

Policy zur

Durchführung und Erstellung von Emissionsratings -

unbesicherte Kapital- und Finanzinstrumente

Dokumenteninformation

Änderungshistorie

Versionsnummer	Datum	geändert von	Kommentar
1.0.00	01.07.2021	Geschäftsführung	Mit Wirkung vom 01.07.2021 in Kraft gesetzt
1.0.01	13.09.2021	Geschäftsführung	Version mit Ende der Konsultation; mit Wirkung vom 13.09.2021 in Kraft gesetzt

Revision

letzte Revision am	13.09.2021
letzte Revision durch	Mohr
Revisionszyklus	jährlich und bei Bedarf

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für diese Regelung: Geschäftsführung der GBB-Rating

Vertraulichkeit

Keine Vertraulichkeitsstufe – öffentliches Dokument

Geltungsbereich

Dieses Dokument gilt für die GBB-Rating

Das Leistungsspektrum der GBB-Rating umfasst neben beauftragten und unbeauftragten Ratings für Banken, Bausparkassen, Leasinggesellschaften und mittelständische Unternehmen auch Emissionsratings für Hypothekendarlehen und ungesicherte Anleihen.

Gegenstand dieser Policy ist die Durchführung und Erstellung von Emissionsratings ungesicherter Kapital- und Finanzinstrumente (im Folgenden: Anleihen).

Unter Emissionsrating wird allgemein das Rating bzw. die Einstufung eines besicherten oder unbesicherten Emissionspapiers in eine Bonitätsklasse nach bestimmten Kriterien in Verbindung mit dem Rating des Emittenten verstanden. Das Emissionspapier wird dabei während seiner Laufzeit einem permanenten Monitoring unterzogen. Das Emissionsrating von unbesicherten Kapital- und Finanzinstrumenten von Banken und Bausparkassen besteht aus dem Emittentenrating (Rating-Cap) sowie der Analyse von Art und Rang (Seniorität) des emittierten Finanzinstruments, der Eigen- und Fremdkapitalstruktur des Emittenten, seiner Vermögenswerte sowie weiterer Aspekte der Emissionsbedingungen, welche unter dem Blickwinkel des Gläubigerschutzes betrachtet werden. Es handelt sich dabei grundsätzlich um ein issuer-pays Modell.

Es wird grundsätzlich durch den Kunden in Auftrag gegeben, der sich in der Position eines Emittenten einer Emission befindet. Dieser Emittent unterstützt den Ratingprozess durch aktive Teilhabe und umfangreiche Informations- bzw. Datenlieferung.

Die GBB-Rating hat für ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sowie weitere Personen, die an der Durchführung und Erstellung von Ratings beteiligt sind, interne Grundsätze und Verfahren aufgestellt, um Interessenskonflikte zu erkennen, zu beseitigen, offenzulegen sowie ihnen vorzubeugen.

Darüber hinaus sind für das Ratingverfahren unter Berücksichtigung von Profitabilität und Effizienz folgende Oberziele zu gewährleisten:

- Objektivität,
- Qualität,
- Unabhängigkeit,
- Unbefangenheit sowie
- Vertraulichkeit

Die GBB-Rating verfügt über eine ausreichende Zahl von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern mit den entsprechenden Kenntnissen und Erfahrungen zur Erstellung, Überwachung und Aktualisierung von Ratings. Die GBB-Rating trägt durch sachgerechte Planung dafür Sorge, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen des Kunden angemessener und ordnungsgemäßer Ablauf der Analyse in sachlicher, zeitlicher und personeller Hinsicht gewährleistet ist. Eine Ausweitung des Geschäftsumfanges geht mit dem angemessenen Aufbau von Personal- und Sachressourcen einher. Um die fachliche Qualität der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter sicherzustellen, wendet die GBB-Rating neben einem strukturierten Auswahlverfahren ein umfangreiches Einarbeitungs- und Weiterbildungskonzept an.

Den Aspekten Datensicherheit und -schutz sowie dem vertraulichen Umgang mit Daten der Kunden wird durch organisatorische Maßnahmen (z. B. physische Zutrittsbeschränkung, Passwortschutz, Datenschutzbeauftragter, Datensicherheitsbeauftragter) und Regularien (z. B. IT-Richtlinie, Clean Desk und Verschlussregeln im Organisationshandbuch) Rechnung getragen.

Vergütung und Leistungsbewertung der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hängen nicht von den Einkünften ab, die die GBB-Rating von dem Emittenten der Emission oder den mit diesen verbundenen Dritten erzielt.

Um die Unabhängigkeit zu gewährleisten, wird bei der GBB-Rating ein Rotationsverfahren für führende Analysten und Zweit-Analysten durchgeführt. Der führende Analyst darf das Emissionsrating bzw. das Monitoring während der Laufzeit des Emissionspapiers höchstens vier aufeinander folgende Kampagnen durchführen und muss danach für mindestens zwei Kampagnen im Rahmen einer Cooling-off Periode aussetzen. Der Zweit-Analyst darf ein Emissionsrating höchstens fünf aufeinander folgende Kampagnen durchführen und muss danach für mindestens zwei Kampagnen im Rahmen einer Cooling-off Periode aussetzen. Rotationsbedingte Wechsel von führendem Analysten und Zweit-Analysten sollen bei einem Kunden möglichst zeitversetzt durchgeführt werden. Als Kampagne gilt das Kalenderjahr.

Darüber hinaus ist sichergestellt, dass sowohl führender Analyst als auch Zweit-Analyst des Emissionsratings nicht in den Ratingprozess des Ratings des Emittenten involviert sind.

Die Rotation von führendem Analysten und Zweit-Analysten gilt sowohl bezogen auf ein Emittenten-Unternehmen, als auch auf die Emittenten-Gruppe. Als Gruppe in diesem Sinne gelten Unternehmensverbände mit bekannten direkten Kapitalanteilen bzw. Stimmrechtsanteilen von 20% und mehr.

Die Aufgabe der Analysten besteht in der vollständigen Durchsicht und Analyse der zur Verfügung stehenden Unterlagen und Informationen. Die Ratingmethodik für Emissionsratings der GBB-Rating umfasst auf Grundlage qualitativer und quantitativer Kriterien eine Beurteilung über die Ausfallwahrscheinlichkeit und die Höhe des potentiellen Ausfalls eines Wertpapiers bzw. einer Anleihe.

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.

Auf der Grundlage von Bewertungskriterien und unter Berücksichtigung festgelegter interner Regeln und Verfahren erfolgen Analyse, Einschätzung und Bewertung der relevanten Faktoren der zu emittierenden Anleihe 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.

Führender Analyst und Zweit-Analyst sind für die Erstellung des Ratings verantwortlich. Des Weiteren trägt der führende Analyst auch die Verantwortung für die Durchführung von Managementgesprächen und Präsentationen. Er ist während seiner Zuständigkeit der Hauptansprechpartner für den Kunden. Nach Erstellung des vorläufigen Ratingergebnisses durch den führenden Analysten und den Zweit-Analysten werden die Analysen, Begründungen und Bewertungen mittels technischem Vermerk elektronisch vor Veränderung geschützt.

Um die Qualität der Ratings zu gewährleisten, stellt die GBB-Rating ihre Analysen und Beurteilungen auf eine breite Informationsbasis ab. Hierzu zählen veröffentlichte Informationen beispielsweise in Form von Emissionsprospekten sowie Informationen zu den endgültigen Emissionsbedingungen und sonstiger Unterlagen aus dem Bereich Investor Relations. Darüber hinaus werden weitere Informationen im Rahmen individueller Fragebögen bzw. bei ggf. durchzuführenden Managementgesprächen erhoben. Eigenangaben des Ratingmandanten werden plausibilisiert. Eine Plausibilitätsbetrachtung erfolgt grundsätzlich immer im Gesamtkontext aller Aussagen und Informationen. Vollständigkeit und Qualität der eingereichten Unterlagen werden vor Beginn der Analysen geprüft. Die GBB-Rating behält sich vor, bei unzureichendem Umfang bzw. unzureichender Qualität der vorgelegten Informationen den Ratingprozess zu unterbrechen, um geeignete Informationen nachzufordern. Ggf. kann der Prozess auch abgebrochen werden oder ein bestehendes Rating zurückgezogen werden.

Ausgangspunkt für Anleiheratings ist immer das Emittentenrating als sogenanntes Anker-rating. Dieses wird auf Grundlage der aktuell geltenden Ratingmethodik Banken und Bausparkassen der GBB-Rating erstellt.

Eine pauschale Übernahme von Ratings Dritter erfolgt grundsätzlich nicht. Zu Benchmarkzwecken erfolgt jedoch eine Betrachtung von Ratings anderer Agenturen, sofern vorhanden. Hierzu werden ausschließlich Ratings von (gemäß EU VO 1060/2009 bzw. einem mit der EU-Verordnung vergleichbaren Verfahren) registrierten Agenturen herangezogen.

Die einem Rating zugrundeliegenden Quellen werden im Ratingbericht bzw. der Ratinginformation dargelegt. Sofern Managementgespräche geführt wurden, werden auch diese als Quelle aufgeführt.

Die für Ratings maßgeblichen Ratingmethodiken können auf der Homepage der GBB-Rating eingesehen bzw. heruntergeladen werden (www.gbb-rating.eu).

Die Ratings werden turnusmäßig mindestens einmal im Jahr durchgeführt sowie laufend überwacht (Monitoring).

Bei Eingang von relevanten Unterlagen und Informationen (z. B. Ad-Hoc Mitteilungen, Quartalszahlen, Presseartikel usw.), die bspw. auf eine Änderung der wirtschaftlichen Verhältnisse des Emittenten, dessen Fähigkeit zur Erfüllung seiner finanziellen Verpflichtungen oder auf Veränderungen der raterweiternden Merkmale (z. B. Emissionsbedingungen, Qualität und Struktur von Kapital und Verbindlichkeiten, Qualität und Struktur der Vermögenswerte und Aktiva, (Externe) Unterstützungsmaßnahmen) hindeuten, wird überprüft, in wie weit sich diese neue Informationslage auf das Rating auswirken kann, ggf. ist das Rating zeitlich vorzuziehen. Erlangt die GBB-Rating Informationen, die Veränderungen des Ratings wahrscheinlich erscheinen lassen, ist über das weitere Vorgehen in Abstimmung mit der Geschäftsführung der GBB-Rating und einem Rating-Komitee zu entscheiden. Diese Ad-Hoc Prüfungen werden im Prozess als "Early-Bird"-Vermerk bezeichnet.

Die Rating-Komitees der GBB-Rating setzen jedes Rating (turnusmäßige Ratings sowie Ratings im Rahmen eines Monitorings) auf der Grundlage des durch führenden Analysten und Zweit-Analysten vorgestellten Ratingvorschlages unter Anwendung der jeweils aktuellen Ratingskala final fest.

Das Rating-Komitee entscheidet darüber hinaus final über das Zurückziehen von veröffentlichten Ratings sowie über den Abbruch von laufenden Ratingverfahren. Es dient der Perso-

nenunabhängigkeit der Ratingurteile und sichert die inhaltliche und formale Qualität der Ratings. Bei einer Entscheidung zum Abbruch bzw. zum Zurückziehen eines Ratings enthalten die bekannt gegebenen Informationen auch die umfassenden Gründe für diese Entscheidung.

Das Rating-Komitee Emissionsrating (Kapital und unbesicherte Finanzinstrumente) setzt sich aus erfahrenen Analysten der GBB-Rating zusammen, die durch erfahrene externe Fachkräfte (z. B. aktuelle oder ehemalige Vorstände von Finanzdienstleistern) ergänzt und unterstützt werden können. Die Regelungen über Interessenskonflikte und Unabhängigkeit gelten auch für die externen Fachkräfte.

Das Ratingergebnis besteht grundsätzlich aus einer Ratingklasse (AAA bis D), einem Ratingausblick (Ausprägungen: stabil, positiv, negativ, unbestimmt) sowie einer Beobachtungsstufe bzw. Watch (Ausprägungen: no watch, erwartungsgemäß, positiv, negativ, unbestimmt) und wird dem Emittenten zeitnah nach finaler Bestätigung durch das Rating-Komitee schriftlich mitgeteilt. Der Ratingbericht bzw. das Anschreiben zum Ratingergebnis beinhalten eine Begründung bzw. Erläuterung des Ratingergebnisses inkl. der aufsichtsrechtlichen Veröffentlichungserfordernisse.

Die GBB-Rating hat auf Basis der EU (VO) 1060-2009 die Pflicht, bestehende Ratings der European Securities and Markets Authority (ESMA) als Aufsichtsbehörde zu melden. Zwischen Information des Emittenten und einer möglichen allgemeinen Veröffentlichung bzw. Bekanntgabe an Abonnenten des Ratings (im Folgenden „Veröffentlichung“) hat eine angemessene Zeitspanne zu liegen. Gemäß Anhang I, Abschnitt D, I. Allg. Pflichten, Abs. 3 EU-Rating-VO 1060/2009 muss eine Ratingagentur ein bewertetes Unternehmen spätestens einen vollen Arbeitstag vor der Veröffentlichung des Ratings oder des Ratingausblicks (innerhalb der Geschäftszeiten des bewerteten Unternehmens) informieren, um die Möglichkeit zu geben, auf sachliche Fehler oder missverständliche Formulierungen hinzuweisen.

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

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

Ein Folgerating eines bereits auf der Homepage der GBB-Rating veröffentlichten Ratings (Evidenz) sollte nach einer angemessenen Zeit nach Feststellung durch das Rating-Komitee und

Mitteilung an den Kunden aktualisiert werden, unabhängig davon, ob es bestätigt oder angepasst wurde. Dauert die Abstimmung mit dem Kunden länger, wird das zu aktualisierende Ratingergebnis mit dem Zusatz „in Kommunikation“ gekennzeichnet, um darauf hinzuweisen, dass sich eine aktuelle Rating-Action bezüglich der Veröffentlichung noch in der Abstimmung mit dem Kunden 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 nicht mehr veröffentlichtes Rating, aber nicht zurückgezogenes Rating, verbleibt im Verhältnis zum Auftraggeber gültig.

Ratingskala:

Rating-klasse	Ratingkategorie *
AAA	höchste Qualität der Finanzinstrumente, höchste Sicherheit der Zins- & Tilgungszahlungen/außergewöhnlich hohe Fähigkeit zur Erbringung der Verbindlichkeiten
AA+ AA AA-	sehr hohe Qualität, sehr gute bis gute Sicherheit der Zins- & Tilgungszahlungen
A+ A A-	hohe Qualität, gute Sicherheit der Zins- & Tilgungszahlungen, ggf. anfällig für negative wirtschaftliche Rahmenbedingungen/Entwicklungen
BBB+ BBB BBB-	Angemessene Qualität, Anfälligkeit für negative wirtschaftliche Rahmenbedingungen/Entwicklungen
BB+ BB BB-	Spekulative Qualität, sehr mäßige Deckung von Zins und Tilgung
B+ B B-	Sehr spekulative Qualität, Zins- & Tilgungszahlungen langfristig nicht gesichert
CCC+ CCC CCC-	Geringer Anlegerschutz, Anzeichen von Zahlungsverzug
CC C	Akute Gefahr eines Zahlungsverzugs, fehlender Anlegerschutz, Hochspekulativ
D	Insolvenz/Zahlungsverzug

*) 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 Kunden