerung, gegenseitiger Solidarität und einer nachhaltigen Geschäftspolitik nach dem Grundsatz "Sicherheit vor Rentabilität vor Wachstum" geprägt ist. Die maßgeblich von Raiffeisen Schweiz entwickelte Gruppen-Strategie, die von den einzelnen lokalen Raiffeisenbanken adaptiert wird, zielt auf ein qualitatives Wachstum im Kerngeschäft und die Ertragsdiversifizierung durch Erweiterung der Geschäftsaktivitäten. Produktivitätssteigerungen, Stärkung der Unternehmenskultur und Digitalisierung sind weitere strategische Stoßrichtungen der Gruppe.

Mit einer nachhaltig guten Ertragsentwicklung, die in den letzten Jahren strategiekonform und dem schwierigen Zinsumfeld geschuldet von einem rückläufigen Zinsergebnisanteil geprägt war und einer Kapitalausstattung, die auch den erhöhten regulatorischen Anforderungen an inländische systemrelevante Institute voll gerecht wird, weist die Raiffeisen Gruppe ein sehr solides Finanzprofil auf.

Getragen von starken Volumenzuwächsen bei Hypothekarkrediten und Kundeneinlagen bei gleichzeitigem Margenverfall und einer deutlichen Ertragsausweitung des nicht zinstragenden Geschäftes, konnte die Gruppe den Geschäftsertrag in den letzten fünf Geschäftsjahren sukzessive von 2,7 Mrd. CHF auf 3,1 Mrd. CHF steigern. Zwischen 2012 und 2016 lag der Gruppengewinn zwischen 0,6 und 0,8 Mrd. CHF. Eigenkapitalrendite und Cost-Income-Ratio schwankten dabei in einer Bandbreite von 5,4 % bis 6,6 % bzw. 61,6 % bis 65,9 %. Mit neuen Bestmarken bei Geschäftserfolg und Gruppengewinn konnte Raiffeisen im ersten Halbjahr des laufenden Jahres an die positive Geschäftsentwicklung der Vorjahre anknüpfen.

Überblick:

	Rating
Finanzprofil	angemessen
- Ertragslage	angemessen
- Kapitalverhältnisse	überzeugend
Geschäftsprofil	überzeugend
- Strategie und Markt	überzeugend
- Risikoprofil	überzeugend
- Haftkapitalgenerierung	überzeugend

(überzeugend > angemessen > vertretbar > bedenklich/angespannt > problematisch > unzureichend)

Ratinghistorie:

Rating	Ausblick	Datum
AA _u	stabil	15.09.2017
AA _u	stabil	02.09.2016

Ratingskala:

Ratingklasse	Ratingkategorie
AAA _u	höchste Bonität
AA+ _u /AA _u /AA- _u	sehr hohe Bonität
A+ _u /A _u /A- _u	hohe Bonität
BBB+ _u /BBB _u /BBB- _u	gute Bonität
BB+ _u /BB _u /BB- _u	befriedigende Bonität
B+ _u /B _u /B- _u	kaum ausreichende Bonität
CCC+ _u /CCC _u /CCC- _u	nicht mehr ausreichende Bonität
CC _u /C _u	ungenügende Bonität
D _u	Moratorium / Insolvenz

Durch die im Genossenschaftsmodell verankerte Gewinnthesaurierung, aber auch durch Kapitalerhöhungen im Wege der Zeichnung neuer Genossenschaftsanteile hat die Gruppe ihre bilanzielle und regulatorische Kapitalposition parallel zum Ausbau der Risikopositionen in den letzten Jahren fortlaufend verbessert. Dadurch werden auch die seit dem 1. Juli 2016 geltenden "going-concern" Kapitalanforderungen für systemrelevante Banken deutlich übertroffen. Mit der Platzierung der größten nachrangigen Additional Tier 1-Anleihe in Schweizer Franken im Gesamtvolumen von 600 Mio. CHF durch Raiffeisen Schweiz im Jahr 2015 hat die Gruppe ihre Fähigkeit zur Beschaffung von Haftmitteln über den Kapitalmarkt eindrucksvoll bewiesen.

Das Risikoprofil der Gruppe ist unbedenklich. Mit Geschäftsschwerpunkten in der Finanzierung von selbstgenutztem Wohneigentum und bei Ausleihungen an Kleinunternehmen bilden Kreditrisiken die Hauptrisikoaart. Das Kreditportfolio weist einen sehr hohen Besicherungsgrad und dank einer sehr vorsichtigen Kreditvergabepolitik eine hohe Granularität und ausgezeichnete Qualität auf. Kritische Konzentrationen bestehen weder grössenseitig noch branchenmäßig oder in regionaler Hinsicht. Die in geringem Umfang bestehenden gefährdeten Forderungen sind durch Sicherheiten und Wertberichtigungen vollständig abgedeckt. Zinsänderungsrisiken des Bankbuchs als mit Abstand bedeutendstes Marktpreisrisiko sind durch umfangreiche Absicherungsmaßnahmen in Form von Zinsswap-Geschäften weitestgehend abgeschirmt. Nennenswerte Rechtsrisiken bestehen nicht. Raiffeisen verfügt über eine robuste Liquiditätslage. Refinanzierungsrisiken sind aufgrund der stabilen Refinanzierungsstruktur mit kleinteiligen Kundeneinlagen als Hauptrefinanzierungsquelle und Pfandbriefen als langfristiges Refinanzierungsinstrument von geringer Bedeutung.

Der Ausblick für das Rating ist stabil, da die zum gegenwärtigen Zeitpunkt erkennbaren Entwicklungen keine wesentlichen Bewertungsänderungen einzelner Ratingkriterien erkennen lassen.

Ratingsensitive Faktoren

Haupttreiber für eine Heraufstufung des Ratingergebnisses wäre die Verbesserung der nachhaltigen Ertragslage durch eine Steigerung von Profitabilität und Effizienz. Ansatzpunkte hierfür wären insbesondere die weitere Diversifizierung der Ertragsquellen oder eine Ausweitung der Zinsmarge in einem normalisierten Zinsumfeld. Effizienzgewinne ließen sich z. B. mit der Erhöhung des Automatisierungs- und Standardisierungsgrades im Retail-Geschäft durch das neue Kernbankensystem erzielen, dessen Rollout für Anfang 2018 geplant ist.

Ursächlich für eine Abstufung wäre neben einer negativen Entwicklung der Ertragslage eine signifikante Verschlechterung des Kreditrisikoprofils. Ein Einbruch des Schweizer Wohnimmobilienmarktes könnte sowohl die Kreditrisikokosten steigen lassen als auch die Portfolioqualität nachteilig beeinflussen. Auch ein weiterer signifikanter Verfall der Zinsmarge, der nicht durch ein erhöhtes Geschäftsvolumen kompensiert würde, wäre ein Ansatzpunkt für eine Abwertung.

Strategie und Markt

Gruppenstruktur und -bedeutung

Die Raiffeisen Gruppe (kurz: "Raiffeisen" oder "die Gruppe") ist eine genossenschaftlich organisierte Bankengruppe (ohne eigene Rechtspersönlichkeit), die per 30.06.2017 255 rechtlich und organisatorisch selbstständige Raiffeisenbanken sowie Raiffeisen Schweiz als Zentralinstitut und deren Tochtergesellschaften umfasst. Eigentümer von Raiffeisen Schweiz sind die einzelnen Raiffeisenbanken. Während Raiffeisen Schweiz unter anderem die Geschäftspolitik und -strategie der gesamten Gruppe verantwortet, als deren Kompetenzzentrum fungiert, die Gruppen-Risikosteuerung wahrnimmt sowie Interbankengeschäfte tätigt, betreiben die einzelnen Raiffeisenbanken das klassische lokale Bankgeschäft mit Privatkunden und kleinen bis mittleren Firmenkunden. Weitere Tätigkeitsbereiche der Raiffeisenbanken sind Zahlungsverkehrsdienstleistungen, das Anlagefonds- und Wertpapiergeschäft sowie das Konsumgüterleasing. Die Private Banking-Aktivitäten der Gruppe, die sich auf die Anlageberatung und Vermögensverwaltung für Privatpersonen in der Schweiz und in ausgewählten Auslandsmärkten erstrecken, sind in der Raiffeisen Schweiz-Tochtergesellschaft Notenstein La Roche Privatbank AG gebündelt. Mit dem Verkauf der Vescore AG Mitte 2016 an Vontobel wurde das Asset Management der Gruppe neu ausgerichtet. Während Vontobel die Produktentwicklung und -verwaltung betreibt, konzentriert sich Raiffeisen zukünftig voll auf die Kundenbetreuung und -beratung.

Mit einer konsolidierten Bilanzsumme von 228 Mrd. CHF zur Jahresmitte 2017, 3,75 Mio. Kunden, 1,9 Mio. Genossenschaftsmitgliedern und fast 11.000 Mitarbeitenden ist Raiffeisen die drittgrößte Bankengruppe der Schweiz. Insgesamt 930 Raiffeisen-Standorte bilden das dichteste Bankstellennetz der Schweiz. 88 % der Kunden sind Privatkunden. Die Gruppe gilt daher als Marktführer im Schweizer Retail-Banking. Dabei stellen das inländische Spar- und Hypothekengeschäft mit Marktanteilen von mehr als 13 % bzw. 17 % die Schwerpunkte der Geschäftstätigkeit dar. Dank Beteiligungen, Kooperationen und Gruppengesellschaften bietet Raiffeisen für einen breiten Kundenkreis, der sich auch auf institutionelle Kunden erstreckt, eine umfassende Produkt- und Dienstleistungspalette. Aufgrund ihrer bedeutenden Marktstellung im inländischen Hypotheken- und Einlagengeschäft wurde Raiffeisen im Jahr 2014 durch die Schweizerische Nationalbank als national systemrelevant eingestuft.

Geschäftsmodell und Gruppenstrategie

Zentrale Elemente des genossenschaftlichen Geschäftsmodells bzw. der Geschäftspolitik sind lokale Verankerung und Kundennähe, Entscheidungskompetenz vor Ort, Mitbestimmung der Mitglieder, gegenseitige Solidarität unter den Banken, konservative Risikopolitik und nachhaltige Geschäftspolitik, die dem Grundsatz "Sicherheit vor Rentabilität vor Wachstum" folgt. Die Gruppe verfolgt weiterhin vier strategische Hauptziele: Qualitatives Wachstum im Kerngeschäft, Diversifizierung der Geschäftsfelder, Steigerung der Produktivität und Stärkung der Unternehmenskultur sowie als übergeordnetes Ziel die konsequente Ausrichtung auf die digitale Zukunft. Im inländischen Spar- und Hypothekengeschäft soll die Marktstellung unter Wahrung

des guten Risikoprofils weiter ausgebaut werden. Durch einen segmentspezifischen Betreuungs- und Beratungsansatzes soll die Anzahl der Hauptbankkunden erhöht werden, wobei Raiffeisen insbesondere in den Ballungsräumen Neukundenpotenzial sieht. Im Zuge einer stärkeren Durchdringung der bestehenden Geschäftsfelder strebt die Gruppe an, die Erträge zu diversifizieren und die Abhängigkeit vom Bilanz- bzw. Zinsengeschäft weiter zu reduzieren. Ansatzpunkte hierfür bilden die weitere Stärkung des Anlage- und Firmenkundengeschäft, der Ausbau des Private Bankings in der Notenstein LaRoche Privatbank und die neue Kooperation mit Vontobel im Asset Management. Die Steigerung der Produktivität zielt insbesondere auf die Erhöhung des Standardisierungs- und Automatisierungsgrades im Retail-Geschäft durch die Implementierung einer neuen Kernbankanwendung in 2018 ab. Kernelemente der Ausrichtung auf die digitale Zukunft sieht Raiffeisen in der Digitalisierung von Prozessen und in der Verschmelzung von physischen und digitalen Kanälen.

Neben einem tragfähigen und nachhaltigen Geschäftsmodell und einer angesichts der Marktentwicklungen plausiblen strategischen Ausrichtung verfügt die Gruppe über einen ihrer Größe und Bedeutung angemessenen Strategieprozess, der bei der Geschäftsleitung von Raiffeisen Schweiz verankert ist. Die Strategie der Gruppe wird jährlich überprüft und im Bedarfsfall adjustiert. Auf der Grundlage der gruppenweit festgelegten Geschäftsstrategie passt jede Raiffeisenbank ihre Strategie auf die örtlichen Verhältnisse an und agiert eigenverantwortlich. Geschäftsleitung und Verwaltungsrat von Raiffeisen Schweiz analysieren turnusmäßig die für die Gruppe relevanten Umweltbedingungen und die Lage der Gruppe und überprüfen die der Strategiedefinition zugrundeliegenden Prämissen auf ihre Gültigkeit. Anschließend werden die strategischen Stoßrichtungen für die folgenden drei Jahre abgeleitet und zur Operationalisierung auf messbare Zielgrößen heruntergebrochen. Zur Messung und Steuerung der Zielerreichung verwendet Raiffeisen eine Balanced Scorecard. Für das laufende Geschäftsjahr strebt die Gruppe unter anderem eine Erhöhung von Kundenausleihungen um 4 %, der Kundeneinlagen um 4,5 % und des Depotvolumens um 10 % an. Für die Neubildung von Wertberichtigungen (brutto), die Cost-Income-Ratio und die Fluktuationsrate von Schlüsselpersonen wurden Obergrenzen von 0,15 %, 62,0 % und 7 % festgelegt.

Tragfähigkeit und Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells sowie die erfolgreiche Umsetzung der Gruppenstrategie spiegeln sich in der soliden Geschäftsentwicklung und guten Marktstellung der Gruppe wider. Nach Steigerungsraten von jeweils 4,8 % in den Geschäftsjahren 2013 und 2014 und 6,2 % in 2015 konnten die Kundeneinlagen im Geschäftsjahr 2016 um 5,3 % auf 158 Mrd. CHF gesteigert werden. Mit einem Anstieg um 1,8 % im ersten Halbjahr 2017 hat sich der Wachstumstrend abgeschwächt fortgesetzt. Bei Hypothekarforderungen gelang der Gruppe im Geschäftsjahr 2016 eine Ausweitung um 4,3 % auf 165 Mrd. CHF nach Steigerungen von 5,2 % in 2015, 5,0 % in 2014 und 5,7 % in 2013. Die weiterhin äußerst geringen Kreditverluste (0,006 % der Kundenausleihungen per 30.06.2017) und der in den letzten Jahren rückläufige und sehr geringe Wertberichtigungsanteil (0,12 % der Kundenausleihungen) zeigen, dass das Wachstum im Hypothekengeschäft unter Einhaltung des hohen Qualitätsanspruchs erfolgte. Aufgrund der über dem Marktwachstum liegenden Wachstumsraten konnte Raiffeisen ihren Marktanteil seit 2013 kontinuierlich um insgesamt 1 %-Punkt auf nunmehr 17,3 % steigern. Bedeutende Fortschritte erzielte die Gruppe auch bei der Verfolgung des

Ziels der Ertragsdiversifizierung. Mit dem Verkauf der Vescore AG an Vontobel Mitte 2016 und AuM-Nettoneugeldzuflüssen von 8 Mrd. CHF in 2016 und 2,7 Mrd. CHF im ersten Halbjahr 2017 wurde das Asset Management der Raiffeisen Gruppe erfolgreich neu ausgerichtet. Der Ausbau des Firmenkundengeschäftes wurde mit der Erweiterung der Angebots- und Dienstleistungspalette, der Eröffnung eines dritten Unternehmenszentrums und einer kräftigen Steigerung der ausgereichten Investitionsfinanzierungen vorangetrieben. Als entscheidende Grundlage für Produktivitätsverbesserungen und die Digitalisierung wurde zudem die Entwicklung des neuen Kernbankensystems weiter forciert. Das Rollout der ersten Tranche ist für Anfang 2018 geplant.

Marktverhältnisse

Der Schweizer Bankenmarkt im Allgemeinen und das Retail-Geschäft im Speziellen sind durch eine zunehmende Wettbewerbsintensität und eine rückläufige Profitabilität geprägt. Markteintritte neuer, teils branchenfremder Marktteilnehmer und verstärkte Marktaktivitäten der etablierten Banken haben die Konkurrenzsituation in den letzten Jahren erheblich verschärft. Das anhaltende Niedrigst- bzw. Negativzinsumfeld und hohe Absicherungskosten setzten die Zinsmarge zusätzlich unter Druck, wie exemplarisch der Margenverfall der Raiffeisen Gruppe zeigt. Auf der Kostenseite begegnen die Banken erhöhten regulatorischen Anforderungen und einem steigenden Investitionsbedarf in technische Neuerungen im Zuge der zunehmenden Digitalisierung der Bankgeschäfte. Insgesamt befindet sich der Bankenmarkt Schweiz im Strukturwandel. Digitalisierung, Industrialisierung und Spezialisierung der Branche werden weiter vorschreiten und der anhaltende Ertrags- und Kostendruck die Konsolidierungstendenzen verstärken.

Die makroökonomischen Rahmenbedingungen bleiben für die Schweizer Banken herausfordernd. Die schweizerische Konjunktur leidet weiterhin unter dem zu Beginn des Jahres 2015 mit der Aufhebung des Euro-Mindestkurses ausgelösten Wechselkursschock. Für das laufende Jahr wird ein Anstieg des Bruttoinlandsproduktes um 1,3 %, für das nächste Jahr um 1,5 % prognostiziert. Damit liegt die Schweizer Wirtschaftsentwicklung in 2017 weiterhin leicht unter der der Eurozone. Erhebliche Unsicherheiten für den weiteren Konjunkturverlauf ergeben sich insbesondere aus der sprunghaften US-Politik und den zahlreichen ungelösten geopolitischen Krisen. Das Negativzinsumfeld und damit der Druck auf die Zinsmargen sollten aufgrund der Zinspolitik der Zentralbanken auf kurze bis mittlere Sicht erhalten bleiben. Mit einer Normalisierung des Kapitalmarktzinsniveaus ist bestenfalls langsam zu rechnen. Zudem sehen sich die Schweizer Banken auch zukünftig einem hohen Regulierungsdruck ausgesetzt, etwa in Form weiter steigender Kapitalanforderungen. Entspannungstendenzen zeigt dagegen der Immobiliensektor, der für den von niedrigen Hypothekenzinsen getriebenen Hypothekemarkt ein "Soft Landing" erwarten lässt. Verschärfte Vergabebedingungen bei Hypothekenkrediten und die Erhöhung des antizyklischen Kapitalpuffers bremsen erkennbar das Marktwachstum und die Immobilienpreisentwicklung.

Nachhaltige Ertragslage

Ertragsentwicklung im 5-Jahres-Vergleich

Die Raiffeisen Gruppe zeigt eine nachhaltig positive Ertragsentwicklung. Der Geschäftsertrag, als Summe des Netto-Erfolgs aus dem Zinsengeschäft, des Erfolgs aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft, des Handelsgeschäftserfolgs und des übrigen ordentlichen Erfolgs stieg im Zeitraum 2012 bis 2016 kontinuierlich von 2.709 Mio. CHF auf die historische Bestmarke von 3.108 Mio. CHF. Dabei nahm der Ergebnisbeitrag des Zinsengeschäftes als Folge des Margenverfalls und der strategiekonformen Diversifizierung der Ertragsquellen von rund 77 % auf 71 % ab. Mit einer durchschnittlichen jährlichen Steigerungsrate von 2,7 % erhöhte sich im gleichen Zeitraum der Geschäftsaufwand von 1.785 Mio. CHF auf 1.988 Mio. CHF aufgrund umfangreicher IT-Investitionen, Investitionen in den Geschäftsaufbau und steigender regulatorischer Kosten. Als Geschäftserfolg verbuchte die Gruppe zwischen 2012 und 2015 eine sukzessive Steigerung von 701 Mio. CHF auf 943 Mio. CHF und unter Berücksichtigung außerordentlicher Ergebnisbeiträge und Steuern eine Ausweitung des Gruppengewinns von 635 Mio. CHF auf das Rekordniveau von 808 Mio. CHF. Gegen den Trend entwickelten sich dann in 2016 Geschäftserfolg und Gruppengewinn nicht zuletzt aufgrund hoher Firmenwertabschreibungen rückläufig.

5-Jahres Erfolgsrechnung (Mio. CHF)	2016	2015	2014	2013	2012
Brutto-Erfolg aus dem Zinsengeschäft	2.230	2.188	2.134	2.131	2.093
Veränderungen von ausfallrisikobedingten Wertberichtigungen	-11	-11	2	5	-3
Netto-Erfolg aus dem Zinsengeschäft	2.219	2.177	2.135	2.136	2.090
Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	467	463	429	396	368
Erfolg aus dem Handelsgeschäft	228	209	158	185	191
Übriger ordentlicher Erfolg	194	167	107	79	61
Geschäftsertrag	3.108	3.016	2.829	2.795	2.709
Geschäftsaufwand	-1.988	-1.888	-1.765	-1.723	-1.786
Wertberichtigungen auf Beteiligungen sowie Abschreibungen auf Sachanlagen und IAV	-260	-181	-164	-178	-198
Veränderungen von Rückstellungen und übrigen Wertberichtigungen sowie Verluste	-6	-4	-9	-23	-24
Geschäftserfolg	855	943	891	871	701
Außerordentliches Ergebnis	71	64	46	17	83
Steuern	-174	-201	-177	-173	-149
Gruppengewinn	754	808	759	717	635

Ertragsentwicklung 2016

Vor dem Hintergrund einer deutlichen Geschäftsausweitung, die sich in einem Anstieg der Bilanzsumme um rund 6,2 % widerspiegelte, zeigten sich im Vergleich der Geschäftsjahre 2016 und 2015 alle Ertragskomponenten verbessert. Bei erneut rückläufiger Zinsmarge, die um weitere sechs Basispunkte auf 1,06 % fiel, zeichnete die starke Volumenausweitung im Kundengeschäft für die Verbesserung des Bruttoerfolgs aus dem Zinsengeschäft um 1,9 % verantwortlich. Dabei sanken die Zinserträge mit -2,5 % weniger stark als die Zinsaufwendungen mit -12,2 %. Als Ergebnis einer vorsichtigen Kreditvergabepolitik und Spiegelbild der sehr guten Portfolioqualität lag der Netto-Wertberichtigungsaufwand für ausfallgefährdete Forderungen auf einem weiterhin extrem tiefen Niveau. Die effektiven Verluste aus dem Kreditgeschäft betragen nur 16 Mio. CHF bzw. 0,009 % der Kundenausleihungen. Die leichte Steigerung des Ergebnisses aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft um 0,9 % war bei leicht rückläufigen Erträgen aus dem Wertschriften- und Anlagegeschäft auf gestiegene Erträge im übrigen Dienstleistungsgeschäft, insbesondere höhere Erträge aus dem Zahlungsverkehr, zurückzuführen. Erträge aus dem Wertschriften- und Anlagegeschäft stellen mit rund 60 % (2015: 62 %) nach wie vor den bedeutendsten Anteil des Kommissionsertrags. Hauptgrund für den Anstieg des Handelsgeschäftserfolgs um 8,9 % war vorwiegend ein Zuwachs beim Handel mit Zinsprodukten, während der Aktienhandel leicht einbüßte. Für den deutlichen Sprung des übrigen ordentlichen Erfolgs um 16,3 % war erneut die Aktivierung von Aufwendungen für die Realisierung des neuen Kernbankensystems hauptverantwortlich. In der Erhöhung der Geschäftsaufwendungen um 5,3 % schlugen sich insbesondere die Entwicklungskosten für das neue Kernbankensystem und in geringerem Umfang Aufwendungen für die Umsetzung regulatorischer Anforderungen, den Ausbau des Firmenkundengeschäftes und diverse Projekte im Bereich der Digitalisierung nieder. Die Cost-Income-Ratio stieg dadurch spürbar von 62,6 % auf 63,9 %. Bei Steigerungsraten des Personalaufwands um 3,9 % und des Sachaufwands um 8,8 % ist das Verhältnis von Personalaufwand zu Sachaufwand mit ca. 70/30 seit Jahren stabil. Treiber der signifikanten Steigerung der Position "Wertberichtigungen auf Beteiligungen sowie Abschreibungen auf Sachanlagen und immaterielle Werte" um 43,5 % war eine Sonderabschreibung auf den Goodwill der Leonteq AG-Beteiligung über 52 Mio. CHF. Vom ausgewiesenen außerordentlichen Ergebnis entfielen allein 64 Mio. CHF auf den Verkauf der Vescore AG. Der Gruppengewinn wurde entsprechend der genossenschaftlichen Grundsätze zur weiteren Stärkung der Kapitalausstattung mit 710 Mio. CHF bzw. zu 94 % thesauriert.

Ertragsentwicklung und Ausblick 2017

Mit Steigerungsraten bei Hypothekarforderungen und Kundeneinlagen von jeweils rund 2 % gegenüber dem Bilanzstichtag 2016 setzte sich die erfreuliche Geschäftsentwicklung im Kerngeschäft der Raiffeisen Gruppe auch im ersten Halbjahr 2017 fort. Geschäftserfolg und Gruppengewinn erreichten mit 532 Mio. CHF bzw. 434 Mio. CHF neue Rekordmarken. Der Geschäftsertrag konnte im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 7 % deutlich gesteigert werden, während der Anstieg des Geschäftsaufwandes auf unter 5 % begrenzt werden konnte. Die

Cost-Income-Ratio sank demnach deutlich auf unter 62 %. Wesentlicher Treiber der Ertragsverbesserung war, neben dem kräftigen Anstieg des Handelsergebnisses, die signifikante Erhöhung des übrigen ordentlichen Erfolgs, die maßgeblich auf die Aktivierung der Aufwendungen im Zusammenhang mit der Einführung des neuen Kernbankensystems zurückzuführen war. Insofern wird die Ertragslage erst in den nächsten Jahren durch rätierliche Abschreibungen auf das Kernbankensystem belastet. Für das Gesamtjahr 2017 erwartet Raiffeisen bei anhaltend guter Entwicklung des Kerngeschäftes und beständigem Druck auf die Zinsmarge einen über dem Vorjahr liegenden Gruppengewinn.

Halbjahres-Erfolgsvergleich (Mio. CHF)	30.06.2017	30.06.2016
Brutto-Erfolg Zinsengeschäft	1.118	1.109
Veränderungen von ausfallrisikobedingten Wertberichtigungen	3	0
Netto-Erfolg Zinsengeschäft	1.121	1.109
Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	246	241
Erfolg aus dem Handelsgeschäft	116	94
Übriger ordentlicher Erfolg	145	79
Geschäftsertrag	1.629	1.522
Geschäftsaufwand	-1.007	-962
Wertberichtigungen auf Beteiligungen sowie Abschreibungen auf Sachanlagen und IAV	-93	-98
Veränderungen von Rückstellungen und übrigen Wertberichtigungen sowie Verluste	2	2
Geschäftserfolg	532	464
Außerordentliches Ergebnis	8	6
Steuern	-109	-104
Gruppengewinn	434	367

Erfolgskennzahlen	30.06.2017	31.12.2016	31.12.2015
Zinsmarge	1,01 %	1,06 %	1,12 %
Eigenkapitalrendite	5,9 %	5,4 %	6,4 %
Cost-Income-Ratio	61,8 %	63,9 %	62,6 %

Kapitalverhältnisse

Vor dem Hintergrund eines stabilen Geschäftsmodells und unauffälligen Risikoprofils zeigt sich die Raiffeisen Gruppe weiterhin sehr solide kapitalisiert. Aufgrund ihrer nationalen Systemrelevanz bestehen für die Gruppe erhöhte Kapitalanforderungen. Die seit Mitte 2015 durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) festgelegten provisorischen aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen an systemrelevante Banken wurden Mitte 2016 durch die neuen "too-big-to-fail" (TBTF)-Bestimmungen des Bankengesetzes und der Eigenmittelverordnung abgelöst. Seitdem gilt für die Raiffeisen Gruppe eine "going-concern"-Gesamtanforderung (risikogewichtete Kapitalquote bestehend aus hartem und zusätzlichem Kernkapital zur ordentlichen Weiterführung der Bank) in Höhe von 14,4 %, wobei die harte Kernkapitalquote mindestens 10,1 % betragen muss (jeweils inklusive des antizyklischen Kapitalpuffers von 1,2 %). Die Anforderung an die ungewichtete Kapitalquote (Leverage Ratio) beträgt 4,6 %. Aufgrund der bereits vollständigen Erfüllung wurden die Kapitalanforderungen ohne die ansonsten üblichen Übergangsbestimmungen festgelegt. Auch zur Jahresmitte 2017 übertrifft Raiffeisen mit einer Kernkapitalquote von 16,4 %, einer harten Kernkapitalquote von 15,2 % und einer Leverage Ratio von 6,8 % (jeweils unter Berücksichtigung des Periodengewinns) die "going-concern"-Anforderungen deutlich. Bis zur endgültigen Festlegung von "gone-concern"-Kapitalanforderungen für national systemrelevante Banken gemäß TLAC-Regime in 2018 ist gemäß FINMA-Vorgaben zudem die Erfüllung einer Gesamtkapitalquote von 15,6 % gemäß altem TBTF-Regime erforderlich. Auch diese Anforderung wurde dauerhaft erfüllt.

Dabei erhöhten sich zwischen dem Bilanzstichtag 2015 und dem 30.06.2017 die risikogewichtete Gesamtposition um 9,0 % von 87,5 Mrd. CHF auf 95,3 Mrd. CHF, das anrechenbare harte Kernkapital um 15,7 % von 12,6 Mrd. CHF auf 14,5 Mrd. CHF und die gesamten regulatorischen Eigenmittel um 11,3 % von 14,4 Mrd. CHF auf 16,0 Mrd. CHF. Entsprechend der geschäftlichen Schwerpunkte entfielen auf Kreditrisiken 88 % der erforderlichen Eigenmittel, auf operationelle Risiken 6 % und auf nicht gegenparteibezogene Risiken sowie Marktrisiken jeweils 3 %. Bei der Würdigung der Kapitalquoten ist zu beachten, dass Raiffeisen bei der Berechnung der Eigenmittelerfordernisse mit dem Internationalen Standardansatz für Kreditrisiken, dem Marktrisiko-Standardansatz und dem Basisindikatoransatz für operationelle Risiken konservative Berechnungsverfahren anwendet.

Regulatorische Kapitalkennziffern*	30.06.2017	31.12.2016	30.06.2016	31.12.2015
Gesamtkapitalquote	16,8 %	16,9 %	16,5 %	16,4 %
Kernkapitalquote (T1-Quote)	16,4 %	16,5 %	16,1 %	15,9 %
Harte Kernkapitalquote (CET1-Quote)	15,2 %	15,2 %	14,4 %	14,3 %
Verschuldungsquote (Leverage Ratio)	6,8 %	6,8 %	6,7 %	6,7 %

* gemäß Definition Systemrelevanz, inkl. Periodengewinn

Es ist davon auszugehen, dass die Gruppe auch zukünftig erhöhte regulatorische Kapitalanforderungen, namentlich die sich aus der Umsetzung des TLAC-Regimes ergebenden individuellen "gone-concern"-Anforderungen für national systemrelevante Häuser, problemlos wird erfüllen können. Raiffeisen selbst geht davon aus, die Anforderungen ohne Zusatzmaßnahmen, d.h. allein aus der Ertragsthesaurierung heraus decken zu können. Bezüglich der zusätzlichen Kapitalanforderungen für den Abwicklungs- und Sanierungsfall sind mit dem Evaluationsbericht des Schweizer Bundesrates vom 28. Juni 2017 erstmals konkrete Eckwerte formuliert worden, die im Frühjahr 2018 durch das weitere Gesetzgebungsverfahren verbindlich werden dürften. Für Raiffeisen ergibt sich demnach eine zusätzliche risikogewichtete "gone-concern"-Kapitalanforderung von 5,3 %. Zusammen mit der Basis-"going-concern"-Kapitalanforderung von 13,2 % und der antizyklischen Kapitalpufferanforderung (aktuell 1,2 %) ergäbe sich hieraus nach aktuellem Stand eine kombinierte Gesamtanforderung von 19,7 % der risikogewichteten Aktiva, die bis Ende 2024 umzusetzen wäre. Hinsichtlich der Leverage Ratio wird eine "gone-concern"-Zusatzanforderung von 1,9 % vorgeschlagen, so dass sich eine Mindestanforderung an die Gesamt-Leverage Ratio von rund 6,5 % ergäbe. Mit 6,8 % erfüllt Raiffeisen bereits heute diese voraussichtliche Vorgabe.

Haftkapitalgenerierung

Die Gruppe verfügt angesichts ihrer nachhaltig guten Innenfinanzierungskraft, der Fähigkeit zur Akquisition von Hybridkapital und dank der genossenschaftlichen Grundprinzipien über ausgezeichnete Möglichkeiten der Haftkapitalbildung und -beschaffung. Das genossenschaftliche Modell ist auf den Gewinneinbehalt ausgerichtet. Gruppengewinne, die sich in den letzten fünf Jahren auf durchschnittlich 735 Mio. CHF beliefen, wurden daher – mit Ausnahme der auf maximal 6 % begrenzten Verzinsung der Genossenschaftsanteile – zur Stärkung der Kapitalbasis den Gewinnreserven zugeführt. Darüber hinaus erfolgte im Geschäftsjahr 2016 eine signifikante Aufstockung des Genossenschaftskapitals um rund 350 Mio. CHF durch die Zeichnung zusätzlicher Anteilscheine. Mit der Begebung einer nachrangigen Additional Tier 1-Anleihe in Höhe von 550 Mio. CHF durch Raiffeisen Schweiz im Frühjahr 2015 hat die Gruppe zudem ihre Fähigkeit zur externen Beschaffung von Haftkapital bewiesen. Aufgrund der großen Nachfrage wurde die Anleihe im Herbst 2015 um 50 Mio. CHF aufgestockt. Die überaus erfolgreiche Platzierung der mit insgesamt 600 Mio. CHF größten AT1-Anleihe in Schweizer Franken spiegelt letztlich das hohe Vertrauen des Kapitalmarktes in die Raiffeisen Gruppe wider.

Risikoprofil

Adressenausfallrisiken

Aufgrund des Geschäftsschwerpunkts im Privatkunden-Kreditgeschäft bilden Adressenausfallrisiken die mit Abstand bedeutendste Risikoart der Gruppe. Raiffeisen verfolgt eine sehr konservative Kreditvergabepolitik, welche insbesondere auf die Vermeidung von Konzentrationsrisiken abzielt. Vor dem Hintergrund der statutarischen Beschränkung von Blankokreditvergaben auf Ebene der einzelnen Raiffeisenbanken werden Kredite weitestgehend auf gedeckter Basis gewährt. So sind rund 93 % der Ausleihungen hypothekarisch abgesichert, weit überwiegend im ersten Rang. Niedrige durchschnittliche Beleihungssätze bei der Finanzierung privaten Wohneigentums von 65 % im Neugeschäft und 60 % im Bestandsgeschäft unterstreichen die konservative Ausrichtung der Gruppe. Bedenkliche Konzentrationen im Hinblick auf die Größenstreuung bestehen ebenso wenig wie branchenseitige Klumpen. So belaufen sich die Kreditvergaben an die zehn größten Kunden der Gruppe (ohne Kreditgewährungen an Banken und öffentlich-rechtliche Institutionen) auf zusammen unter 1 % der Gesamtausleihungen. Mit einer durchschnittlichen Losgröße von unter 500 Tsd. CHF liegen 92 % aller Hypotheken unterhalb der Millionen-Grenze. Die Branchengliederung des Firmenkundenkreditvolumens, das – zusammen mit Herauslagen an öffentlich-rechtliche Institutionen – rund 21 % des Gesamtkreditvolumens bestreitet und hauptsächlich auf Kleinunternehmen im jeweiligen Einzugsgebiet der einzelnen Raiffeisenbanken entfällt, zeigt einen leichten Schwerpunkt im Immobilienwesen bei ansonsten breiter Streuung. Die Qualität des Kreditportfolios ist ausgezeichnet. Mit rund 0,9 Mrd. CHF sind lediglich 0,5 % der gesamten Ausleihungen als gefährdet (non-performing) einzustufen. Unter den Firmenkundenkrediten sind nur 1,3 % bzw. 2,5 % des Volumens notleidend bzw. mit erhöhten Risiken behaftet. Weitere Indikatoren für die gute Kreditqualität sind die in den letzten Jahren sukzessiv auf zuletzt unter 0,12 % gesunkene Wertberichtigungsquote und die mit 0,006 % verschwindend geringe effektive Verlustquote. Darüber hinaus sind die Finanzanlagen als auch die der Gegenparteien bei Derivatgeschäften im Hinblick auf die Ratingklassenverteilung bedenkenfrei. Unter Berücksichtigung konservativ ermittelter Liquidationserlöse für Sicherheiten und der nach dem Incurred-Loss-Prinzip gebildeten Wertberichtigungen sind die ausfallgefährdeten Forderungen vollständig abgesichert. Da Auslandsengagements innerhalb der Gruppe nur von der Zentralbank, der Raiffeisen Switzerland B.V. sowie der Notenstein La Roche Privatbank und insgesamt in sehr begrenztem Umfang eingegangen werden dürfen, sind Länderrisiken sehr überschaubar. Sie konzentrieren sich im Wesentlichen auf Europa.

Marktpreisrisiken

Aufgrund der starken Positionierung der Gruppe im Zinsdifferenzgeschäft sind Zinsänderungsrisiken des Bankbuchs von wesentlicher Bedeutung. Steuerung und Überwachung der Zinsrisiken erfolgen nach klar definierten Richtlinien mit Hilfe eines umfassenden Instrumentariums in Form von Sensitivitäts-, Ertrags- und Value at Risk-Analysen. Aufgrund umfangreicher Absicherungsmaßnahmen durch Swapgeschäfte (per 31.12.2016 nominal 39 Mrd. CHF) sind Anlagebuch-Zinsänderungsrisiken mit einer Eigenkapital-Sensitivität von 1,6 Mrd. CHF (Markt-

werterhöhung bei Zinserhöhung um 100 Basispunkte) und einem Value at Risk (Konfidenzniveau 99,9 %) von 1,5 Mrd. CHF weitestgehend abgeschirmt. Andere Marktpreisrisiken sind aufgrund der Geschäftsausrichtung von untergeordneter Bedeutung. So entfaltet die Gruppe in ihrem Kerngeschäft keine wesentlichen Fremdwährungsaktivitäten und verbleibende Fremdwährungsrisiken werden dadurch vermieden, dass nach dem sog. Matched-book-Prinzip Aktiven in einer Fremdwährung grundsätzlich in derselben Währung refinanziert werden. Mit einer Eigenkapital-Sensitivität von jahresdurchschnittlich 14 Mio. CHF, davon rund 11 Mio. CHF auf Zinsrisiken entfallend, sind die grundsätzlich eng limitierten Handelsbuchrisiken zu vernachlässigen. Handelsbücher werden nur auf Ebene der Zentralbank und der Notenbank La Roche Privatbank unterhalten.

Operationelle Risiken

Vor dem Hintergrund der zunehmenden Digitalisierung des Bankgeschäfts und der damit zusammenhängenden Umstellung auf ein neues Kernbankensystem im Rahmen des Programms RAINBOW sind IT-Risiken als zentrale operationelle bzw. betriebliche Risikoart zu qualifizieren. Angesichts einer Gesamtbelegschaft von rund 11.000 Mitarbeitenden mit einer durchschnittlichen Betriebszugehörigkeit von rund acht Jahren und einer Fluktuationsrate von zuletzt über 11 % (inkl. gruppeninterne Wechsel) stellen daneben Personalrisiken einen bedeutenden Risikotreiber dar. Bei weiterhin exzellenter Reputation und hoher Kundenzufriedenheit sind die Rechtsrisiken für die Gruppe äußerst gering und sollten auch perspektivisch aufgrund des Geschäftsmodells eine untergeordnete Bedeutung haben. Ein US-Steuerstreit, der in den vergangenen vier Jahren Kosten von 30 Mio. CHF verursachte, konnte Ende 2016 ohne Strafzahlung endgültig abgeschlossen werden. Insgesamt bewegen sich die operationellen Risiken auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau. Raiffeisen verfügt über ein umfangreiches Instrumentarium zur Erhebung, Steuerung und Überwachung operationeller Risiken, darunter turnusmäßige Top-Down und Bottom-up Assessments, die Erfassung der Risiken in einem Risikoregister, das Monitoring von Schlüsselindikatoren und die regelmäßige Überprüfung der Angemessenheit und Wirksamkeit von Kontrollmaßnahmen. Hinsichtlich der IT-Prozesse und Informationssicherheit ist das interne Kontrollsystem auf international übliche Standard-Frameworks ausgerichtet. Im Rahmen des Business Continuity Managements wurden umfassende Maßnahmen etabliert.

Refinanzierung und Liquidität

Raiffeisen refinanziert sich hauptsächlich durch Privatkundeneinlagen hoher Granularität. Einlagen von Institutionellen Anlegern oder anderen Großkunden haben für die Refinanzierung eine eher geringe Bedeutung. Mit einem Volumen von 161 Mrd. CHF beliefen sich die Verpflichtungen aus Kundeneinlagen zur Jahresmitte 2017 auf 71 % der Bilanzsumme und 91 % der Kundenausleihungen. Pfandbriefdarlehen der Pfandbriefbank schweizerischer Hypothekarstitute AG, an der Raiffeisen zu 29 % beteiligt ist, und eigene Anleihen im Volumen von zusammen 26 Mrd. CHF stellen eine weitere stabile und langfristige Refinanzierungsquelle dar. Der Geldmarkt wird lediglich im Rahmen der taktischen Bewirtschaftung des Liquiditätspuffers in Anspruch genommen und dient nicht der Refinanzierung des langfristigen Aktivgeschäftes. Angesichts der diversifizierten und stabilen Refinanzierungsstruktur bestehen für

Raiffeisen sehr geringe Refinanzierungsrisiken. Auch die Liquiditätslage der Gruppe ist als robust zu bezeichnen. Die seit dem 1. Januar 2016 für systemrelevante Banken geltende Mindestquote für die kurzfristige Liquidität (LCR) von 100 % wurde mit zuletzt 124 % (Q2 2017) deutlich eingehalten. Qualitativ hochwertige, liquide Aktiva (HQLA) standen im 2. Quartal 2017 in Höhe von durchschnittlich 22 Mrd. CHF bereit. Das Management der Liquiditäts- und Refinanzierungsrisiken für die Gruppe erfolgt durch das Treasury von Raiffeisen Schweiz. Die Einheit beurteilt laufend die Entwicklung der kurz-, mittel- und langfristigen Liquiditätslage der Gruppe, führt Stresstests durch und sichert für die Gruppe den Zugang zum Geld- und Kapitalmarkt sowie die angemessene Streuung der Verbindlichkeiten.

Tabellenanhang

Ausgewählte Aktiven (Mio. CHF)	30.06.2017	31.12.2016	31.12.2015
Flüssige Mittel	20.795	20.390	18.907
Forderungen gegenüber Banken	12.413	7.084	3.811
Forderungen gegenüber Kunden	8.268	8.019	7.885
Hypothekarforderungen	168.739	165.426	158.594
Finanzanlagen	7.835	7.952	6.877
Total Aktiven	228.148	218.590	205.748

Ausgewählte Passiven (Mio. CHF)	30.06.2017	31.12.2016	31.12.2015
Verpflichtungen gegenüber Banken	15.573	10.853	7.803
Verpflichtungen aus Kundeneinlagen	161.027	158.254	150.272
Anleihen und Pfandbriefdarlehen	25.727	25.623	23.470
Eigenkapital (inkl. Minderheitsanteile)	14.945	14.390	13.326

Ausgewählte Erfolgspositionen (Mio. CHF)	30.06.2017	31.12.2016	31.12.2015
Brutto-Erfolg Zinsengeschäft	1.118	2.230	2.188
Netto-Erfolg Zinsengeschäft	1.121	2.219	2.177
Erfolg aus dem Kommissions- und Dienstleistungsgeschäft	246	467	463
Erfolg aus dem Handelsgeschäft und der FV-Option	116	228	209
Übriger ordentlicher Erfolg	145	194	167
Geschäftsertrag	1.629	3.108	3.016
Geschäftsaufwand	-1.007	-1.988	-1.888
Geschäftserfolg	532	855	943
Gewinn vor Steuern	540	926	1.007
Steuern	-109	-174	-201
Gruppengewinn	434	754	808

Ausgewählte Eigenmittelpositionen (Mio. CHF)	30.06.2017	31.12.2016	31.12.2015
Risikogewichtete Positionen	95.326	91.383	87.459
Anrechenbares hartes Kernkapital	14.519	13.923	12.545
Total anrechenbare Eigenmittel	15.999	15.468	14.369

Ausgewählte Kennzahlen	30.06.2017	31.12.2016	31.12.2015
Harte Kernkapitalquote (CET1-Quote)	15,2 %	15,2 %	14,3 %
Gesamtkapitalquote	16,8 %	16,9 %	16,4 %
Leverage Ratio	6,8 %	6,8 %	6,7 %
Quote der kurzfristigen Liquidität (LCR)	126,4 %	125,0 %	98,7 %
Eigenkapitalrendite (RoE)	5,9 %	5,4 %	6,4 %
Cost-Income-Ratio	61,8 %	63,9 %	62,6 %
Wertberichtigungen / Kundenausleihungen	0,12 %	0,13 %	0,13 %
Gefährdete Forderungen / Kundenausleihungen	0,50 %	0,52 %	0,52 %
Überfällige Forderungen /Kundenausleihungen	0,27 %	0,27 %	0,30 %
Effektive Verluste Kreditgeschäft / Kundenausleihungen	0,006 %	0,009 %	0,017 %
Marktanteil im Hypothekargeschäft	17,3 %	17,2 %	16,9 %

Aufsichtsrechtliche Veröffentlichungserfordernisse

Name und Funktion der Analysten:

- Stefan Groos, Führender Analyst, GBB-Rating, Köln
- Kerstin Kittlitz, Zweit-Analystin, GBB-Rating, Köln

Büroanschrift der Analysten:

- GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH, Kattenbug 1, 50667 Köln

Mitglieder des Rating-Komitees:

- Sebastian Podporowski, Wirtschaftsprüfer, Köln
- Manfred Kühnle, Wirtschaftsprüfer, Köln
- Bernd Bretschneider, Geschäftsführer GBB-Rating, Köln
- Oliver Mohr, Geschäftsführer GBB-Rating, Köln

Datum	Rating-Komitee	Mitteilung	Bekanntgabe
▪ Erstrating	02.09.2016	02.09.2016	16.09.2016
▪ Aktuelles Rating	15.09.2017	18.09.2017	02.10.2017

Zeitlicher Horizont:

- Rating: bis zu 12 Monate
- Ausblick: bis zu 24 Monate

Änderungen des Ratings im Nachgang der Mitteilung:

- keine

Quellen von wesentlicher Bedeutung für das Rating:

- Geschäftsbericht 2016
- Zwischenabschluss zum 30.06.2017
- Weitere öffentlich zugängliche Informationen

Aussage über die Qualität der verfügbaren Informationen (inkl. evtl. Einschränkungen):

- Qualität und Umfang der Informationen waren geeignet, ein umfassendes Bild über das Unternehmen zu bekommen und ein objektives, nachvollziehbares und professionelles Bonitätsurteil zu ermitteln

Verweis auf Ratingart, Methode und Version der Methode:

- Unbeauftragtes Rating ohne Mitwirkung des gerateten Unternehmens
- Ratingmethodik Banken und Bausparkassen (Version 3.0.03) – Cluster Adressenausfallrisiken (ADR)
- GBB-Rating, Policy Ratingdurchführung - unbeauftragte Ratings August 2017
- www.gbb-rating.eu/de/presse/eu-veroeffentlichungen/Seiten/default.aspx

Bedeutung der Ratingkategorie:

- www.gbb-rating.eu/de/ratings/ratingskala/Seiten/default.aspx

Geschäftsbeziehungen:

- Es bestehen keine weiteren Geschäftsbeziehungen

Allgemeine Hinweise zum Ratingergebnis

Die GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität des Ratings oder dessen Eignung für bestimmte Zwecke noch für Verluste, die durch die Verwendung des Ratings oder im Vertrauen auf das Rating entstehen. Die Veröffentlichung des Ratings stellt keine Anlageberatung dar.

Künftige Ereignisse sind ungewiss. Das Rating beruht auf deren Vorhersage und damit notwendigerweise auf Einschätzungen. Deshalb ist es keine Tatsachenfeststellung oder Empfehlung für Investoren, Kunden oder Lieferanten, sondern Meinungsäußerung.

Die GBB-Rating nimmt die Einstufung in eine Ratingkategorie mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt vor. Grundlage für das Rating sind die öffentlich zugänglichen Daten und Informationen sowie die ggf. durch das geratete Unternehmen übermittelten Daten und Informationen. Auf dieser Basis entsteht zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird, eine Meinung über die Zukunftsfähigkeit, Chancen und Risiken des beurteilten Unternehmens.