



**25 JAHRE**

**CREDITREFORM**

**RATING AG**

**UNSERE KUNDEN BERICHTEN**

# INHALT

05 **Vorwort**

06 **Alternative Investments**

08 Bundesverband Alternative Investments e.V.

10 Universal-Investment-Gesellschaft mbH

12 **Private Debt**

12 Ärzteversorgung Land Brandenburg

14 Amundi Alpha Associates AG

16 **Project Finance**

16 Deka Immobilien Investment GmbH

18 **Impact Finance**

18 GLS Gemeinschaftsbank eG

20 **Renewables**

20 LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

22 CEE Group

24 **Law and Structuring**

24 Clifford Chance

26 Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

30 **Bank & Corporate Ratings**

32 Zeppelin GmbH

34 DEBEKA Krankenversicherungsverein a. G.

36 Verband deutscher Bürgschaftsbanken e.V.

38 MMV Leasing GmbH

40 **ESG-Ratings**

42 Adam Hörnig Baugesellschaft mbH & Co. KG

44 Hansaflex AG

46 **Schlusswort**

47 **Impressum**



## 25 Jahre Creditreform Rating – Verlässliche Orientierung für Investoren

Seit einem Vierteljahrhundert verändern sich Finanzmärkte mit hoher Dynamik. Globalisierung, technologische Entwicklungen, neue Finanzierungsformen und steigende regulatorische Anforderungen haben Kreditentscheidungen komplexer, datenintensiver und zugleich systemrelevanter gemacht. In diesem Umfeld ist verlässliche Orientierung bei der Beurteilung von Kreditrisiken zu einem zentralen Stabilitätsfaktor geworden – für Investoren, Kreditgeber, Unternehmen und Aufsichtsbehörden gleichermaßen.

Vor diesem Hintergrund wurde die Creditreform Rating AG im Jahr 2000 als Teil der Creditreform Gruppe gegründet, einem der führenden europäischen Anbieter von Wirtschaftsinformationen. Seitdem hat sich Creditreform Rating zu einer etablierten europäischen Ratingagentur entwickelt. Unsere Aufgabe ist es, Kreditrisiken unabhängig, transparent und nachvollziehbar zu analysieren und damit fundierte Entscheidungen in zunehmend komplexen Finanzierungsstrukturen zu unterstützen.

Als von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) registrierte Ratingagentur und anerkannte External Credit Assessment Institution (ECAI) arbeiten wir nach klar definierten regulatorischen Vorgaben. Objektivität, Transparenz und Unabhängigkeit bilden dabei seit Beginn die Leitprinzipien unserer Arbeit. Sie sind Voraussetzung für das Vertrauen, das Investoren, Kreditgeber und Emittenten unseren Ratingurteilen entgegenbringen.

Unser Leistungsspektrum umfasst Ratings von Unternehmen und Banken ebenso wie die Beurteilung von Finanzierungsinstrumenten – von Krediten, Schuldscheinen und Anleihen bis hin zu strukturierten Finanzierungen. Insbesondere im Bereich alternativer und projektbezogener Finanzierungen unterstützen unsere Ratings institutionelle Investoren bei der Einschätzung komplexer Risiko- und Cashflow-Strukturen, etwa in den Segmenten Infrastruktur, Immobilien, Unternehmensfinanzierungen, Erneuerbare Energien, Aviation oder Logistik.

Ausgangspunkt unserer Tätigkeit waren Unternehmensratings, gestützt auf die umfassende Datenbasis von Creditreform. Daraus entwickelte sich über die Jahre ein breites methodisches Fundament – von detaillierten Bilanz- und Geschäftsmodellanalyse über Peer-Group-Vergleiche bis hin zu empirischen Ausfallstudien. Dieses Know-how floss früh auch in die Unterstützung von Kreditinstituten bei der Entwicklung und Implementierung interner Ratingsysteme ein.

Die vorliegende Festschrift nimmt das 25-jährige Bestehen von Creditreform Rating zum Anlass, gemeinsam mit Partnern und Wegbegleitern auf erfolgreiche Kooperationen zurückzublicken und zugleich Perspektiven für die Zukunft des Ratings zu eröffnen. Unser besonderer Dank gilt allen, die diese Entwicklung über Jahre hinweg begleitet und mitgestaltet haben – sowie den Partnern, die ihre Erfahrungen und Sichtweisen in dieser Publikation teilen.

Wir wünschen Ihnen eine anregende und inspirierende Lektüre.

Dr. Michael Munsch  
Vorstand



# Alternative Investments

## Kreditrisiken in komplexen Finanzierungsstrukturen verstehen

Alternative Investments haben sich in den vergangenen Jahren von einer ergänzenden Anlageklasse zu einem strukturellen Pfeiler institutioneller Portfolios entwickelt. Private Debt, Infrastruktur- und Projektfinanzierungen, Erneuerbare Energien oder Asset-based-Strukturen übernehmen heute Funktionen, die traditionell dem Bankensektor vorbehalten waren. Getrieben wird diese Entwicklung durch regulatorische Kapitalanforderungen, einen hohen Investitionsbedarf sowie das anhaltende Bedürfnis nach stabilen Erträgen und Diversifikation in einem von Unsicherheit geprägten Marktumfeld.

Der Bedeutungszuwachs alternativer Anlagen ist dabei kein zyklisches Phänomen. Vielmehr deutet vieles auf einen langfristigen Wandel der Kapitalmärkte hin. Unternehmen bleiben länger privat, Infrastrukturinvestitionen gewinnen an strategischer Relevanz und großvolumige Transformationsprojekte – etwa im Energie- und Verkehrssektor – erfordern langfristig verfügbares, flexibel strukturiertes Kapital. Parallel dazu verlagern sich Finanzierungsaktivitäten zunehmend hin zu privaten Kreditgebern und investorengetragenen Strukturen.

Mit diesem Wachstum geht eine zunehmende Differenzierung einher. Alternative Investments umfassen heute ein breites Spektrum sehr unterschiedlicher Risiko-, Laufzeit- und Cashflow-Profile. Renditen entstehen nicht mehr allein durch die Marktentwicklung, sondern zu einem großen Teil durch Strukturierung, Auswahlprozesse und laufende Steuerung. Gleichzeitig nimmt die Spreizung zwischen erfolgreichen und weniger

erfolgreichen Strategien zu, sowohl zwischen den verschiedenen Assetklassen als auch innerhalb einzelner Segmente. Für Investoren wird es somit immer wichtiger, Risiken nicht nur pauschal, sondern strukturiert und vergleichbar zu bewerten.

Diese Entwicklung spiegelt sich auch in der Vielfalt der finanzierten Assetklassen und der beteiligten Investoren wider. Unsere Ratings im Bereich Alternative Investments adressieren ein breites Spektrum von Finanzierungen, darunter Immobilien- und Infrastrukturprojekte, Unternehmensfinanzierungen im Private-Debt- und Private-Equity-Umfeld, Erneuerbare-Energien-Anlagen wie Wind- und Solarparks, mobilienbasierte Finanzierungen etwa von Flugzeugen, Schiffen oder Containern sowie Portfolios notleidender Kredite. Auf Investorenseite nutzen insbesondere Pensionskassen, Versorgungswerke, Versicherungsunternehmen, Banken und Sparkassen alternative Finanzierungen zunehmend als Baustein ihrer langfristigen Kapitalanlage. Für sie sind transparente, vergleichbare und nachvollziehbare Kreditrisikoeinschätzungen eine zentrale Voraussetzung, um regulatorische Anforderungen, Renditeziele und Risikosteuerung in Einklang zu bringen.

Vor diesem Hintergrund gewinnen unabhängige, strukturierte Einschätzungen der Kredit- und Strukturqualität alternativer Finanzierungen weiter an Bedeutung. Sie leisten einen Beitrag zur Marktstabilität, unterstützen fundierte Allokationsentscheidungen und schaffen Vertrauen in einem Segment, das von Vielfalt und Komplexität geprägt ist. In einer Zeit, in der Alternative Investments zunehmend systemrelevant werden, ist diese Ordnungsfunktion entscheidend für ihre nachhaltige Integration in die Kapitalmärkte.

Die folgenden Beiträge zeigen, wie alternative Finanzierungen in unterschiedlichen Segmenten konkret ausgestaltet werden – und welche Rolle strukturierte Risikoanalysen dabei spielen, um Kapital zielgerichtet und verantwortungsvoll einzusetzen.

## Bundesverband Alternative Investments e.V.

### 25 Jahre Wachstum alternativer Investments

Creditreform Rating und der Bundesverband Alternative Investments e.V. (BAI) blicken gemeinsam auf ein gutes Vierteljahrhundert Finanzmarktgeschichte zurück – eine Zeit, in der sich aus ersten Nischenstrukturen ein ausdifferenziertes Ökosystem alternativer Kapitalanlagen entwickelt hat. Beide Institutionen verbindet dabei nicht nur ein ähnlicher Gründungszeitraum, sondern vor allem der Anspruch, Transparenz, Professionalität und Investorenvertrauen in Segmenten zu schaffen, die früher als „alternativ“ oder unreguliert betrachtet wurden und heute mit einem knappen Drittel am Gesamtportfolio als unverzichtbare Säulen institutioneller Portfolios gelten.

#### Gemeinsame Wurzeln – gemeinsamer Anspruch

Als Creditreform Rating um die Jahrtausendwende seine Tätigkeit aufnahm, begannen sich zugleich im institutionellen Markt die damals jungen Segmente Private Debt, strukturierte Kredite und Real Assets zu etablieren. Im Jahr 1997 wurde der BAI gegründet, um diesen Markt in Deutschland zu organisieren, Wissen zu bündeln und den Dialog zwischen Investoren, Asset Managern, Politik und Aufsicht zu strukturieren. Beide Häuser sind damit Kinder derselben Kapitalmarktphase: der Übergang von einem banken- und bilanzgetriebenen Finanzierungssystem hin zu einem stärker kapitalmarkt- und modellbasierten Ansatz mit neuen, illiquiden Anlageformen. Wo der BAI als Branchenplattform und Interessenvertreter wirkt, liefert Creditreform Rating als unabhängige Agentur die

analytische Infrastruktur – von Corporate und Bank Ratings bis hin zu Projektfinanzierungen, Renewables, Private Debt und ESG.

#### Die Dekade nach der Jahrtausendwende: Vom Nischenprodukt zur Assetklasse

Die ersten Jahre des neuen Jahrtausends waren von der Entstehung der „alternativen“ Assetklassen geprägt: Private Equity, Hedgefonds und die frühen Infrastrukturfonds fanden neben den „traditionelleren“ Immobilienanlagen ihren Weg in deutsche Portfolios, flankiert von den ersten regulierten Vehikeln und Spezial-AIF-Strukturen. Mit der Finanzkrise 2008 verschob sich der Fokus: Regulierung und Risikomanagement traten an die Stelle reiner Renditeorientierung und Ratingexpertise wurde zum entscheidenden Baustein für Strukturierung, Kapitalunterlegung und Investoren-

kommunikation. Zugleich legte die Krise den Grundstein für neue Segmente wie Immobilienkreditfonds und Private-Credit-Strukturen, die das entstehende „Financing Gap“ der Banken schlossen. In dieser Phase begann sich jene enge Verbindung von alternativen Kreditformen und unabhängiger Bonitätsanalyse herauszubilden, die bis heute das gemeinsame Wirkungsfeld von BAI-Mitgliedern und Creditreform Rating prägt.

#### Von der Finanzkrise zur Pandemie: Real Assets, Private Debt und ESG

Das Jahrzehnt nach der Finanzkrise war das Jahrzehnt der Real Assets: Immobilien, Infrastruktur, Erneuerbare Energien, Forst und Landwirtschaft etablierten sich als eigenständige daten- und modellgetriebene Anlageklassen mit spezifischen Rendite-/Risikoprofilen und zunehmend eigenem Research-Korpus. Parallel wuchsen Private-Debt- und Real-Estate-Debt-Fonds, die im institutionellen Portfolio Diversifikation, laufende Ausschüttungen und Illiquiditätsprämien kombinierten. Der BAI flankierte diese Phase mit steten Bemühungen, Assetklassen wie Private Debt, Infrastruktur und Private Equity zu guten regulatorischen Rahmenbedingungen zu verhelfen – auf europäischer wie deutscher Ebene. Stichworte seien hier die Verankerung von Kreditfonds im KAGB und deren maßvolle Regulierung durch die AIFMD 2.0, qualifizierte Infrastruktur unter Solvency II, eine Infrastrukturquote in der AnIV oder die (investment-)steuerliche Behandlung solcher Anlagen.

Mit der europäischen Sustainable-Finance-Agenda traten ESG- und auch Impact-Aspekte ins Zentrum der Produktentwicklung und Aufsicht: SFDR, Taxonomie und neue Offenlegungspflichten machten Nachhaltigkeitsrisiken zu einem integralen Bestandteil des Investmentprozesses in Private Equity, Infrastruktur und Real Assets. Für Verbände wie den BAI und Häuser wie Creditreform Rating bedeutete dies, Marktstandards mitzugestalten: ESG-Ratings, Impact-Finance-Konzepte und Transparenz über CO<sub>2</sub>-Fußabdrücke und Governance-Strukturen wurden zu festen Bausteinen von Produktgestaltung, Due Diligence und Berichterstattung.

#### 2020 bis 2025: Resilienz, Regulierung und „New Now“

Die Jahre 2020 ff. standen im Zeichen multipler Krisen – Pandemie, Zinswende, Inflation, Energie- und Geopolitiksschock – und wurden damit zum Stress-test (auch) für alternative Investments. Liquid-Alternatives-Strategien mussten beweisen, dass Wert-sicherungskonzepte auch in V-förmigen Marktverläufen funktionieren, während illiquide Real-Asset- und Debt-Strukturen ihre Rolle als Stabilitäts- und Cash-flow-Anker belegten.

Gleichzeitig vertiefte sich die Regulierung: Artikel-8- und Artikel-9-Fonds, Impact-Ansätze, neue Reporting-Templates und taxonomiekonforme Infrastruktur-, Energie- und Sozialimmobilienprodukte erforderten ein hohes Maß an Datenqualität, Methodik und Governance. In dieser Umwelt leisten BAI und Creditreform Rating einen gemeinsamen Beitrag: der BAI als Plattform für Marktstandards und Wissenstransfer, Creditreform Rating als analytischer Partner für Bonität, Strukturierung, ESG-Integration und die Übersetzung komplexer Risikoprofile in investierbare, vergleichbare Kennzahlen.

#### Ein Blick nach vorn

Nach 25 Jahren ist Creditreform Rating fester Bestandteil des europäischen Marktgefüges für Corporate, Bank- und strukturierte Finanzierungen – und ein vertrauter Partner vieler BAI-Mitglieder in den Segmenten Commercial Real Estate, Private Debt, Project Finance, Renewables und Impact Investing. Die kommenden Jahre werden geprägt sein von der weiteren Dekarbonisierung der Wirtschaft, dem Ausbau nachhaltiger Infrastruktur und dem Bedarf institutioneller Investoren nach resilienten, regulierungskompatiblen Cash-flow-Strukturen. Der BAI gratuliert seinem Mitglied herzlich zu „25 Jahre Creditreform Rating“ und freut sich auf die Fortsetzung des gemeinsamen Weges.



## Universal-Investment-Gesellschaft mbH

### Eine der führenden Fonds-Service-Plattformen und Super ManCos in Europa

Die Universal Investment Gruppe ist eine der führenden europäischen Fonds-Service-Plattformen und Super ManCos mit rund 1.438 Milliarden Euro administriertem Vermögen, über 5.000 Fonds- und Investmentmandaten und rund 1.700 Mitarbeitenden an den Standorten Frankfurt am Main, Luxemburg, Dublin, London, Paris, Stockholm, Krakau und Singapur. Das 1968 gegründete Unternehmen bietet als unabhängige Plattform Fondsinitiatoren und institutionellen Investoren Strukturierungs- und Administrationslösungen sowie Risikomanagement für Wertpapiere, Immobilien und Alternative Investments. (Stand: 31. Oktober 2025)

#### Alternatives als Rated Notes

Auf den ersten Blick erscheinen Rated Notes und Alternative Investments nicht zusammenzupassen. Auf den zweiten schon. Denn im Rahmen der Novellierung der Anlageverordnung und der damit einhergehenden Einführung der Quote für Infrastrukturinvestments sowie der Ausweitung der dazugehörigen Risikokapitalquote können institutionelle Investoren auf unterschiedlichen Wegen in Alternatives investieren. Somit stehen Investoren, die unter die Anlageverordnung beziehungsweise Solvency-I-Versiche-

rungen fallen, zwei Quoten zur Verfügung, die je nach Bedarf und Zielsetzung für Infrastrukturinvestitionen genutzt werden können. Es werden weitere Möglichkeiten geschaffen und damit der Investitionsraum erweitert. Möglich sind Investments im Rahmen der Infrastrukturquote zum Beispiel über Asset Backed Securities (ABS) mit Infrastruktur als Underlying. Voraussetzung für die Investitionen mittels ABS mit entsprechendem Underlying ist ein Investment-Grade-Rating durch eine ESMA-regulierte Ratingagentur wie die

Creditreform Rating AG. Was der Investor im Ergebnis von der Ratingagentur erhält, ist eine für ihn investierbare Rated Note.

Seit 2013 arbeiten wir mit der Creditreform Rating AG zusammen. Nachdem anfänglich der Fokus auf reinen Private-Debt-Strukturen lag, hat sich das Spektrum erweitert. Asset-Klassen wie Infrastruktur und Private Equity werden heute als ABS-Strukturen über Rated Notes erfolgreich umgesetzt. Dennoch liegt dem überwiegenden Teil der als Asset Backed Securities emittierten Wertpapiere ein Kreditportfolio zugrunde.

#### Individuelle Mandate = individuelle Lösungen

Eine weitere Möglichkeit sind sogenannte Fund-Bonds. Hierbei emittiert ein Fonds einen Bond, der als vorrangiges Fremdkapital auf der Ebene des Fonds fungiert. Die Besonderheit dabei ist, dass die Fund-Bonds keine strukturierten Elemente vorweisen dürfen. Neben klassischen Private-Debt-Strategien können auch Private Equity, Real Estate und insbesondere Infrastruktur als Asset-Klasse im Portfolio gehalten werden. Im Gegensatz zu den Asset Backed Securities verfügen die Fund-Bonds über einen festen Zinssatz, der während der Laufzeit zwingend fristgerecht geleistet werden muss. Je nachdem für welchen Weg sich Investoren entscheiden, können die Wertpapiere nach § 2 Absatz 1 Nr. 7 (börsennotierte Schuldverschreibungen) oder nach Nr. 8 (sonstige Schuldverschreibungen) der Anlageverordnung zugeordnet werden.

Investoren müssen beachten, dass neben dem vorrangigen Fremdkapital ein signifikanter Anteil des Portfolios als Eigenkapital abgebildet werden muss. Denn die Höhe dieses Eigenkapitals hat eine direkte Auswirkung auf das Rating des Fund-Bonds.

#### Autoren



**Markus Bannwart**  
Managing Director / Head of  
Alternative Investments  
& Structuring



**Markus Weiss**  
Director / Team Lead  
Capital Markets & Fund Structuring  
Institutional Investors



Im Gegensatz zu den Fund-Bonds können bei den ABS-Papieren individuell gestaltbare Auszahlungsprofile vereinbart werden. Was die Asset Backed Securities und die Fund-Bonds eint: Sie benötigen beide ein Rating, das mindestens im Investment-Grade-Spektrum liegt. Insbesondere für VAG-regulierte Investoren ist dies eine Grundvoraussetzung: ohne Rating keine Erwerbbarkeit.

#### Mehr als Zusammenarbeit – eine Partnerschaft

Was zeichnet eine partnerschaftliche Zusammenarbeit aus? Zuhören, verstehen, Ideen entwickeln, über den Tellerrand schauen und gemeinsam Lösungen finden. Vor 25 Jahren hat sich Creditreform Rating gegründet und sich als ESMA-regulierte Ratingagentur erfolgreich etabliert. Fast die Hälfte dieser Zeit arbeiten wir bereits mit Creditreform Rating zusammen. Eine Zeit, in der wir viele gemeinsame Projekte erfolgreich realisiert haben – partnerschaftlich und mit großem Creditreform Rating Know-how für die zum Teil stark individualisierten Lösungen im institutionellen Marktumfeld. Das Gelingen dieser Zusammenarbeit spiegelt sich auch in den sehr positiven Rückmeldungen unserer Kunden wider. Und darum geht es: langfristig zufriedene Kunden.

Herzlichen Glückwunsch zu 25 Jahren Creditreform Rating. Wir freuen uns auf die weitere partnerschaftliche Zusammenarbeit.



# ÄRZTEVERSORGUNG LAND BRANDENBURG

## Finanzielle Sicherheit gewährleisten

### Verlässlichkeit und ein gemeinsames Wertegerüst

Für uns als Ärzteversorgung Land Brandenburg, als Körperschaft des öffentlichen Rechts sehen wir in unserer nun über 10-jährigen Zusammenarbeit mit der Creditreform Rating AG diese Gemeinsamkeit als eindrucksvolles Beispiel für wirkungsvolles Handeln am Kapitalmarkt.

Aus unserer Sicht und als damaliger Grund zur Entscheidung für die Partnerschaft mit der Creditreform Rating AG wird seit 25 Jahren in Europa der Beweis erbracht, dass objektive Ratings in Verbindung mit verantwortungsvollen Analysen Mehrwert schaffen – nicht nur für Anleger und Emittenten, sondern auch für institutionelle Partner wie die Ärzteversorgung Land Brandenburg.

Für unsere über 15.500 Mitglieder und Rentner stehen wir seit unserer Gründung im Jahr 1991 als Versorgungswerk der Ärzte im Land Brandenburg für deren finanzielle Sicherheit ein. Diesen Grundgedanken der gegenseitigen Verantwortung zum gemeinsamen Nutzen fordern wir auch von unseren Partnern und sehen diese Anforderung mit der Creditreform Rating AG erfüllt.

### Verlässlichkeit als Grundsatz

Transparenz und Nachprüfbarkeit sind Grundwerte einer Branche, zu der sich die Creditreform Rating AG seit ihrem Gründungsjahr bekennt. Die kontinuierliche Weiterentwicklung von Methodik, Governance und Qualitätssicherung sorgt dafür, dass die für unsere Verbriefungsvehikel genutzten Ratings nachvollzieh-

bar und zeitnah erfolgen. Diese Verlässlichkeit bildet das Fundament unserer Zusammenarbeit. Die Ärzteversorgung Land Brandenburg kann sich hierbei auf klare Bewertungen, belastbare Datengrundlagen und termingerechte Ergebnisse verlassen. Das sind Faktoren, die in der Planungssicherheit für uns ein zentrales Gut darstellen.

Hierbei sehen wir die Expertise der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der Creditreform Rating AG als grundlegendes Asset an, da ihr Wissen und Engagement ein breites Spektrum an Rating- und Analyseinstrumenten abbildet. Ihre Ergebnisse sind für unser Risikomanagement von entscheidender Bedeutung. In den Einschätzungen und Ergebnissen spiegeln sich die ständig wandelnden Strukturen am Kapitalmarkt wider, deren Grenzen ständig neu abgesteckt werden.

Die Ergebnisse der Ratingprozesse bieten uns als Kapitalmarktakteur einen Kompass zur besseren Einschätzung der vor uns liegenden Topografie der Finanzmärkte. Um alle Herausforderungen zu meistern, bietet die enge Abstimmung mit unseren Ansprechpartnern bei der Creditreform Rating AG im Ratingprozess eine optimale Zusammenarbeit. Sie haben stets die Bedürfnisse des Versorgungswesens und deren langfristiger Kapitalanlageziele im Blick.

Unsere beiden Organisationen teilen den Anspruch, mit Integrität, Verantwortungsbewusstsein und dem Fokus auf nachhaltige Wertschöpfung zu handeln. Die Zusammenarbeit dient dem gemeinsamen Ziel, stabile und transparente Strukturen im Kapitalmarkt zu fördern, damit Investoren, Versorgungswerke und Emittenten gleichermaßen auf verlässliche Informationen bauen können. Unsere langfristige Partnerschaft ist damit nicht nur ein Jubiläum, sondern ein Beleg für eine zukunftsorientierte Allianz, die sich durch Kontinuität, Lernbereitschaft und gemeinsame Verantwortung auszeichnet.

Mit Blick auf die nächsten Jahre bleibt die Zusammenarbeit zwischen der Creditreform Rating AG und der Ärzteversorgung Land Brandenburg von einer engen Abstimmung, fortlaufender Qualitätssteigerung und einem starken gemeinsamen Ethos geprägt.



Ärzteversorgung Land Brandenburg

Einrichtung der Landesärztekammer Brandenburg  
Körperschaft des öffentlichen Rechts

Das 25-jährige Jubiläum würdigt nicht nur Erreichtes, sondern auch das Engagement, Rating-Kompetenz mit einem verantwortungsvollen Umgang im Kapitalmarkt zu verbinden – zum Nutzen von institutionellen Kapitalanlegern.

Herzlichen Glückwunsch zum 25-jährigen Bestehen. Wir schätzen die verlässliche Partnerschaft und freuen uns auf weitere erfolgreiche gemeinsame Jahre.





## Amundi Alpha Associates AG

### Fonds und Managed Accounts für einen globalen, institutionellen Kundenkreis

#### Partnerschaft mit Creditreform

Die Creditreform Rating AG ist seit 2015 mit den Ratings unserer erstrangig besicherten Private Debt Multi-Manager Programme beauftragt. Diese schließen zum einen unsere diversifizierten Alpha European Private Debt Programme mit beschränkter Laufzeit ein, die wir bereits in vierter Generation erfolgreich im Markt platzieren und über Inhaberschuldverschreibungen mit Investment Grade Rating ausgestaltet sind. Zum anderen umfassen sie auch maßgeschneiderte europäische und U.S. Private Debt Mandate für VAG-Investoren über Schuldverschreibungen mit Investment Grade Rating.

Amundi Alpha Associates ist die Privatmarkt-Multi-Manager-Plattform von Amundi Alternative & Real Assets und verwaltet rund 21 Milliarden Euro in Private Equity-,

Infrastruktur- und Private Debt-Dachfonds sowie passgenaue Managed Accounts mit einem Team von 80 Anlagespezialisten an drei Standorten. 2004 als Alpha Associates gegründet, schloss sich das Unternehmen im April 2024 mit Amundi, dem weltweit größten europäischen Asset Manager, zusammen. Amundi Alpha Associates tätigt Fondsinvestitionen, Sekundärmarkt- und direkte Co-Investitionen und betreut mehr als 100 institutionelle Kunden in ganz Europa.

Die tiefe Marktkennntnis, das Verständnis der Anlageklasse Private Debt und der Funktionsweise sowohl von Dachfonds als auch von Luxemburger Vertriebsstrukturen, die Kompetenz und der analytische Ansatz haben die Creditreform Rating AG zu unserem idealen Partner gemacht.

#### Pionier im europäischen Private Debt-Markt

Amundi Alpha Associates hat im Marktsegment erst-rangig besicherter Private Debt Dachfondsprogramme eine Vorreiterrolle in Europa. Unser hervorragender Track Record, unsere markführend niedrigen Ausfalls- und Verlustraten, unsere tiefe Kenntnis von Markt- und Manageruniversum sowie unser defensiver und diversifizierter Ansatz bei der Portfoliokonstruktion haben unsere Private Debt AuM stark anwachsen lassen. Neben unserem Portfoliokonstruktionsansatz schätzen unsere Investoren den Zugang zu Zielfonds und maßgeschneiderten SMAs zu präferierten Konditionen sowie unsere hochentwickelten Portfoliomangement IT-Tools, die detailliertes Durchschau-Reporting und Risikomanagement erlauben.

#### Dachfonds und individuelle Lösungen für institutionelle Investoren

Es freut uns, bereits mehr als 70 deutsche VAG-Investoren sowie Pensionseinrichtungen und Versicherungen in der Schweiz, Österreich, Frankreich und Benelux mit unseren Private Debt Multi-Manager Programmen, von denen viele über Schuldverschreibungen mit Investment Grade Rating ausgestaltet sind, bedienen zu dürfen.

#### Private Debt: Eine attraktive Anlageklasse

In volatilen Kapitalmärkten bietet Private Debt institutionellen Investoren eine verlässliche Quelle stabiler und planbarer Erträge. Unsere diversifizierten Private Debt Portfolios haben eine deutliche Outperformance gegenüber den öffentlichen Kreditmärkten und liquiden Kreditstrategien erzielt – und das bei deutlich niedrigerer Volatilität. Diversifikation über führende Manager, Strategien, Unternehmensgrößen, Sponsorred/Sponsorless, Primär- und Sekundärmarkttransaktionen, Regionen und Sektoren sowie eine Portfoliogrannularität mit mehr als 400 Einzelkrediten sind hierbei Schlüssel zum Erfolg.

Unsere Kunden suchen nicht nur Zugang zu einem breit diversifizierten Kreditportfolio, sondern auch langjährige Erfahrung in der Managerselektion, der



Portfolioüberwachung und -verwaltung und einem Best-in-Class Risikomanagement. Die Ratings der Creditreform Rating AG ermöglichen es Investoren, ihr Risiko gezielt zu steuern und Vertrauen in die Anlageklasse aufzubauen.



#### Blick in die Zukunft

Wir führen unsere kontinuierliche Wachstumsstrategie fort und werden weiterhin Best-in-Class Private Debt-Lösungen für institutionelle Investoren und auch private Anleger anbieten, für die wir Private Debt und andere Privatmarktanlageklassen über semiliquide Evergreen Fonds erschließen.

Wir blicken stolz auf zehn erfolgreiche Jahre im europäischen Private Debt-Markt zurück. Die Zusammenarbeit mit der Creditreform Rating AG bekräftigt unseren Anspruch, kontinuierlich erstklassige Produkte zu entwickeln, die auf die steigenden Anforderungen unserer Investoren im zunehmend komplexen Marktumfeld und regulatorischen Umfeld zugeschnitten sind. Wir gratulieren herzlich zum Jubiläum und freuen uns über die langjährige, erfolgreiche Zusammenarbeit.



## Deka Immobilien Investment GmbH

### Vertrauensvolle Partnerschaft für etablierte Kreditfonds-Lösungen

Seit über einem Jahrzehnt verbindet die Deka und Creditreform Rating eine erfolgreiche Partnerschaft, die auf Vertrauen, Innovation und gemeinsamen Zielen basiert. Diese Zusammenarbeit, die 2013 für einen Individual-Kreditfonds für ein bedeutendes deutsches Versorgungswerk begründet wurde, hat sich als wegweisend erwiesen.

#### Das Unternehmen stellt sich vor

Die Deka Investors ist eine bereits im Jahr 2009 gegründete Spezialinvestmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital und Teilgesellschaftsvermögen, die von der Deka Immobilien Investment GmbH, einer 100-prozentigen Tochtergesellschaft der DekaBank Deutsche Girozentrale, extern verwaltet wird.

#### Mehr über die Unternehmensstruktur

Die Deka bietet offene Kreditfonds auf Basis unverbriefter Darlehensforderungen sowohl für die Sparkassen-Finanzgruppe als auch für weitere institutionelle Investoren wie Pensionskassen, Versicherungen und Stiftungen an. Es besteht zudem die Möglichkeit, gemeinsam maßgeschneiderte Individual-Kredit-

fondslösungen zu konzipieren. Ein zentraler Bestandteil dabei ist der sogenannte Partaker-Ansatz: Die DekaBank bleibt bis zum Laufzeitende mit einem substanziellen Anteil in den Krediten investiert, die von den Fonds angekauft werden. „Dies soll eine Interessensgleichrichtung zwischen der Bank und den Investoren sicherstellen“, erklärt Benjamin Bernhard, Leiter Fondsmanagement Kreditfonds.

Das Produktspektrum umfasst derzeit zwei Mehranleger-Kreditfonds sowie verschiedene spezifisch strukturierte Individual-Kreditfonds. Mit geografischem Fokus auf Europa und Nordamerika investieren die Mehranleger-Kreditfonds in etablierte Immobilien- und Infrastruktursegmente wie Erneuerbare Energien, Transportinfrastruktur, Netze, Speicher und

Sozialinfrastruktur. Daneben bieten die Individual-Kreditfonds bedarfsgerechte Lösungen für Anleger, die eine individuell abgestimmte Asset- und Portfoliozusammensetzung wünschen.

#### Die Kooperation mit Creditreform Rating

Die Zusammenarbeit mit Creditreform Rating begann 2013 im Rahmen der Emissionsratings und des fortlaufenden Monitorings einer Namensschuldverschreibung für den eingangs erwähnten Transportmittel-Kreditfonds. Die in diesem Zusammenhang über eine in Luxemburg ansässige Verbriefungszweckgesellschaft entwickelte Struktur diente nicht nur als Grundlage für diesen Individual-Kreditfonds, sondern später auch als Modellvorlage für den Immobilienkreditfonds. Benjamin Bernhard ergänzt: „Seit über zehn Jahren übernimmt Creditreform Rating bereits die Bewertung der Namensschuldverschreibungen und unterstützt auf diese Weise die Einhaltung regulatorischer Anforderungen.“

Die Kollaboration hat sich seither kontinuierlich erweitert und erstreckt sich mittlerweile über die reine Bonitätseinschätzung der dem ersten Portfolio zugrunde liegenden Transportmittelfinanzierungen hinaus. Sie umfasst inzwischen auch die Bewertung von Immobilien- und Infrastrukturfinanzierungen, insbesondere im Zuge der Erfüllung der Vorgaben der EU-Ratingverordnung. Außerdem verantwortet Creditreform nun auch im Kontext des jüngst aufgelegten Immobilienkreditfonds die Bewertung und die fortlaufende Überwachung der zugehörigen Namensschuldverschreibungen.

Die langjährige Partnerschaft mit Creditreform Rating bildet eine wichtige Grundlage für die erfolgreiche Umsetzung anspruchsvoller Investmentstrategien. Sie leistet einen wesentlichen Beitrag zur Stärkung

des Vertrauens institutioneller Investoren, indem – insbesondere auch vor dem Hintergrund der Unabhängigkeit – höchste Standards in den Bereichen Transparenz, Qualität und regulatorische Konformität sichergestellt werden.



„Für unsere Kreditfonds vereinen wir unsere Kompetenzen aus Kreditgeschäft und Asset Management, indem wir unseren Investoren die Möglich-

keit bieten, in ausgewählte Immobilien-, Infrastruktur- und Transportmittelkredite (Flugzeug- und Schiffsfinanzierungen) zu investieren. So können institutionelle Anleger am konservativen Kreditbuch der DekaBank partizipieren. Dabei gewährleisten wir höchste Kredit-sicherheits- und Qualitätsstandards und tragen der individuellen Situation sowie den regulatorischen Anforderungen des Anlegers stets Rechnung.“

**Olaf Kretke**

Leiter Alternative Investments

Gleichzeitig ermöglicht sie die Entwicklung nachhaltiger und innovativer Finanzierungsmodelle, die den Anforderungen eines dynamischen und sich stetig wandelnden Marktes gerecht werden. „Die enge Zusammenarbeit mit Creditreform Rating bleibt für die Deka ein zentraler Baustein, um Investoren auch in Zukunft passgenaue und verlässliche Lösungen anbieten zu können“, fasst Jeanette Bruns, Leiterin Business Development Real Assets, zusammen.



## GLS Gemeinschaftsbank eG

### Vertrauen, Transparenz und Nachhaltigkeit

Als erste sozial-ökologische Bank Deutschlands steht die GLS Bank seit mehr als fünf Jahrzehnten für ein verantwortungsvolles und zukunftsorientiertes Banking, das Mensch, Umwelt und Wirtschaft in Einklang bringt. Gegründet 1974 in Bochum, zählt die Bank heute rund 1.000 Mitarbeiter\*innen und rund 380.000 Kund\*innen.

#### Das Unternehmen stellt sich vor

Der Ansatz ist einfach und konsequent: Geld soll den Menschen dienen. Darum finanziert die GLS Bank ausschließlich Unternehmen und Projekte, die einen positiven Beitrag zu Umwelt und Gesellschaft leisten. Dazu zählen vor allem bezahlbares Wohnen, nachhaltiges Wirtschaften, Erneuerbare Energien, ökologische Lebensmittel, Bildung und Kultur. So ermöglicht sie reale sozial-ökologische Angebote für die Gesellschaft. Die Anlage- und Finanzierungskriterien sind dabei das Maß aller Angebote. Sie sind die Leitplanken für alle Investitionsentscheidungen und Finanzierungen.

Die GLS Bank bietet neben klassischen Bankdienstleistungen wie Girokonten auch nachhaltige Geldanlagen, Angebote für Stiftungen und gemeinnützige Organisationen sowie Vorsorgelösungen an. Darüber hinaus bietet sie Finanzierungslösungen für Unternehmen und Institutionen, die gesellschaftliche Wirkung entfalten möchten.

Als Genossenschaftsbank gehört sie ihren Mitgliedern. Auch berichtet sie transparent darüber, was mit dem Geld der Kund\*innen geschieht. Die Zusammenarbeit mit Creditreform ist ein wichtiger Baustein, um diese Transparenz zu gewährleisten.

#### Nachhaltige Finanzierungen auf dem Kapitalmarkt

Im Fokus der Zusammenarbeit stehen dabei insbesondere Notes-Emissionen. Mithilfe dieser Modelle kann Kapital für wirkungsorientierte Projekte, wie beispielsweise sozial-ökologische Unternehmen oder Infrastrukturvorhaben, die zum Klimaschutz und zur nachhaltigen Transformation beitragen, mobilisiert werden.

Damit solche Finanzierungsinstrumente auf dem Kapitalmarkt Vertrauen genießen, sind unabhängige und nachvollziehbare Bonitäts- und Risikoeinschätzungen von zentraler Bedeutung. Genau hier kommt die Creditreform Rating AG ins Spiel, mit der die GLS Bank seit mehreren Jahren eng zusammenarbeitet.

#### Eine Partnerschaft auf Augenhöhe

Die Zusammenarbeit mit der Creditreform Rating AG entstand aus dem gemeinsamen Anspruch, mehr Transparenz und Glaubwürdigkeit in nachhaltige Finanzierungsstrukturen zu bringen. Die Anforderungen an sozial-ökologische Investments sind komplex. Eine hohe Qualität und Unabhängigkeit sind unabdingbar, um unseren Anspruch an Transparenz und Vertrauen zu erfüllen.

Für die Note- und Blended-Finance-Emissionen, die wir in den Vertrieb implementieren, liefert die Creditreform Rating AG unabhängige Bonitäts- und Risikoanalysen. Diese externen Bewertungen bilden eine objektive Grundlage für Investitionsentscheidungen, vereinfachen interne Freigabeprozesse und stärken das Vertrauen von Anleger\*innen.

Der Ablauf ist dabei klar strukturiert und effizient: Die Emittenten oder die GLS Bank stellen die relevanten Unterlagen bereit und besprechen die jeweilige Struktur gemeinsam. Auf dieser Grundlage erstellt Creditreform einen detaillierten Ratingbericht. Bevor dieser finalisiert wird, werden sämtliche Fakten sorgfältig abgeglichen – ein Prozess, der Transparenz und Präzision sicherstellt.



#### Qualität durch kontinuierliche Weiterentwicklung

Über die Jahre hinweg haben sich gemeinsame Routinen und Qualitätsstandards entwickelt, die eine hohe Verlässlichkeit gewährleisten. Ratings werden regelmäßig überprüft und bei Bedarf aktualisiert, um neue Marktentwicklungen und veränderte Rahmenbedingungen zeitnah zu berücksichtigen.

Für die GLS Bank ist die Zusammenarbeit mit der Creditreform Rating AG ein echter Mehrwert: Sie arbeitet zügig, transparent und lösungsorientiert, was eine planbare und vertrauenswürdige Platzierung der Notes am Markt ermöglicht. Diese Professionalität trägt unmittelbar dazu bei, dass unsere nachhaltigen Finanzierungsprodukte den hohen Erwartungen unserer Anleger\*innen gerecht werden.





„Seit vielen Jahren verbindet uns mit der Creditreform Rating eine vertrauensvolle und partnerschaftliche Zusammenarbeit. Besonders schätzen wir den offenen Dialog, die Fairness im Umgang miteinander und das gemeinsame Ziel, hochwertige Fondsratings für den Markt zu schaffen.“

**Dieter Seitz**

Geschäftsführer LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

als Nachweis, dass unsere Produkte diese Vorgaben sowie auch entsprechende Renditeerwartungen erfüllen.

#### Die Kooperation mit Creditreform Rating

Die Notwendigkeit für die Zusammenarbeit mit einer Ratingagentur ergibt sich für die LHI Gruppe insbesondere aus der Anlageverordnung. Hierbei kann eine Ratingagentur die Anforderungen der Anlageverordnung erfüllen, indem sie für die relevanten Investmentprodukte ein standardisiertes Bonitätsrating erstellt und veröffentlicht. Dieses Rating bewertet die Ausfallwahrscheinlichkeit des Emittenten oder Produkts anhand transparenter Kriterien wie Finanzkennzahlen, Marktumfeld und Risikoprofil. Institutionelle Investoren können diese Ratings dann nutzen, um ihre Anlageentscheidungen im Einklang mit den regulatorischen Vorgaben zu treffen und die vorgeschriebene Risikoklassifizierung nachzuweisen.

Die LHI Gruppe arbeitet bereits seit 2013 mit der Creditreform Rating AG zusammen. Das erste Rating erfolgte für ein Fachmarktzentrum in Essen. Im Laufe der Jahre kamen weitere Ratings hinzu. Unter anderem wurden Ratings für die LHI-Investments Motel One I bis III, Portunus I und II, LHI Green Invest 2 Bond sowie SolarWindKG erstellt.

Unsere Zusammenarbeit mit Creditreform Rating umfasst Pre-Ratings, Initial-Ratings sowie jährliche oder anlassbezogene Follow-Up Ratings. Wir schätzen die Analysen der Creditreform Rating AG, da diese unabhängig sind und die aufsichtsrechtlichen Anforderungen unserer Investoren erfüllen. Creditreform Rating ist ein am Markt anerkanntes Unternehmen. Die Ratingeinstufungen werden professionell und transparent dargestellt und sind von den Marktteilnehmern akzeptiert. Mit ihren Ratings können wir die Investitionsvoraussetzungen unserer Investoren erfüllen und damit unser Versprechen einer umfassenden und professionellen Investment-Dokumentation ergänzen.

Die LHI Gruppe und ihre Leistungen stehen für eine hohe Qualität, eine ausgezeichnete Expertise und eine langjährige Erfahrung am Markt sowie Transparenz, Zuverlässigkeit und Vertrauen. Genau das finden wir auch bei Creditreform Ratings wieder. Wir haben damit einen Partner, der unsere Ansprüche an diese Werte erfüllt und werden deshalb auch künftig unsere Investmentprodukte von Creditreform Rating bewerten lassen.

Wir gratulieren Creditreform Rating zum 25-jährigen Jubiläum. Herzlichen Dank für die bisherige vertrauensvolle und hervorragende Zusammenarbeit. Wir freuen uns auf die kommenden gemeinsamen Jahre.



## LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH

### Stabile Investmentprodukte seit 1973

Seit mehr als 10 Jahren verbindet die LHI Gruppe mit Creditreform Rating eine vertrauensvolle und partnerschaftliche Zusammenarbeit sowie der gemeinsame Anspruch an eine hohe Qualität.

#### Unternehmen und Angebot

Die LHI Gruppe hat über 50 Jahre Erfahrung in der Strukturierung von Finanzierungen sowie Investments und ist einer der größten Asset- und Investmentmanager im deutschsprachigen Raum. Das stabile Geschäftsmodell der LHI Gruppe erstreckt sich von der Gestaltung strukturierter Finanzierungen für Unternehmen über Real Estate Management bis zu Objektverwaltungsdienstleistungen. Für semi-/professionelle Investoren bietet die LHI Gruppe Investmentprodukte in den Assetklassen Immobilien, Erneuerbare Energien/Infrastruktur.

Seit der Gründung im Jahr 1973 hat die LHI Gruppe jedes Jahr ein positives Jahresergebnis erzielt. Insgesamt verwaltet die LHI Gruppe einen Bestand von rund 15 Milliarden Euro. Die Unternehmenszentrale

liegt in Pullach bei München, international ist die LHI Gruppe in Luxemburg vertreten. Die Unternehmensgruppe beschäftigt mehr als 260 Mitarbeitende.

#### Struktur und Assetklassen

Die LHI bietet Investments in den Assetklassen Immobilien und Erneuerbare Energien/Infrastruktur. Die Creditreform Ratings für LHI-Investmentprodukte können dabei Namensschuldverschreibungen, Inhaberschuldverschreibungen, Fondsratings und Verbriefungen umfassen.

Unsere Investmentprodukte müssen so gestaltet sein, dass sie den aufsichtsrechtlichen Vorgaben, wie z. B. Quotenregelungen, unserer Investoren entsprechen. Die Ratings der Creditreform Rating AG dienen



## CEE Group

### Ratings, die repowern können

#### Das Unternehmen im Überblick

Die CEE Group ist ein vollintegrierter Asset Manager für institutionelle Investoren im Bereich Erneuerbare Energien – allen voran Photovoltaik- und Windenergieanlagen, seit einiger Zeit auch mit Fokus auf Speichertechnologien sowie Repowering und Hybridisierung von eigenen Bestandsanlagen. Wir sind seit 25 Jahren erfolgreich in diesem Segment tätig – genauso lange wie die Creditreform Rating AG. In dieser Zeit haben wir 103 Projekte mit einer Nennleistung von 2,2 GW in Europa realisiert, aktuell haben wir circa drei Milliarden Euro Assets under Management.

#### Am Puls der Zeit

Vor ebenfalls rund einem Vierteljahrhundert führte die damalige Bundesregierung das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) ein und gab damit den Startschuss für eine fulminante und – trotz einiger Auf- und Abs

und natürlich auch regulatorischer Veränderungen im Laufe der Zeit – kontinuierliche sowie bislang durchaus erfolgreiche Stromwende in Deutschland: Heutzutage stammt mehr als die Hälfte der deutschen Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien. Inzwischen sind allerdings viele der in dieser Zeit in Betrieb genommenen Anlagen in die Jahre gekommen. Die Technologien haben seither große Fortschritte gemacht: Moderne Windenergieanlagen produzieren bis zu sechs Mal mehr Strom im Jahr als ältere Bestandsanlagen. Ähnlich sieht es bei Photovoltaik aus.

Das bedeutet, dass es betriebswirtschaftlich wie energiepolitisch sinnvoll ist, solche Bestandsanlagen – die zudem oftmals an den günstigsten Standorten errichtet wurden – durch neue Anlagen zu ersetzen, also zu „repowern“. Für Bestandsfonds muss dazu zusätzliches (Fremd-)Kapital aufgenommen werden.

Das funktioniert in der Praxis oftmals nur, wenn man die Anlagen auf eine neue Fondsstruktur mit entsprechend angepassten Bedingungen überträgt. Das haben wir kürzlich erstmals so vollzogen, dabei wertvolle Erfahrungen gesammelt und uns sehr gefreut, dass uns die überwiegende Mehrheit der Bestandsinvestoren dabei gefolgt ist. Für uns war das ein großer Erfolg.

#### Die Zusammenarbeit mit Creditreform Rating

Das Beispiel zeigt, dass Fremdkapitalinstrumente für Investments in Erneuerbare-Energien-Projekte allein schon aufgrund der Repowering-Thematik an Relevanz gewinnen werden. Das ist nicht nur für finanzierende Banken relevant, sondern auch für institutionelle Investoren, die in Private- beziehungsweise Infrastructure-Debt-Instrumente investieren möchten. Genau an dieser Schnittstelle liegt einer der vielen Punkte, bei denen wir seit Jahren gerne und erfolgreich mit Creditreform zusammenarbeiten.

So legen einige unserer Investoren, die dem Versicherungsaufsichtsgesetz und somit der Anlageverordnung unterliegen – wie zum Beispiel klassische Versorgungswerke – großen Wert darauf, dass solche Fremdkapitalstrukturen als Investitionen gemäß „§ 2, Abs. 1, Nr. 4 c) AnlV“, also in eine bestimmte Quote eingeordnet werden können. Für „4c“ müssen die Darlehen „ausreichend dinglich oder schuldrechtlich gesichert“ sein. Das wiederum setzt ein Rating in einer bestimmten Qualität voraus, welches Creditreform so kompetent wie kritisch für unsere Debt-Strukturen umsetzt.

Dank dieser Ratings konnten wir einigen Versorgungswerken ganz konkret maßgeschneiderte Lösungen anbieten, die ihnen eine bessere Allokation innerhalb der Vorgaben der Anlageverordnung ermöglicht haben. Und das ist nur ein Beispiel von vielen für eine gute Zusammenarbeit mit den Rating-Spezialisten von Creditreform.

Was wir besonders an den Creditreform Experten schätzen, ist der regelmäßige und konstruktive Austausch zur Neubewertung unserer Investitionsstruk-

cee group

turen, der stets von effizienten Strukturen und klaren Vorgaben geprägt ist. Dabei zeichnet sich Creditreform nicht nur als verlässlicher Partner aus, sondern zeigt auch ein hervorragendes Verständnis für unsere Assets. Die regionale Verankerung hilft, auch jene Details zu verstehen, die global agierende Ratingagenturen womöglich übersehen oder nicht ausreichend würdigen würden.

Wir können der Creditreform Rating AG nur gratulieren zu erfolgreichen 25 Jahren, längst etabliert und inzwischen auch ESMA-reguliert (diese Behörde gab es damals noch gar nicht). Die Herausforderungen der Energiewende werden mit ihrem Voranschreiten komplexer, gleichzeitig nimmt auch die Regulierungsdichte für institutionelle Investoren immer weiter zu. Uns und unseren Investoren hilft Creditreform mit den Ratings, diese beiden Pole zu verbinden und leistet damit auch einen Beitrag zu einer erfolgreichen Energiewende. Dafür möchten wir uns bedanken und freuen uns auf viele weitere erfolgreiche Jahre gemeinsamer Zusammenarbeit.

Text von: Steve Sowinski, Chief Risk Officer, CEE Group





## Clifford Chance

### Strategische Beratung für Unternehmen, Finanzinstitute und öffentliche Einrichtungen

#### Unternehmen und Angebot

Clifford Chance ist eine globale Anwaltssozietät, die sich dafür einsetzt, ihren Mandanten einen Vorsprung zu verschaffen. Wir vereinen juristische Expertise mit wirtschaftlichem Verständnis, um die Geschäfte unserer Mandanten zu stärken, weiterzuentwickeln, zu schützen und zu verteidigen. Als vollständig integrierte globale Partnerschaft bieten wir zukunftsorientierte Perspektiven und technologiegestützte Lösungen in den für unsere Mandanten wichtigsten Branchen und Märkten. Durch eine ausgeprägte Kultur der Zusammenarbeit und die Verpflichtung zu strengen ethischen Standards gewährleisten wir weltweit höchste Qualitätsstandards. Clifford Chance wurde 1987 gegründet und zählt heute zu den führenden internationalen Wirtschaftskanzleien. Mit rund 6.000 Mitarbeitenden sind wir in allen wichtigen Finanz- und Wirtschaftszentren weltweit ver-

treten. In Deutschland arbeiten rund 300 Rechtsanwälte, Steuerberater und Solicitors an unseren Standorten in Düsseldorf, Frankfurt am Main und München.

#### Bedeutung von Ratings bei Kapitalmarkt- und Finanzierungstransaktionen

Ratings spielen bei vielen Kapitalmarkt- und Finanzierungstransaktionen eine entscheidende Rolle. Bei Verbriefungstransaktionen können diese direkten Rechtsfolgen für die Transaktionsbeteiligten nach sich ziehen. Dies gilt z. B. für Kreditinstitute, die regulatorische Eigenkapitalanforderungen anhand des Ratings berechnen können. Voraussetzung dafür ist, dass das Rating von einer bei der ESMA registrierten Ratingagentur und nach Maßgabe der Ratingagenturverordnung „öffentlich“ emittiert wurde. Nur dann kann es regulatorisch „genutzt“ werden.

## Clifford Chance

Bei (tranchierten) Verbriefungstransaktionen ist zusätzlich erforderlich, dass zumindest zwei Ratingagenturen unabhängig voneinander beauftragt werden. Eine davon sollte eine „kleinere“ Ratingagentur sein, deren Marktanteil höchstens 10 Prozent des Marktanteils beträgt. Ziel dieser Regelung ist es, den Wettbewerb unter den Ratingagenturen zu fördern und der Konzentration auf die „großen“ Ratingagenturen entgegenzusteuern.

#### Verwendung von Ratings durch Versicherungsunternehmen

Ähnlich wie Kreditinstitute, dürfen Versicherungs- oder Rückversicherungsunternehmen unter Solvency II ein externes Rating dann für die Berechnung der Solvenzkapitalanforderung verwenden, wenn es von einer anerkannten Ratingagentur abgegeben wurde. Für Pensionskassen und Pensionsfonds führt die BaFin im Kapitalanlagerundschreiben aus, dass sie sich bei der Bewertung der Bonität eines Unternehmens oder eines Finanzinstruments nicht ausschließlich oder automatisch auf Ratings stützen dürfen. Allerdings stellen externe Ratings neben eigenen Kreditrisikobewertungen ein wichtiges Instrument zur Beurteilung der Bonität dar und dürfen weiterhin (neben anderen Informationen) genutzt werden, wenn sie von anerkannten Ratingagenturen vergeben werden. Derzeit erachtet es die BaFin für ausreichend, wenn die eigene Kreditrisikobewertung in Form einer Plausibilisierung der externen Ratingbeurteilungen anerkannter Agenturen vorgenommen wird. Beispielsweise kann eine solche plausibilisierende Kreditrisikobewertung anhand des Ratingberichts der externen Agentur erfolgen.

#### Verwendung von Ratings im Rahmen der Anlageverordnung und durch SGB IV-Investoren

Zur Erfüllung des Anlagegrundsatzes der Sicherheit müssen nach der Anlageverordnung bestimmte Anlagen (insbesondere Schuldinstrumente) eine Investment-Grade-Bonität aufweisen, was grundsätzlich mindestens einem BBB-Rating entspricht. Die Investment-Grade-Bonität ist mindestens einmal jährlich sowie unterjährig bei anderen negativen Umständen zu überprüfen. Die Prüfung ist nachprüfbar zu dokumentieren. Verliert eine Anlage während der Anlagedauer die Investment-Grade-Bonität oder droht ein solcher Verlust, ist zu prüfen, ob eine Einstufung als High-Yield-Anleihe oder eine Zuordnung zur Öffnungsklausel erfolgen kann. Bei Anlagen in Anteilen und Aktien an Investmentvermögen gilt der Grundsatz der Anlagesicherheit nicht nur für das Investmentvermögen insgesamt, sondern für jeden einzelnen indirekt gehaltenen Vermögenswert. Auch bei indirekt gehaltenen Vermögenswerten ist grundsätzlich eine Investment-Grade-Bonität erforderlich. Für SGB IV-Anleger bezieht sich das Bundesamt für Soziale Sicherung ebenfalls auf den Grundsatz der Sicherheit. Bei der Auswahl von Anlagen nach den §§ 80 ff. SGB IV ist die Bonität der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände (Wertpapiere) und der Emittenten ein wichtiges Kriterium zur Sicherstellung des Vorrangs der Sicherheit vor der Ertragszielung. Dabei empfiehlt die Aufsicht, bei der Auswahl der Anlagen auf eine Einstufung im Bereich des Upper Medium Grade abzustellen, was grundsätzlich einem Rating von mindestens A- entspricht. Sollten das Rating der Anlage oder das Rating des Emittenten, bei dem eine Anlage getätigt wurde, in den Bereich Lower Medium Grade fallen, ist eine enge Überwachung sicherzustellen und eine marktgerechte Veräußerung zu prüfen.



# Luther.

## Luther Rechtsanwalts-gesellschaft mbH

### Rechtsfragen der Strukturierung und die Rolle der Creditreform Rating AG bei Verbriefungstransaktionen

#### Über das Unternehmen

Die Luther Rechtsanwalts-gesellschaft mbH ist eine der führenden deutschen Wirtschaftskanzleien. Mit Hauptsitz in Köln unterhält Luther zahlreiche Standorte im In- und Ausland, darunter Büros in Berlin, Düsseldorf, Essen, Frankfurt am Main, Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, München und Stuttgart sowie internationale Niederlassungen beispielsweise in Brüssel, London, Luxemburg, Shanghai und Singapur. Die Kanzlei beschäftigt über 420 Anwältinnen und Anwälte bzw. Steuerberater/innen sowie insgesamt mehr als 700 Mitarbeiter.

Das Luther Team Investment Funds & Asset Management berät in erster Linie Kredit- und Finanzdienstleistungsinstitute, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Verwahrstellen, Asset Manager und Fondsinstitute sowie institutionelle Investoren (z. B. Versicherungsunternehmen und berufsständische sowie sonstige Versorgungseinrichtungen) und Vermögens-

verwalter (z. B. Trusts und Family Offices) sowie ferner Unternehmenskunden, multinationale Konzerne und Familienunternehmen in den Bereichen Alternative Investments, Wertpapieranlagen, individuelle und kollektive Vermögensverwaltung, Investment- und Versicherungsaufsichtsrecht, Bank- und Finanzdienstleistungsaufsichtsrecht sowie in sämtlichen Aspekten des (Investment-) Steuerrechts.

#### Vorgehensweise bei Verbriefungsprojekten

##### Spezifische Expertise im Bereich Verbriefung

Luther berät regelmäßig im Bereich der Strukturierung, Dokumentation und Umsetzung komplexer Verbriefungstransaktionen. Dies umfasst sowohl klassische Asset-Backed Securities (ABS) als auch innovative Strukturen für verschiedene Anlageklassen, einschließlich regulierter und nicht-regulierter Verbriefungen.

#### Maßgeschneiderte Strukturierung

Ein besonderes Merkmal der Beratung durch Luther ist die Fähigkeit, maßgeschneiderte Lösungen für Mandanten zu entwickeln. Die Kanzlei berücksichtigt dabei stets die individuellen Anforderungen des Mandanten sowie die regulatorischen Rahmenbedingungen, insbesondere im Hinblick auf aufsichtsrechtliche Vorgaben und steuerliche Implikationen.

#### Interdisziplinärer Ansatz

Luther zeichnet sich durch einen interdisziplinären Beratungsansatz aus: Teams aus den Bereichen Bank- und Kapitalmarktrecht, Steuerrecht sowie Gesellschaftsrecht arbeiten eng zusammen, um eine ganzheitliche Beratung sicherzustellen. Eine derartige Teamarbeit ist bei Verbriefungsstrukturen besonders bedeutsam, da hierbei die regelmäßig auftretenden komplexen rechtlichen und steuerlichen Fragestellungen Beachtung finden müssen.

#### Fokus auf regulatorische Anforderungen

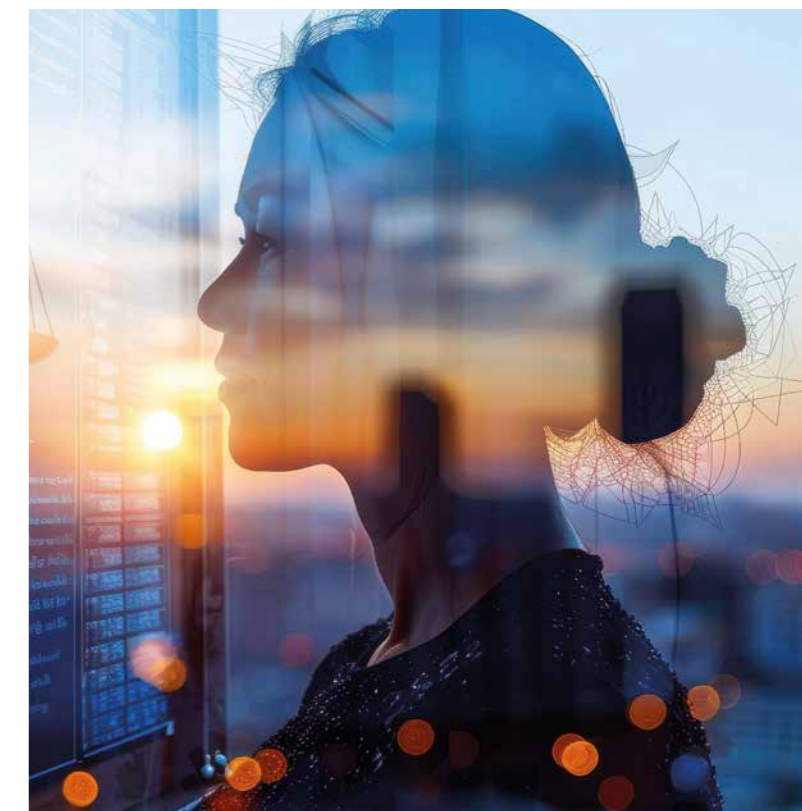
Ein weiteres hervorzuhebendes Merkmal ist Luthers umfassende Expertise im Bereich regulatorischer Anforderungen, insbesondere hinsichtlich europäischer Vorgaben wie der Verbriefungsverordnung, sowie der länderspezifischen Regelungen (z. B. in Luxemburg und Deutschland). Luther Rechtsanwälte verfügen über fundierte Kenntnisse der Eigenkapitalanforderungen und/oder Kapitalanlagequoten institutioneller Investoren, wie beispielsweise: (i) Pensionsfonds, Pensionskassen und kleine Versicherer (Anlageverordnung), (ii) Versicherer (Solvency II) und (iii) Kreditinstitute (CRD/CRR) sowie der entsprechenden Meldepflichten gegenüber Aufsichtsbehörden, die eine entscheidende Rolle bei der Strukturierung einer effizienten und für Investoren attraktiven Transaktion spielen.

#### Umfassende Begleitung des gesamten Prozesses

Luther begleitet Mandanten während des gesamten Lebenszyklus einer Verbriefungstransaktion – von der Konzeption der Struktur über die Due Diligence, das Rating, die Verhandlung mit Dienstleistern und die Vertragsgestaltung bis hin zur Umsetzung und der laufenden Betreuung nach dem Closing.

#### Verbriefungsprojekte im Asset Management

Im Asset Management gewinnen Verbriefungsprojekte zunehmend an Bedeutung, insbesondere im Zusammenhang mit der Emission von Schuldverschreibungen als alternativem Zugang zu Investmentfonds-Portfolios. Diese Strukturen ermöglichen es professionellen Investoren, in spezifische Assetklassen zu investieren, wobei Risiken und Ertragspotential gezielt konzipiert und gesteuert werden können. Der Schwerpunkt liegt dabei auf der Einbindung einer Verbriefungsgesellschaft, die die einzelnen Vermögensanlagen bündelt und darauf basierend Wertpapiere, vorwiegend aber Schuldverschreibungen, emittiert. Die Rückzahlung des vom Investor investierten Kapitals sowie die Erträge dieser Schuldverschreibungen erfolgt aus den Zahlungsströmen der zugrunde liegenden Vermögensanlagen.



Eine der häufig umgesetzten Strukturen basiert auf Einbeziehung der folgenden Entitäten als Funktionsträger:

- **Originator/Initiator:** Das initiierte Unternehmen (z. B. eine Bank oder ein Asset Manager), das die Vermögensanlagen bündelt und in die Struktur als Referenzportfolio einbringt.
- **Verbriefungsgesellschaft:** Emittentin der Schuldverschreibungen, deren Zahlungsprofil sich auf das Referenzportfolio bezieht.
- **Investoren:** Zeichner der emittierten Schuldverschreibungen und Empfänger der generierten Erträge aus dem Referenzportfolio.
- **Dienstleister:** Verwaltung der Verbriefungsstruktur und Berechnung des Wertes der Schuldverschreibungen.

#### Beispielhafte Transaktionen mit bewerteten Assetklassen und Investitionsstrukturen durch Creditreform Rating

Eine der von Creditreform Rating gerateten Transaktionen, die Luther am häufigsten berät, ist eine Single-Tranche-Verbriefung in Form eines Private Placements für institutionelle Investoren, die durch Investitionen in Infrastrukturfonds (Eigen- und/oder Fremdkapital) oder Kreditfonds besichert wird. Das verbriefte Referenzportfolio kann auch Investitionen in Private Equity

oder Real Estate umfassen. Die individuellen Kreditenhancements, die in jede Transaktion integriert werden, sind entscheidend für die Verbesserung des Risikoprofils der Verbriefung und dadurch für die Gewährleistung stabiler Cashflows für die Investoren während der gesamten Laufzeit des jeweiligen Finanzinstruments. Ziel ist jeweils die Erreichung eines stabilen Investment-Grade-Ratings.

Der Bewertungsprozess der Creditreform Rating AG umfasst eine gründliche und kritische Due-Diligence-Prüfung sowie die Flexibilität, Ratingmodelle an die besonderen Merkmale jeder Transaktion anzupassen. Diese Transaktionen sind so konzipiert, dass sie die regulatorischen Anforderungen institutioneller Investoren erfüllen und attraktive neue Investitionsmöglichkeiten bieten. Daher ist das Erreichen eines Investment-Grade-Ratings entscheidend für den Erfolg dieser Strukturen.

Jüngste EU- und globale regulatorische Entwicklungen verfolgen die Förderung hochwertiger Infrastrukturinvestitionen, womit der jeweilige Finanzierungsrahmen eine wirtschaftlich wirkungsvolle Kapitalbeschaffung und -allokation begünstigt. Fondsfinanzierungen und die regulatorischen Rahmenbedingungen für die Verbriefungen stehen im Fokus aktueller Gesetzesinitiativen, die darauf abzielen, administrative Herausforderungen zu minimieren und Kosten zu senken.

Gleichzeitig sind anspruchsvolle Standards an Transparenz und Rechenschaftspflicht zu wahren, um die Interessen der Investoren zu gewährleisten.

Verbriefungen gewinnen als tragfähige Alternative zur traditionellen Bankfinanzierung mithin zunehmend an Bedeutung und die EU-Gesetzgeber konzentrieren sich darauf, den regulatorischen Rahmen zu überarbeiten, um die Umsetzungseffizienz für institutionelle Investoren zu optimieren. Dem Rating von einer zugelassenen External Credit Assessment Institution (ECAI), die von ESMA anerkannt ist, wie eben beispielsweise die Creditreform Rating AG, kommt bei diesen Transaktionen die oben angesprochene entscheidende Bedeutung zu. Dementsprechend besteht wachsendes Interesse an Verbriefungstransaktionen, sowohl im regulierten Bereich als auch bei nicht-regulierten Strukturen, angetrieben von institutionellen Investoren in Europa und sogar weltweit.

#### Relevanz des Segments für Investoren

Verbriefungen auf Basis von Schuldverschreibungen bieten Investoren folgende Möglichkeiten bzw. Vorteile:

- **Diversifikation:** Zugang zu einer Vielfalt von Assetklassen außerhalb klassischer Aktien- und Anleihenmärkte.
- **Risikostreuung:** Durch Bündelung verschiedener Vermögensanlagen wird das Ausfallrisiko einzelner Positionen reduziert. Verbriefungen auf Basis von Schuldverschreibungen
- **Liquidität:** Schuldverschreibungen sind in der Regel handelbar und bieten somit Flexibilität.

#### Ansprechpartner



**Achim Pütz**  
Partner, Investment Funds  
& Asset Management,  
Luther Frankfurt



**Ofeliia Assa, CAIA**  
Partner, Investment Funds  
& Asset Management,  
Luther Frankfurt

- **Rendite-Chancen:** Attraktive Renditen im Vergleich zu traditionellen festverzinslichen Wertpapieren.
- **Strukturierungsmöglichkeiten:** Sowohl eine Tranchenstruktur (Senior/Mezzanine/Junior) als auch Single-Tranchen mit Bonitätsoptimierung erlauben die Strukturierung aussichtsreicher Risikoprofile.
- **ESG-Investments:** Wachsende Nachfrage nach nachhaltigen Anlageprodukten kann durch gezielte Strukturierung bedient werden.

Institutionelle Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen oder Pensionsfonds nutzen diese Strukturen zur Optimierung ihrer Portfolios hinsichtlich des Risikos und einer attraktiven Rendite unter Berücksichtigung der regulatorischen Anforderungen.

#### Fazit

Verbriefungsprojekte im Bereich des Asset Management, die auf Grundlage der über Schuldverschreibungen finanzierten Investitionen kreiert werden, stellen eine innovative Möglichkeit dar, verschiedene Assetklassen – von klassischen Immobilienportfolios, Infrastrukturprojekten, Kreditportfolios und anderen, gezielt und unter Generierung regulatorischer Vorteile für Investoren zu strukturieren.



# Bank & Corporate Ratings

Seit 25 Jahren geben unsere Corporate Ratings und seit 10 Jahren unsere Bank Ratings Investoren, Kreditgebern und Unternehmen verlässliche Orientierung in zunehmend komplexen Finanzmärkten.

## Bank Ratings – Vertrauen und Stabilität im Finanzsystem

Banken sind das Rückgrat der Wirtschaft. Unsere Bank Ratings unterstützen Kreditinstitute dabei, das Vertrauen von Investoren und Geschäftspartnern zu stärken und ihre Refinanzierung an den Kapitalmärkten zu optimieren. Neben klassischen Emittentenratings bewerten wir auch besicherte und unbesicherte Bankanleihen, etwa Covered Bonds oder Senior Unsecured Emissionen.

Unsere Einschätzung der Bonität einer Bank basiert auf einer umfassenden Analyse ihrer Ertrags- und Risikosituation, Kapital- und Liquiditätsausstattung sowie ihres Geschäftsmodells und Marktumfelds. Hinzu kommen qualitative Faktoren wie Strategie, Governance-Strukturen und das Risikomanagement. So entsteht ein differenziertes Bild der langfristigen Widerstandskraft des Instituts.

Investoren nutzen unsere Bank Ratings, um Portfolios zu steuern, regulatorische Anforderungen zu erfüllen und Risiken zielgerichtet zu managen. Banken wiederum profitieren von der erhöhten Sichtbarkeit ihrer Kreditqualität und einer professionellen, unabhängigen Außenperspektive. Neben von Banken selbst mandatierten Ratings erstellen wir auch Ratings, die von Investoren für interne Verwendung angefordert werden.

## Corporate Ratings – Transparenz für den Mittelstand und internationale Konzerne

Creditreform Corporate Ratings richten sich an Unternehmen unterschiedlicher Branchen- und Größenklassen – vom mittelständischen Familienunternehmen bis zum internationalen Konzern. Ziel ist es, die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens und seiner Finanzierungsinstrumente klar und nachvollziehbar darzustellen. Im Fokus steht dabei nicht nur die reine Zahlenwelt, sondern das Geschäftsmodell im Ganzen: Wettbewerbsposition, Markt- und Branchenumfeld, operative Leistungsfähigkeit, Finanzierungsstruktur und die Corporate

Governance. Auf dieser Basis bewerten wir sowohl Emittenten als auch einzelne Finanzierungsinstrumente wie Schuldscheine, Darlehen oder Anleihen. Institutionelle Investoren nutzen unsere Corporate Ratings für ihre Anlageentscheidungen, Risikomodelle und Meldepflichten. Für Unternehmen bedeuten unsere Ratings mehr Transparenz gegenüber Banken und Investoren, eine verbesserte Vergleichbarkeit und oftmals einen erleichterten Zugang zu den Kapitalmärkten – insbesondere in Segmenten, die für mittelständische Emittenten geöffnet wurden.

Hinter jedem Rating steht ein strukturierter, mehrstufiger Analyseprozess. Quantitative Kennzahlen – etwa zur Ertragskraft, Verschuldung und Liquidität – werden mit qualitativen Einschätzungen kombiniert. Unsere Analytenteams führen Gespräche mit Entscheidungsträgern, bewerten Geschäftspläne und setzen die Unternehmensentwicklung in den Kontext von Branche und Gesamtwirtschaft.

Die Ergebnisse dieser Analysen werden in einem Ratingkomitee diskutiert und beschlossen. Dieses Gremium stellt sicher, dass jedes Ratingurteil konsistent, methodenkonform und unabhängig getroffen wird. So verbinden wir analytische Tiefe mit einem hohen Maß an Standardisierung und Qualitätssicherung.

Die Anforderungen an Risiko- und Transparenzstandards werden auch in Zukunft weiter steigen. Digitalisierung, Strukturwandel in vielen Branchen und der Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft verändern Geschäftsmodelle und Finanzierungsstrukturen tiefgreifend. Als spezialisierte, europäische Ratingagentur begleiten wir diese Entwicklungen – mit einem klaren Fokus auf Kreditrisiken, einer transparenten Methodik und einem engagierten Team.

Zunehmend berücksichtigen unsere Analysen auch Nachhaltigkeitsaspekte. ESG-Faktoren – also Umwelt, Soziales und Governance – gewinnen an Bedeutung, weil sie die langfristige Tragfähigkeit von Geschäftsmodellen beeinflussen und von Investoren und Aufsichtsbehörden immer stärker eingefordert werden.

Für die Erfüllung künftiger Anforderungen unserer Kunden entwickelt das Corporate Team der Creditreform Rating AG derzeit ein spezielles effizientes Ratingverfahren, das insbesondere von Banken und anderen Kapitalgebern im Zusammenhang mit Basel IV genutzt werden kann. Auch Bankratings werden in diesem Verfahren verfügbar sein.

Auf dieser Basis wollen wir auch in Zukunft dazu beitragen, dass Finanzierungsentscheidungen auf einer soliden, unabhängigen und nachvollziehbaren Grundlage getroffen werden.



Die Holdinggesellschaft bündelt vier strategische Geschäftseinheiten unter einem Dach. Diese Struktur schafft ein ausgewogenes Portfolio, das unterschiedliche Märkte und Branchen bedient und somit Risiken abfedert. Während zyklische Entwicklungen in einem Bereich auftreten können, stabilisieren andere Segmente das Gesamtgeschäft. Für Investoren und Ratingagenturen ist diese Diversifizierung ein zentraler Pluspunkt, da sie die Resilienz des Unternehmens erhöht und die Ertragskraft auf eine breitere Basis stellt.

#### Kooperation mit der Creditreform Rating AG

Die Zusammenarbeit zwischen Zeppelin und der Creditreform Rating AG besteht bereits seit vielen Jahren und hat sich als fester Bestandteil der Finanzkommunikation etabliert. Regelmäßige Bonitätseinschätzungen durch Creditreform schaffen für Zeppelin die gewünschte Transparenz gegenüber Investoren, Banken und Geschäftspartnern. Sie ermöglichen einen objektiven Blick auf die finanzielle Situation des Unternehmens und liefern zugleich eine wertvolle Orientierung für die strategische Steuerung.

Für Zeppelin sind die Ratings mehr als eine reine Kennzahl: Sie sind ein Kommunikationsinstrument, das Vertrauen auf den Kapitalmärkten schafft und den Zugang zu Finanzierungen erleichtert. Die kontinuierliche Zusammenarbeit mit Creditreform hat dazu beigetragen, die Wahrnehmung von Zeppelin als verlässlichen und zukunftsfähigen Partner zu festigen.

#### Pläne für die Zukunft

Zeppelin befindet sich in einer Phase des Wandels, die von Digitalisierung, Nachhaltigkeit und internationalem Wachstum geprägt ist. Mit der Integration neuer Geschäftsfelder und gezielten Investitionen in Zukunfts-

technologien richtet sich das Unternehmen darauf aus, seine führende Marktposition weiter auszubauen. Die besondere Eigentümerstruktur als Stiftungsgesellschaft erlaubt es dabei, langfristige Entscheidungen konsequent umzusetzen und nachhaltige Strategien zu verfolgen.



„Die Zusammenarbeit mit Creditreform Rating begleitet uns seit vielen Jahren zuverlässig. Die unabhängigen Einschätzungen schaffen Transparenz,

erleichtern den Dialog mit Banken und Investoren und geben uns wertvolle Impulse für unsere Finanzstrategie. Wir schätzen an Creditreform die Kombination aus fachlicher Kompetenz und partnerschaftlicher Zusammenarbeit.“

#### Christian Dummler

Geschäftsführer und Chief Financial Officer (CFO)

Auch künftig wird das externe Rating für Zeppelin eine wichtige Rolle spielen. Die unabhängigen Einschätzungen schaffen nicht nur Vertrauen bei Investoren, Banken und Geschäftspartnern, sondern geben Zeppelin auch Impulse für die eigene Finanz- und Wachstumsstrategie. So blickt der Konzern mit Zuversicht nach vorn: Auf der Grundlage von verlässlichen Partnerschaften und gemeinsamen Werten wird Zeppelin auch in Zukunft erfolgreich neue Wege beschreiten und die nächste Etappe der Unternehmensentwicklung ebenso solide gestalten wie die vergangenen Jahrzehnte.

## Zeppelin GmbH

### Erfolgreiche Finanzkommunikation mit Creditform Rating

#### Unternehmen und Angebot

Der Zeppelin Konzern blickt auf eine über 75-jährige Geschichte zurück und ist heute ein international agierendes Unternehmen mit juristischem Sitz in Friedrichshafen und der Konzernzentrale in Garching bei München. Weltweit in 29 Ländern vertreten, beschäftigt Zeppelin mehr als 12.000 Mitarbeitende. Im Geschäftsjahr 2024 erwirtschaftete der Konzern einen Umsatz von 3,8 Milliarden Euro, der sich durch die im Jahr 2025 abgeschlossene Akquisition der PEPP Group B.V. in 2026 auf über 5 Milliarden Euro erhöhen wird. Mit seinen vier strategischen Geschäftseinheiten (Construction Industry & Mining, Rental, Power Systems und Plant Engineering) bietet Zeppelin seinen Kunden umfassende Lösungen für Bau, Agrar, Recycling, Energie und Industrie. Das Leistungsportfolio reicht vom Vertrieb und Service von Maschinen über Miet- und Projektlösungen bis hin zu Engineering, Anlagenbau und Antriebssystemen. Dabei steht die part-

nerschaftliche Zusammenarbeit im Fokus, mit dem Ziel, die Wettbewerbsfähigkeit der Kunden nachhaltig zu stärken.

#### Unternehmensstruktur

Zeppelin zeichnet sich durch eine besondere Eigentümerstruktur aus: Die Zeppelin GmbH befindet sich direkt und indirekt zu 100 Prozent im Besitz der Zeppelin Stiftung. Diese Konstruktion als Stiftungsgesellschaft unterscheidet den Konzern von vielen anderen Industrieunternehmen. Sie sorgt dafür, dass das Unternehmen langfristig ausgerichtet und nicht den kurzfristigen Schwankungen der Kapitalmärkte unterworfen ist. Für Banken und Investoren bedeutet das ein hohes Maß an Beständigkeit und Planungssicherheit, da die Eigentümerbasis über Generationen hinweg stabil ist und das Unternehmen dem Unendlichkeitsprinzip verpflichtet ist.



## Debeke Krankenversicherungsverein a.G.

### Wichtiger Baustein für die Stabilität unserer Kapitalanlagen

Zum 25-jährigen Jubiläum der Creditreform Rating AG übermitteln wir herzlichste Glückwünsche. Die Debeke-Versicherungs- und Bauspargruppe und Creditreform haben viele Gemeinsamkeiten: Sie sind beide traditionsreich, agieren im Vereinsgedanken und helfen ihren Kunden, finanzielle Risiken zu minimieren.

#### Die Debeke im Porträt

Die Geschichte der Debeke beginnt 1905 in Koblenz. 27 Kommunalbeamte hatten ein gemeinsames Ziel: Füreinander da sein. Aus dem Gedanken der Selbsthilfe heraus gründeten sie ihre eigene Krankenversicherung als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit. Somit sind die Kunden Mitglieder. Aus der Idee gegenseitiger Unterstützung entstand eine der größten Versicherungsgruppen Deutschlands. Heute betreuen wir mit rund 16.000 engagierten Mitarbeitenden mehr als 7,5 Millionen Mitglieder und Kunden in den Bereichen Kranken-, Lebens-, Sach- und Unfallversicherung sowie über unsere Bausparkasse. Unser flächendeckendes Servicenetz und die persönliche Beratung durch festangestellte Außendienstmitarbeitende stehen für

eine Servicementalität, die in unserer genossenschaftlichen DNA fest verankert ist. Im Mittelpunkt unseres Handelns stehen ausschließlich die Interessen unserer Mitglieder. Wir verstehen uns nicht nur als Anbieter von Absicherung und Vorsorge, sondern als lebenslanger Begleiter an der Seite von Privatkunden, Familien sowie kleinen und mittelständischen Unternehmen. Kontinuität, Servicequalität und nachhaltige Beziehungen stehen bei uns im Mittelpunkt – Tag für Tag, seit 120 Jahren.

#### Unsere Kapitalanlagepolitik

Stabilität, nachhaltiges Wachstum und langfristiger Werterhalt kennzeichnen auch die Kapitalanlagepolitik der Debeke. Als einer der erfahrensten Erst-

versicherer und größten institutionellen Anleger Deutschlands liegt unser Fokus traditionell auf festverzinslichen Wertpapieren, dem Fixed Income – ergänzt durch substanzstarke Immobilien-, Aktien- und Infrastrukturinvestments, die zur Diversifizierung und Stabilität des Portfolios beitragen. Aus diesem Grund besteht eine hohe Relevanz zur Einschätzung von Kreditrisiken – auch unter Einbezug externer Bonitätseinschätzungen und Ratings. Der professionelle Umgang mit Kreditrisiken ist für uns elementar. Die Einschätzung externer Bonitätsratings, die Integration von ESG-Kriterien und eine klare Orientierung an Sicherheit und Wertbeständigkeit gehen bei der Debeke Hand in Hand. Unsere Kapitalanlagen werden durch eigene Experten sowie spezialisierte Gesellschaften verantwortungsvoll gesteuert – immer mit dem Ziel, ein nachhaltiges und zukunftssicheres Renditefundament für unsere Mitglieder zu schaffen. Nachhaltigkeit bedeutet für uns dabei nicht nur umwelt- und sozialorientiertes Handeln, sondern auch generationsübergreifende Verantwortung.

#### Unsere Kooperation mit Creditreform Rating

Seit 2017 verbindet die Debeke und Creditreform Rating eine enge partnerschaftliche Zusammenarbeit, die über die reine Dienstleistungsbeziehung hinausgeht. Im Mittelpunkt stehen dabei Kompetenzen, die sich optimal ergänzen: Die beauftragten Ratings der Creditreform Rating AG liefern wertvolle Impulse für unsere interne Kreditanalyse und unterstützen die Diversifizierung unseres Kapitalanlagenportfolios durch unabhängige, neutrale Einschätzungen von Kreditrisiken. Durch den Bezug von beauftragten Kreditratings wird die interne Kreditanalyse der Debeke unterstützt. Dabei sehen wir, dass die Creditreform Rating AG im Vergleich zu anderen Ratingagenturen

eine flexible Abdeckung bieten kann. Wir schätzen dabei die persönliche und direkte Kommunikation mit schnellen Reaktions- und Bearbeitungszeiten. Die eingesetzten Ratingprodukte – insbesondere Corporate Ratings für Industrieunternehmen und Banken sowie Covered Bond Ratings – bieten transparente Entscheidungsgrundlagen und gewährleisten die objektive Vergleichbarkeit von Risiken.



„Die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit Creditreform Rating ist für die Debeke ein wichtiger Baustein bei der Einschätzung für Kreditrisiken – und damit ein Gewinn für unsere Mitglieder.“

**Ralf Degenhart**  
Finanzvorstand der  
Debeke-Versicherungsgruppe

Durch unsere Zusammenarbeit erhalten wir eine zusätzliche neutrale Einschätzung zu Kreditrisiken durch eine registrierte ECAI gemäß der EU-Ratingverordnung. Zusätzlich ermöglicht uns die Bonitätseinstufung einer anerkannten Ratingagentur eine angemessene Ermittlung der aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen. Die Sicherstellung der Ratingqualität wird zudem durch die laufende Aufsicht über die Ratingtätigkeit von EU-Ratingagenturen durch die ESMA gewährleistet.

Die Kooperation mit Creditreform Rating ist für die Debeke wertvoll: Sie verbessert die Transparenz im Assetmanagement und stärkt das Vertrauen von Mitgliedern, Geschäftspartnern und Aufsichtsbehörden gleichermaßen. Insbesondere schätzen wir die partnerschaftliche Atmosphäre, das offene Ohr für unsere Anforderungen und den Willen zu individuellen Lösungen auf Augenhöhe.



## Verband Deutscher Bürgschaftsbanken e.V.

### Die Deutschen Bürgschaftsbanken und Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften (MBGen)

Ein 25-jähriges Jubiläum markiert mehr als eine Wegstrecke. Für die Bürgschaftsbanken und ihren Verband ist Creditreform Rating ein wichtiger Partner – fachkundig, unabhängig und mit einem klaren Blick für die Besonderheiten unseres Fördermodells.

#### Erfolgsmodell Risikoteilung

Bürgschaftsbanken unterstützen gewerbliche und landwirtschaftliche Unternehmen und Freie Berufe bei der Kredit- oder Beteiligungsfinanzierung. Die von ihnen übernommenen Bürgschaften gelten bei Banken, Sparkassen und anderen Finanzierungsinstituten als vollwertige Sicherheiten und sind ein seit 75 Jahren bewährtes Instrument der Wirtschaftsförderung. Charakteristisch ist die Risikoteilung zwischen Hausbank, Bürgschaftsbank und Staat – ein Modell, das Gründungen, Nachfolgen und die Investitions- und Innovationskraft der kleinen und mittleren Unternehmen stärkt und öffentliche Haushalte kaum belastet.

Die Bürgschaftsbanken und Beteiligungsgarantiegesellschaften sowie 15 Mittelständische Beteiligungsgesellschaften (MBGen) sind im Verband Deutscher

Bürgschaftsbanken e.V. (VDB) zusammengeschlossen. Der VDB vertritt ihre Interessen gegenüber Politik, Wirtschaft und Öffentlichkeit. Er wurde 1990 in Bonn gegründet, seit 2008 sitzt die Geschäftsstelle in Berlin.

#### Warum Bürgschaftsbanken Ratings durchführen

Bürgschaftsbanken übernehmen Risiken, die andere Marktteilnehmer ohne zusätzliche Sicherheiten nicht tragen würden. Für eine verantwortungsvolle Entscheidung benötigen sie eine präzise Einschätzung der wirtschaftlichen Tragfähigkeit eines Vorhabens. Ratings sind dafür ein wichtiges Bewertungskriterium, bilden jedoch nicht die alleinige Entscheidungsgrundlage für eine Bürgschaftsübernahme.

Bürgschaftsbanken erstellen für jede Bürgschaftsanfrage ihr eigenes Rating nach einem klar strukturierten Verfahren, das speziell auf kleine und mittlere Unternehmen, Gründungen und Nachfolgen zugeschnitten ist und zusammen mit Creditreform Rating konzipiert wurde. Seit 2003 vertrauen Bürgschaftsbanken auf Creditreform Rating als kompetenten Partner – unter anderem auch bei der jährlichen Analyse des Bürgschaftsbestandes.

In der Gründungsfinanzierung – einem zentralen Tätigkeitsfeld der Bürgschaftsbanken – sind belastbare Ratings besonders selten. Gründerinnen und Gründer verfügen meist über keine lange Geschäftshistorie, wenige Sicherheiten und ein Geschäftsmodell, das sich erst beweisen muss. Das gemeinsam mit der Creditreform Rating AG entwickelte spezielle „Gründerrating“ mit seiner hohen Analysequalität schafft hier die notwendige Klarheit. Es prüft das Vorhaben systematisch, ordnet Risiken ein, macht Stärken und Schwächen transparent und bewertet die Zukunftsfähigkeit.

Gemeinsam mit Creditreform Rating hat der VDB in einer Studie zu gemeinnützigen Unternehmen – einer Teilmenge der gemeinwohlorientierten Unternehmen – erstmals die Ausfallrisiken und die strukturellen Unterschiede zu anderen Unternehmensformen untersucht. Denn in der Praxis stellte die Ableitung konkret messbarer und vergleichbarer Merkmale bislang eine Herausforderung dar. Creditreform nähert sich dieser Aufgabe mit einem völlig neuen Analyseansatz, der tiefere Einblicke in die Besonderheiten und Ausfallraten dieses spezifischen Unternehmenssegments ermöglicht.

Ein weiterer Meilenstein der Zusammenarbeit ist das aktuelle Gutachten zur Analyse der Ausfallwahrscheinlichkeiten von „Unternehmen in Schwierigkeiten“. Es belegt: Unternehmen, die Mezzaninkapital – wie das der Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften – nutzen, weisen über fast alle Branchen hinweg signifikant niedrigere Ausfallraten auf als Unternehmen ohne Mezzaninkapital.



### Nachfolgemonitor – ein gemeinsamer Blick auf ein Zukunftsthema

Ein besonderer Baustein der Kooperation ist der seit 2019 gemeinsam betreute Nachfolgemonitor. Er dokumentiert das Geschehen bei Unternehmensübergaben in kleinen und mittleren Unternehmen. Erfasst und ausgewertet werden reale Nachfolgen, bei denen eine Bürgschaftsbank beteiligt war. Der Monitor liefert belastbare Zahlen und zeigt Trends zur Nachfolgesituation im Mittelstand – von Altersstruktur über Finanzierungssituation bis zu Branchenunterschieden. Wesentlicher Bestandteil ist die Expertise von Creditreform Rating bei Analyse, Bonitäts- und Risikobetrachtung. Die Zusammenarbeit ermöglicht es, ein zentrales Zukunftsthema bundesweit transparent, faktenbasiert und zielgerichtet zu beleuchten und daraus Handlungsempfehlungen für Politik, Banken und Förderinstitute abzuleiten.

#### Gemeinsamer Blick nach vorn

Unsere Aufgaben verlangen klare Analysen. Deshalb bauen wir auf die Erfahrung und die Zusammenarbeit mit Creditreform Rating – in den Ratings ebenso wie in gemeinsamen Studien wie dem Nachfolgemonitor. Zum Jubiläum gratuliere ich herzlich. 25 Jahre Creditreform Rating stehen für Präzision, Kontinuität und eine verlässliche, vertrauensvolle Partnerschaft – eine Zusammenarbeit, die wir sehr schätzen.



**Guy Selbherr**  
Vorstandsvorsitzender des  
Verbands Deutscher Bürg-  
schaftsbanken



### Permanente gemeinsame Weiterentwicklung

Ein zentraler Meilenstein war die Überarbeitung der Risikoklassifizierung im Jahr 2013. Hier kombinierten MMV und Creditreform interne Vertrags- und Zahlungsinformationen mit externen Bilanz- und Auskunftsdaten zu einem neuen, trennscharfen Ratingansatz. Seit Mai 2015 wird jeder Antrag über dieses System bewertet, die Ausfallwahrscheinlichkeit berechnet und einer Risikoklasse zugeordnet. Dadurch entstanden standardisierte, regulatorisch belastbare Entscheidungsprozesse mit klarer Governance. Seitdem haben beide Partner an der Weiterentwicklung kontinuierlich gearbeitet.

### Präzise Risikoklassifizierung im Fokus

Ein weiterer Hebel der Wertschöpfung: die Integration moderner Webservice-Schnittstellen zwischen MMV und Creditreform. Echtzeitdaten, transparente Entscheidungslogiken und ein enges Monitoring bilden die Basis für schnelle, risikoadäquate Kreditentscheidungen. Dies stärkt die Vertriebskraft, verbessert Pricing-Strukturen und reduziert manuelle

Aufwände nachhaltig. Die MMV erfüllt mit diesem Modell nicht nur aufsichtsrechtliche Anforderungen, sondern steigert aktiv den wirtschaftlichen Nutzen durch präzise Risikoklassifizierung und effizientere



„Mit dem neuen Bewertungskonzept sind wir optimal für die Zukunft aufgestellt.“

**Thomas Hiermeier**  
Direktor Marktfolge  
MMV Leasing GmbH

Prozesse. Die Scorekarten liefern belastbare Entscheidungsgrundlagen, die zugleich Wachstum und Sicherheit ermöglichen.

Heute, zum 25-jährigen Jubiläum der Creditreform Rating, ist diese Partnerschaft ein Paradebeispiel für wertschaffende Regulierung.



## MMV Leasing GmbH

### Partnerschaft mit Substanz – MMV und Creditreform

Die Zusammenarbeit zwischen der MMV Leasing GmbH und der Creditreform Gruppe steht für eine strategische Partnerschaft, die über mehr als zwei Jahrzehnte hinweg stabile Risikosteuerung, regulatorische Sicherheit und messbare Wertschöpfung ermöglicht hat.

#### Das Unternehmen stellt sich vor

Die MMV Leasing ist eine der ersten und renommiertesten Leasinggesellschaften in Deutschland und steht seit 75 Jahren für Integrität und Partnerschaft, Weitsicht und Verantwortung. Rund 35.000 Kunden vertrauen uns heute die Finanzierung ihrer Investitionen an. Eine Vielzahl von Unternehmen setzt auf eine effektive, absatzfördernde Kooperation mit dem Unternehmen im Händlergeschäft.

Die MMV Bank mit Hauptsitz in Koblenz gehört zum Konzern Landesbank Baden-Württemberg und ist alleinige Gesellschafterin der MMV Leasing. Über das Niederlassungsnetz der MMV ist die Gruppe in Koblenz und an ihren bundesweiten Standorten mit rund 380 Mitarbeitern vertreten.

#### Langjährige Partnerschaft

Bereits Ende der 1990er Jahren nutzte die MMV erste Bonitäts- und Auskunftsdaten von Creditreform zur standardisierten Antragsprüfung. Aus dieser punktuellen Zusammenarbeit entwickelte sich eine enge, vertrauensbasierte Kooperation, die heute als fest verankerter Bestandteil der Geschäftsprozesse gilt.

Im Mittelpunkt standen dabei stets zwei Ziele: Risikotransparenz erhöhen und Wertschöpfung im Kerngeschäft sichern. Früh wurden Anforderungen aus MaRisk und den EBA-Leitlinien zur Kreditvergabe und -überwachung in die Prozesse integriert.



# ESG-Ratings

## Orientierung für Banken und Unternehmen in einem neu justierten Umfeld

Nachhaltigkeit ist längst kein Randthema der Finanzmärkte mehr. Sie ist zu einem zentralen Faktor für Risikoanalyse, Kapitalallokation und Unternehmenssteuerung geworden. Zugleich befindet sich der regulatorische Rahmen in Europa nach einer Zeit der Fokussierung auf Nachhaltigkeitsthemen in einer Phase der Neujustierung: Berichtspflichten werden überprüft, Schwellenwerte angepasst, Umsetzungsfristen diskutiert. Diese Dynamik wird bisweilen als Rückzug aus der Nachhaltigkeitspolitik interpretiert. Tatsächlich geht es jedoch weniger um ein „Ob“ als um ein „Wie“.

Denn an einer Grundannahme besteht kaum Zweifel: Nachhaltigkeitsrisiken sind finanzielle Risiken. Klimawandel, Ressourcenknappheit, soziale Spannungen oder Governance-Defizite wirken sich unmittelbar auf Geschäftsmodelle, Geschäftsbeziehungen, die Ertragskraft und damit auf die Kreditwürdigkeit von Unternehmen aus. Für Banken und viele Unternehmen ist diese Erkenntnis bereits handlungsleitend. ESG-Aspekte fließen zunehmend in Kreditprozesse, Risikoklassifizierungen und die interne Steuerung ein – und das nicht nur aufgrund regulatorischen Drucks, sondern aus ökonomischer Notwendigkeit.

Vor diesem Hintergrund kommt ESG-Ratings eine wachsende Bedeutung zu. Sie strukturieren eine heterogene Datenlandschaft, machen qualitative Faktoren vergleichbar und liefern konsistente Aussagen zur Nachhal-

tigkeitsposition von Unternehmen. Diese Aussagen sind aus risikoorientierter Perspektive direkt anschlussfähig für Kreditentscheidungen und Investitionsprozesse. Somit bilden ESG-Ratings eine wichtige Brücke zwischen der unternehmerischen Realität, den Erwartungen der Geschäftspartner und den aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

Diese Rolle wird durch aktuelle politische und regulatorische Entwicklungen weiter gestärkt. Der Gesetzesentwurf der deutschen Bundesregierung zur Ausgestaltung nachhaltigkeitsbezogener Sorgfalts- und Berichtsanforderungen unterstreicht, dass Nachhaltigkeit zunehmend als Bestandteil ordnungsgemäßer Geschäfts- und Risikosteuerung verstanden wird – insbesondere im Bankensektor. Parallel dazu hat die Europäische Union mit der seit Anfang 2025 geltenden ESG-Rating-Regulierung erstmals einen einheitlichen Rahmen für Transparenz, Integrität und Governance von ESG-Ratinganbietern geschaffen. ESG-Ratings werden damit institutionell aufgewertet und klar von unverbindlichen Datensammlungen oder Marketinglabels abgegrenzt.

Für Marktteilnehmende bedeutet dies: Weniger formale Berichtspflichten bedeuten nicht weniger Relevanz von Nachhaltigkeit. Im Gegenteil: Qualität, Nachvollziehbarkeit und Einbettung von ESG-Informationen in übergeordnete Risiko- und Kreditbewertungen rücken stärker in den Fokus. Gerade in einem Umfeld begrenzter Datenverfügbarkeit und -belastbarkeit, etwa bei mittelständischen Unternehmen, können strukturierte ESG-Ratings dazu beitragen, Risiken frühzeitig zu erkennen, Transformationspfade einzuordnen und Finanzierungsentscheidungen belastbar abzusichern.

Die folgenden Beiträge zeigen, wie Unternehmen diesen Rahmen aktiv für sich nutzen, um Transparenz zu schaffen, Nachhaltigkeitsrisiken direkt zu adressieren und ESG-Aspekte strategisch in ihre Unternehmenssteuerung zu integrieren.



## Adam Hörnig Baugesellschaft mbH & Co. KG

### Nachhaltigkeit als Fundament

#### Unternehmen und Angebot

Die Adam Hörnig Baugesellschaft mbH & Co. KG ist ein traditionsreiches Bauunternehmen mit Sitz in Aschaffenburg. Gegründet 1928, steht das Unternehmen seit fast einem Jahrhundert für Qualität und Verlässlichkeit im Hoch- und Ingenieurbau. Mit rund 260 Mitarbeitenden realisieren wir anspruchsvolle Projekte im Bereich Brücken-, Hoch- und Schlüsselfertigbau.

Unser Geschäftsmodell basiert auf einer Kombination aus klassischem Bauhandwerk und innovativen Lösungen für nachhaltige Bauprojekte. Zielgruppen sind öffentliche Auftraggeber, Industrieunternehmen sowie private Investoren, die Wert auf Qualität, Termintreue und ökologische Verantwortung legen.

Als familiengeführtes Unternehmen mit starker regionaler Verwurzelung sehen wir es als unsere Verantwortung, aktiv zur nachhaltigen Entwicklung beizutragen – nicht nur im Sinne gesetzlicher Vorgaben, sondern als Teil unseres Selbstverständnisses als zukunftsorientiertes Bauunternehmen.

#### Kooperation mit Creditreform Rating

Die Zusammenarbeit mit Creditreform Rating begann im Rahmen unseres ersten ESG-Ratings im Jahr 2024. Ziel war es, die Nachhaltigkeitsperformance unseres Unternehmens transparent darzustellen und gegenüber Auftraggebern und Kunden zu dokumentieren. Denn die Anforderungen unserer Kunden wie auch unserer Kapitalgeber zur Transparenz im Bereich der Nachhaltigkeit nimmt stark zu, weswegen wir explizit nach einer Lösung gesucht haben, die mittelstandstauglich ist und die individuelle Situation unseres traditionsreichen Unternehmens berücksichtigt.

Das ESG-Rating von Creditreform bietet uns einen klaren Vorteil: Es ist nicht nur kompatibel mit der EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, sondern ermöglicht eine fundierte Analyse durch persönliche Betreuung statt rein automatisierter Prozesse. Dies schafft Vertrauen und reduziert den Aufwand bei der Erfüllung von Anforderungen im Bereich der Nachhaltigkeit. Denn in der Zusammen-

arbeit mit Creditreform Rating konnten wir das Thema der Nachhaltigkeit effizient für uns aufschlüsseln und wesentliche Handlungsfelder identifizieren, um diese langfristig und aktiv zu gestalten.

Gerade in einem Markt, in dem viele ESG-Angebote auf rein standardisierte Fragebögen setzen, haben wir die individuelle Analyse und die dialogbasierte Auswertung als echten Mehrwert erlebt. Besonders hervorzuheben ist dabei das Managementgespräch, in dem zentrale Nachhaltigkeitsthemen strukturiert besprochen wurden. Dieser direkte Austausch half uns, unsere interne Nachhaltigkeitsstrategie gezielter auszurichten und Potenziale für eine systematische Verankerung in unseren Unternehmensprozessen zu identifizieren.

Durch das Rating konnten wir nicht nur unsere Stärken im Bereich Ressourceneffizienz und Mitarbeiterbindung hervorheben, sondern auch konkrete Handlungsfelder identifizieren – von der Optimierung der Wertschöpfungskette bis zur weiteren Formalisierung unserer Nachhaltigkeitsbemühungen, durch die wir unser nachhaltiges Handeln intern wie extern besser strukturieren können. Da auch Tochtergesellschaften unseres Unternehmens von Geschäftspartnern aufgefordert sind, ihre Nachhaltigkeitsleistung transparent zu machen, haben wir uns entschlossen, das ESG-Rating von Creditreform auch für zwei unserer Tochterunternehmen durchzuführen. So können wir nahtlos an unserem erfolgreichen Ratingprozess ansetzen und Synergieeffekte heben, was weitere Vorteile in der Zusammenarbeit bringt.

Das ESG-Rating von Creditreform unterstützt uns bei der Kommunikation mit unseren Kunden und



„Das ESG-Rating von Creditreform hat uns geholfen, Nachhaltigkeit messbar zu machen und gegenüber unseren Partnern transparent darzustellen. Es ist ein wichtiger Baustein für die Zukunft unseres Unternehmens.“

**Wolfgang Hörnig**  
Geschäftsführender Gesellschafter

stärkt unsere Position als verantwortungsbewusster Partner im Bauwesen. Das ESG-Rating stärkt zudem unsere Position in öffentlichen Ausschreibungen und gegenüber Auftraggebern, die vermehrt Nachhaltigkeitsbewertungen als zusätzlichen Nachweis einfordern. Für viele Kunden ist dies heute ein entscheidender Vertrauensfaktor.

#### Ausblick

Nach dem erfolgreichen ersten ESG-Rating planen wir, die Zusammenarbeit mit Creditreform Rating weiter auszubauen. Geplant sind regelmäßige Updates sowie die Integration zusätzlicher Nachhaltigkeitskennzahlen in unsere Unternehmensstrategie. Unser Ziel: Die kontinuierliche Verbesserung unserer ESG-Performance und die aktive Mitgestaltung einer nachhaltigen Bauwirtschaft. Denn uns ist klar: Nur durch eine aktive Kommunikation der Zukunftsfähigkeit und Nachhaltigkeit unseres Unternehmens werden wir die Wettbewerbsvorteile erhalten können, die wir uns langfristig aufgebaut haben.



### Zusammenarbeit mit Creditreform Rating

Daher hat sich die HANSA-FLEX AG bereits im Jahr 2022 dazu entschieden, in Zusammenarbeit mit Creditreform die Zertifizierung EcoZert für nachhaltiges Handeln durchzuführen. Bereits hier kann auf eine sehr erfolgreiche Kooperation zurückgeblickt werden.

Da die Anforderungen von Kunden jedoch immer konkreter werden, hat sich das Unternehmen entschieden, das deutlich umfangreichere ESG-Rating mit Creditreform durchzuführen. Neben den Kundenanforderungen ist auch die anstehende CSRD-Berichterstattung ein Treiber der Nachhaltigkeitsbestrebungen. Auch wenn die HANSA-FLEX AG den ersten Bericht erst im Jahr 2028 erstellen muss, ist das ESG-Rating eine sehr gute Gelegenheit, die Nachhaltigkeitsdaten verifizieren zu lassen.

Die Zusammenarbeit in diesem Projekt ist in allen Belangen positiv abgelaufen. Nach einem professio-



nellen Onboarding erfolgte die detaillierte Datensammlung. Besonders das darauffolgende Managementgespräch mit intensiven Diskussionen über diese Daten war sehr konstruktiv und hat zu einem Ergebnis geführt, das für beide Seiten sehr fair und zufriedenstellend ist.

### Ausblick in die Zukunft

Aus dieser gelungenen Kooperation heraus steht bereits fest, dass die Zusammenarbeit in den kommenden Jahren aufrechterhalten werden soll. Insbesondere mit Blick auf die anstehende Berichterstattung nach der CSRD hilft das ESG-Rating zum einen die Nachhaltigkeitsbestrebungen zu verbessern und zum anderen die Berichtsprozesse proaktiv aufzubauen.

v. l. n. r. Christian Herm, Florian Fortmann, Dr. Benjamin Mohr, Florian Wiedemeyer, Dr. Peter Dahlke und Markus Bauer

## HANSA-FLEX AG

### Deutsches Familien- und Industrieunternehmen setzt auf Nachhaltigkeit

#### Über das Unternehmen

Die HANSA-FLEX AG ist Europas führender Anbieter in der Fluidtechnik. Das Kerngeschäft liegt auf der Distribution von Hydraulikkomponenten sowie Hydraulikschlauchleitungen.

Im Jahr 1962 gründete Joachim Armerding das Unternehmen unter dem Namen Joachim Armerding Industriebedarf in einer Garage in Achim bei Bremen. Heute agiert das Unternehmen weltweit mit über 5.100 Mitarbeitern. Das internationale Niederlassungsnetzwerk von 470 Niederlassungen erstreckt sich über 41 Länder, gesteuert aus der Firmenzentrale in Bremen. Der Gesamtumsatz des Konzerns lag 2024 bei ca. 623 Millionen Euro.

Das Familienunternehmen liegt in den Händen der Gründerfamilien Armerding und Buschmann. Heute leitet Thomas Armerding die HANSA-FLEX AG als Vorstandsvorsitzender in Kooperation mit Christian-

Hans Bültemeier als stellvertretender Vorstandsvorsitzender. Nachdem Uwe Buschmann als langjähriges Vorstandsmitglied 2022 in den Ruhestand gegangen war, rückte Florian Wiedemeyer in der Position des kaufmännischen Vorstands in die Führungsetage des Unternehmens.

Neben der Distribution von Hydraulikverschraubungen und Hydraulikschlauchleitungen bietet die HANSA-FLEX AG unter anderem einen umfassenden Service im Bereich der Hydraulik an. Hierzu gehört beispielsweise der mobile Hydraulik-Sofortservice mit einer Fahrzeugflotte von 410 Fahrzeugen im Jahr 2024. Aus dieser Größe, unterschiedlichen Anforderungen von Kunden und dem Gesetzgeber aber auch durch die gesellschaftliche Verantwortung nimmt die Stellung des nachhaltigen Handels eine immer wichtige Rolle ein.



# Heute und morgen: Verantwortung für Kredit- und Nachhaltigkeitsrisiken

Neuss, März 2026

Vor 25 Jahren wurde Creditreform Rating mit dem Anspruch gegründet, Kreditrisiken transparent, nachvollziehbar und unabhängig zu bewerten. Dieser Anspruch ist heute aktueller denn je. Finanzierungsstrukturen werden immer komplexer, die regulatorischen Anforderungen steigen und Kapitalströme verlagern sich in private Märkte. Damit wächst auch die Verantwortung, Risiken differenziert und belastbar einzuordnen.

Als europäische, regulierte Ratingagentur sehen wir uns dabei nicht nur als Beobachter, sondern auch als Enabler funktionierender Kapitalmärkte. Unsere Ratings schaffen regulatorischen Nutzen, unterstützen Investoren, Asset Manager, Banken und Unternehmen bei der effizienten Kapitalallokation und geben Orientierung in zunehmend fragmentierten Märkten.

Unsere besondere Stärke liegt in der Verbindung aus mittelstandsnaher Expertise – gewachsen aus der Creditreform Gruppe – und der Fähigkeit, komplexe Finanzierungsstrukturen im Private-Credit- und Alternative-Investments-Bereich analytisch präzise zu durchdringen. Agilität, Marktnähe und regulatorische Anschlussfähigkeit sind für uns keine Gegensätze, sondern zentrale Bestandteile unserer Arbeit.

Mit der weiteren Umsetzung von Basel IV und CRR III wird die Bedeutung externer Ratings weiter steigen. Gleichzeitig entwickeln sich ESG-Faktoren zu integralen Risikodimensionen, die die langfristige Stabilität von Geschäftsmodellen und Finanzinstituten maßgeblich beeinflussen. Wir sehen es als unsere Aufgabe, diese Entwicklungen methodisch fundiert zu begleiten und als verlässlicher Partner europäischer Investoren und Emittenten zur Stabilität der Finanzmärkte beizutragen.

Unser Dank gilt allen Partnern, Kunden und Wegbegleitern, die uns über 25 Jahre hinweg ihr Vertrauen geschenkt haben. Dieses Vertrauen bleibt auch für die Zukunft unser wichtigstes Kapital.



Dr. Michael Munsch  
Vorstand



Dr. Benjamin Mohr  
Mitglied der Geschäftsleitung



Christian Hesse  
Mitglied der Geschäftsleitung

## IMPRESSUM



Creditreform Rating AG  
Hammfelddamm 13  
41460 Neuss  
02131 109-626  
info@creditreform-rating.de  
www.creditreform-rating.de

### Herausgeber:

Creditreform Rating AG

### Redaktion:

Vanessa Immendorf, Petra Zug

### Gestaltung und Realisation:

Emmanuela Koppelkamm

### Fotos:

Titelseite: iStock.com/nortonrsx; S. 6/7: iStock.com/JohnnyGreig; S.13: iStock.com/Martin Barraud; S.19: stock.adobe.com/Unshu; S. 21: Fotografin Leonie Lorenz, Bildrechte LHI Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH; S. 22: Copyright CEE Group; S. 27: stock.adobe.com/DigitalMagicVisions; S. 30/31: iStock.com/zhudifeng; S. 39: iStock.com/SeventyFour; S. 40/41: iStock.com/Fahroni; alle übrigen Abbildungen wurden von den jeweiligen Projektpartnern zur Verfügung gestellt.

Alle Rechte vorbehalten © 2026, Creditreform Rating AG, Hammfelddamm 13, 41460 Neuss  
Ohne ausdrückliche Genehmigung der Creditreform Rating AG ist es nicht gestattet, diese Festschrift oder Teile davon in irgendeiner Weise zu vervielfältigen oder zu verbreiten.

