



BBB+ stabil

Rating-Komitee: 30.06.2023

GRENKE AG

Ratingergebnis

Stärken/Chancen:

- Weiterhin starke Eigenkapitalausstattung
- Umfangreiches Maßnahmenprogramm zur Behebung der Feststellungen der BaFin-Sonderprüfung/der JA-Prüfung 2020 bereits zu einem großen Teil umgesetzt
- Verbesserte Transparenz durch Konsolidierung und Akquisition der Franchisegesellschaften; Stärkung der IKS-Systeme
- Gute Marktstellung im IT-Small-Ticket-Leasing; gutes Neugeschäftswachstum im GJ 2022 und 1. Quartal 2023; Chancen durch Beteiligung an Online-Plattform Miete24
- Granulares Portfolio, breite Risikodiversifizierung; gute Besicherung durch Leasingobjekte

Schwächen/Risiken:

- Hohe NPL-Quoten; schwierige gesamtwirtschaftliche Lage erhöht das Risiko steigender Risikokosten
- Diverse Maßnahmen zum Abbau der Feststellungen im Bereich Geldwäsche, Compliance und Konzernrechnungswesen/IT stehen noch aus
- Nicht unwesentlicher Anteil des Geschäftsvolumens in Ländern mit schwierigem konjunkturellen/politischen Umfeld
- Herausfordernder Kapitalmarkt beeinflusst Refinanzierungskosten u. -aktivitäten; Kapitalmarkt-Refinanzierung (Anleihen, CP) für Grenke von wesentlicher Bedeutung

Finanzdaten:

(in TEUR)	2022	2021
Substanzwertveränderung	-3.136	-179.317
Ordentl. Gesamtergebnis	111.033	114.800
Wirtschaftliches Ergebnis	107.897	-64.517
Bilanzsumme	6.412.743	6.660.940
Nettorentabilität	1,7 %	-1,0%
Modif. Eigenmittelquote	24,2 %	22,3%

Analysten:

Stefan Koll
+ 49 221 912 897 222
s.koll@gbb-rating.eu

Philipp Krohs
+ 49 221 912 897 257
p.krohs@gbb-rating.eu

Mit Datum des Rating-Komitees stuft die GBB-Rating das Ratingergebnis der GRENKE AG auf Basis der zum Zeitpunkt des Ratings vorliegenden Informationen von A- auf BBB+ ab. Die Bonität wird nunmehr als gut (bisher: hoch) beurteilt.

Ursächlich für die Abstufung ist – trotz der im Geschäftsjahr 2022 wieder gestärkten Profitabilität – die Abschwächung der langfristigen, nachhaltigen Ertragslage, die weiterhin unter dem Vor-Pandemie-Niveau liegt. Darüber hinaus ergeben sich weitere (rating)belastende Faktoren durch die anhaltende, schwierige gesamtwirtschaftliche Lage (starker Zinsanstieg, steigende Insolvenzquoten, hohe Inflationsquote etc.) sowie das derzeit eingetrübte Kapitalmarktumfeld, in dem die GRENKE AG in 2022 Anleihen nicht im gewünschten Umfang platzieren konnte, woraus erhöhte Herausforderungen für die Refinanzierung der Gruppe resultieren.

Der Ausblick wird vor dem Hintergrund des angepassten Ratingniveaus nunmehr als stabil erachtet. Das Rating bleibt aufgrund der ausstehenden abschließenden Würdigung der im Nachgang eines Shortsellerangriffs erfolgten Sonderprüfungen durch die Aufsicht noch unter Beobachtung (Watch).

Das Finanzprofil, basierend auf dem Jahresabschluss des Jahres 2022, konnte im Vergleich zum schwachen Vorjahresniveau, das unter anderem durch zahlreiche belastende Faktoren geprägt war, nunmehr wieder gestärkt werden und weist wieder eine angemessene Ausprägung auf (Vorjahr: vertretbar). Die Kapitalverhältnisse sind dabei durch ein weiterhin hohes Niveau geprägt, das durch die starken Kapitalquoten zum Ausdruck kommt (u. a. CET-1-Ratio CRR von 17,4 %; Leverage Ratio CRR von 18,7 %). Die Profitabilität konnte im Jahresvergleich 2022/2021 zwar weiter gestärkt werden, liegt aber weiterhin deutlich unter dem Niveau der Jahre vor 2020. Die auf Basis des ordentlichen Gesamtergebnisses und der Substanzwertveränderung berechnete Nettorentabilität liegt bei 1,7 % und wird damit nur als vertretbar bewertet. Wesentliche Treiber der Ertragslage waren im Geschäftsjahr 2022 u. a. ein infolge erhöhter Refinanzierungskosten rückläufiges Zinsergebnis, gestiegene Personalkosten und ein Rückgang der Risikokosten. Der Substanzwert (Embedded Value) verringerte sich nach dem deutlichen Rückgang des Vorjahres (-179,3 Mio. EUR) leicht um 3,1 Mio. EUR. Auf dieser Basis konnte das wirtschaftliche Ergebnis wieder deutlich verbessert werden. Die Entwicklung des Neugeschäfts gestaltete sich nach den Rückgängen der Jahre 2020 und 2021 wieder positiv (2022: + 31 %). Auch im aktuellen Geschäftsjahr (1. Quartal 2023) kann die GRENKE AG ihre positive Entwicklung hinsichtlich der Steigerung des Neugeschäftsvolumens fortsetzen (+ 18,1 %), bleibt aber hinsichtlich der Ergebnisentwicklung hinter dem Vergleichs-quarteral des Vorjahres zurück (EBT: -24,2 %). Belastend wirkten sich diesbezüglich neben gestiegenen Personalkosten negative Zins- und Währungseffekte aus. Insgesamt sehen wir mit Blick auf die

Überblick:

Ratingkriterien	Rating
Finanzprofil	angemessen
Geschäftsprofil	
- Markt und Branche	angemessen
- Risikoprofil	angemessen
- Haftkapitalgenerierung	angemessen

(überzeugend > angemessen > vertretbar > unbefriedigend > schwach)

Ratinghistorie:

Rating	Ausblick	Datum
BBB+	stabil	30.06.2023
A-	unbestimmt	01.07.2022
A-	negativ	01.07.2021
A	negativ	08.10.2020
A	stabil	26.03.2020

Ratingskala:

Ratingklasse	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	Moratorium/Insolvenz

gute Neugeschäftsentwicklung der letzten Quartale und den sukzessiven Wegfall von Sonderfaktoren die Basis für eine sich verbessernde Geschäftsentwicklung bei steigender Profitabilität gelegt. Wir gehen aber derzeit vor dem Hintergrund des aktuell schwierigen Marktumfelds, gestiegener Personalaufwendungen sowie vorzunehmender IT-Investitionen auf Sicht der nächsten 12-24 Monate jedoch nicht von einem Rentabilitätsniveau aus, das deutlich über der aktuellen Höhe liegt.

Das Risikoprofil ist weiterhin angemessen. Positiv zu bewerten sind das unverändert sehr granulare Portfolio, die breite Risikodiversifizierung und die gute Besicherung des Portfolios. Größere Abhängigkeiten von Lieferanten oder Leasingnehmern bestehen nicht. Geschäftsmodellbedingt besteht jedoch ein erhöhter Anteil gestörter Forderungen. Der Anteil der Non-Performing-Loans (definiert als Höhe Non-Performing-Loans / (Performende + nicht performende Gesamtleasingforderungen vor Wertberichtigung)) lag im Geschäftsjahr 2022 bei 7,7 % (Vj. 10,0 %). Je nach Land variiert die Höhe des Non-Performing-Loans-Anteils deutlich – insbesondere im Kernmarkt Italien und in den anderen südeuropäischen Märkten ist die NPL-Ratio deutlich erhöht. Mit Blick auf den nicht unwesentlichen Anteil des Geschäftsvolumens in Ländern mit schwierigerem konjunkturellen und/oder politischen Umfeld bleibt die Entwicklung zu beobachten. Die tatsächliche Schadensquote konnte die GRENKE AG aber trotz des schwierigen Marktumfelds im Geschäftsjahr auf 1,3 % (2021: 1,6 %) reduzieren und konnte diesen positiven Trend hinsichtlich der Risikoentwicklung auch im 1. Quartal des aktuellen Jahres fortsetzen (Rückgang auf 1,2 %).

Die Grenke AG hat in den letzten Quartalen als Reaktion auf die zahlreichen Feststellungen der (durch die BaFin initiierten) Sonderprüfung des Jahres 2020 sowie des Jahresabschlusses 2020 erhebliche Anstrengungen und zahlreiche Maßnahmen zur Ausräumung der Feststellungen vorgenommen. Ein wesentlicher Teil des Maßnahmenprogramms wurde nunmehr umgesetzt; verbleibende Feststellungen betreffen unter anderem die Bereiche Konzernkonsolidierung, Geldwäsche und IT, und sind noch auszuräumen. Die Transparenz und die Governancestrukturen konnten durch die durchgeführten Maßnahmen zum Abbau der Feststellungen, zur Stärkung der internen Kontrollsysteme und zur Konsolidierung und Akquisition der Franchisegesellschaften insgesamt verbessert werden. Die Übernahme der verbliebenen Franchisegesellschaften soll bis Mitte 2023 erfolgen.

Die Refinanzierung der Gruppe ist diversifiziert und basiert schwerpunktmäßig auf den drei Säulen assetbasierte Finanzierung (u. a. ABCP-Programme), Senior-Unsecured-Instrumente (Anleihen, Schuldverschreibungen, Commercial Paper) sowie auf Einlagen, die über die GRENKE Bank AG hereingenommen werden und der Gruppe über den Ankauf von Leasingforderungen bereitgestellt werden. Der Bereich Senior Unsecured dominiert mit einem Anteil von ca. 51 % (per 03/2022) unverändert die Refinanzierungsstruktur. Durch die zahlreichen Transaktionen und die rege Kapitalmarktaktivität ist die Gruppe insgesamt von einem funktionierenden Kapitalmarkt abhängig, der derzeit aufgrund der bestehenden Unsicherheiten noch eingetrübt ist. Größere Konzentrationen sind durch den breiten Refinanzierungsmix grundsätzlich nicht gegeben. Die Gruppe verfügt weiterhin über eine gute Liquiditätsausstattung, die durch die LCR von 239,9 % (per 03/2023) dokumentiert wird. Die

NSFR liegt bei 109,5 % und übersteigt die regulatorische Vorgabe mit einem noch angemessenen Puffer.

Die GRENKE AG verfügt über ein bewährtes, tragfähiges Geschäftsmodell und eine Markterfahrung von mehr als 40 Jahren. Durch die in der Vergangenheit vollzogene nationale und internationale Expansion und den Fokus auf Small-Ticket-Leasingfinanzierungen im IT- und Bürotechnik-Bereich konnte sich die Gruppe in diesem Marktsegment eine exponierte Marktstellung erarbeiten. Die Gesellschaft richtet sich mit ihrem Angebot vor allem an kleine und mittelständische Unternehmen. Darüber hinaus werden Factoring- und Bankdienstleistungen wie z. B. Geldanlagen für private und gewerbliche Kunden angeboten. Die stark standardisierten Produkte sowie deren IT-gestützte, weitestgehend automatisierte Bearbeitung ermöglichen eine schnelle, effiziente Geschäftsabwicklung mit geringen Einzelkosten. In diesem Zusammenhang kommt der kontinuierlichen Verbesserung und Vereinfachung von Prozessen durch eine gezielte Digitalisierung eine hohe Bedeutung zu. Zur weiteren Steigerung der Effizienz und Digitalisierung führt die Gruppe derzeit ein Digitalisierungsprogramm durch („Digital Excellence“, Investitionsvolumen von ca. 45-50 Mio. EUR; insbesondere mit Fokus auf die Transformation in die Cloud-Technologie sowie die Automatisierung der Kernprozesse des Leasinggeschäfts).

Ratingsensitive Faktoren

Faktoren, die zu einer Verbesserung des Ratingergebnisses führen könnten, sind insbesondere eine Stärkung der nachhaltigen Ertragslage bzw. eine weitere Verbesserung der Rentabilität über das derzeitige Niveau hinaus. Ebenfalls können eine weitere konsequente Behebung der noch bestehenden, wesentlichen Feststellungen bzw. eine abschließende Würdigung durch die Aufsicht sowie ein verbessertes Marktumfeld das Rating positiv beeinflussen.

Faktoren, die das Ratingergebnis belasten könnten, sind eine nicht adäquate oder zu langsame Behebung der noch ausstehenden, wesentlichen Feststellungen, eine wesentliche Schwächung der Kreditqualität, ein Rückgang der Gewinne oder des Neugeschäfts sowie eine nachhaltige Beeinträchtigung der Refinanzierungsmöglichkeiten bzw. -bedingungen.

Daneben können unerwartete wirtschaftliche oder rechtlich relevante, belastende Ergebnisse aus der Beurteilung der Aufsicht das Ratingergebnis unter Druck setzen. Aufgrund des hohen Automatisierungsgrades ist generell eine hohe Abhängigkeit von funktionierenden IT-Systemen sowie der Verfügbarkeit von entsprechendem (IT-)Fachpersonal zu berücksichtigen. Der derzeitige Russland-/Ukraine-Krieg mit den damit verbundenen Auswirkungen führt zu einer hohen Unsicherheit bzgl. der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung und kann sich ebenfalls belastend auf das Ratingergebnis auswirken.

Aufsichtsrechtliche Veröffentlichungserfordernisse

Name und Funktion der Analysten:

- Stefan Koll, Führender Analyst, Ressortleiter, GBB-Rating, Köln
- Philipp Krohs, Zweit-Analyst, Ressortleiter, GBB-Rating, Köln

Büroanschrift der Analysten:

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

Mitglieder des Rating-Komitees:

- Alexander Gouverneur, Ressortleiter, GBB-Rating, Köln
- Stefan Groos, Prokurist, Ressortleiter, GBB-Rating, Köln
- Robert Avila, Senior Analyst, GBB-Rating, Köln

Datum	Rating-Komitee	Mitteilung	Bekanntgabe
▪ Erstrating	01.10.2014	01.10.2014	06.10.2014
▪ Aktuelles Rating	30.06.2023	04.07.2023	

Zeitlicher Horizont:

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

Änderung des Ratings nach Mitteilung an die analysierte Einheit:

-

Quellen von wesentlicher Bedeutung für das Rating:

- Geschäftsbericht per 31.12.2022
- Beantwortung eines detaillierten Fragebogens
- Managementgespräch vom 13.06.2023
- Weitere Auskünfte und unternehmensspezifische Informationen

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

- Qualität und Umfang der Informationen (Gespräche und Unterlagen) 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:

- Beauftragtes Rating
- Ratingmethodik Leasing 2.3.04 – Adressenausfallrisiken (ADR)
- <https://www.gbb-rating.eu/rating.html#methoden>

Bedeutung der Ratingkategorie:

- <https://www.gbb-rating.eu/rating.html#Ratingskala>

Geschäftsbeziehungen:

- Neben diesem Ratingauftrag bestehen weitere Geschäftsbeziehungen mit der GRENKE Bank AG

Allgemeine Hinweise

Die GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH ist seit dem 28. Juli 2011 bei der European Securities and Markets Authority (ESMA) als europäische Ratingagentur registriert und befolgt somit die gültigen aufsichtsrechtlichen Anforderungen der europäischen Aufsichtsbehörden an eine europäische Ratingagentur.

Die GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH übernimmt keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität des Ratings sowie der dargestellten Daten, Werte und sonstigen Informationen (inkl. ERI) oder der Eignung dieser Informationen für bestimmte Zwecke noch für Verluste, die durch die Verwendung der Informationen oder im Vertrauen auf die Informationen entstehen. Die Veröffentlichung des Ratings sowie der anderen Informationen 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 durch den Auftraggeber 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.

Die GBB-Rating bekennt sich zur Nachhaltigkeit und ist seit 2018 Mitglied im UN Global Compact. Wir verpflichten uns, die 10 Prinzipien in den Bereichen Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umwelt und Klima sowie Korruptionsprävention grundsätzlich einzuhalten.

