Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG

Neuss, Juni 2026

Creditreform Rating

Inhaltsverzeichnis

1 EINLEITUNG UND ZWECK DES DOKUMENTS 3

2 QUALITÄT UND INTEGRITÄT DES RATINGPROZESSES 4

2.1 QUALITÄT DES RATINGPROZESSES 4

2.2 MONITORING UND AKTUALISIERUNG DES RATINGS 5

2.3 INTEGRITÄT DES RATINGPROZESSES 5

3 UNABHÄNGIGKEIT UND VERMEIDUNG VON INTERESSENSKONFLIKTEN 6

3.1 ALLGEMEINES 6

3.2 HANDLUNGSANWEISUNGEN UND PRINZIPIEN 7

3.3 UNABHÄNGIGKEIT DER MITARBEITER 7

4 VERANTWORTUNG GEGENÜBER INVESTOREN, EMITTENTEN UND KAPITALMARKTTEILNEHMERN 9

4.1 TRANSPARENZ UND FRISTEN FÜR DIE VERÖFFENTLICHUNG VON RATINGS 9

4.2 UMGANG MIT VERTRAULICHEN INFORMATIONEN 11

5 VERÖFFENTLICHUNG DES VERHALTENSKODEXES UND KOMMUNIKATION MIT DEN MARKTTEILNEHMERN 12

6 HANDLUNGSANWEISUNG INTERESSENSKONFLIKTE 12

1 Einleitung und Zweck des Dokuments

Die Creditreform Rating AG (CRA oder Ratingagentur) erstellt objektive, unabhängige und nachvollziehbare Kredit- und ESG-Ratings. Sie liefert damit einen positiven Beitrag zur Befriedigung des stark angestiegenen Informationsbedürfnisses von Finanzmarktteilnehmern und Geschäftspartnern nach vergleichbaren und prägnanten Aussagen zur Beurteilung von Ratingobjekten. Die CRA ist sich dabei ihrer Rolle auf den Kapitalmärkten und ihrer Verantwortung gegenüber Auftraggebern, Investoren und der Wirtschaftsöffentlichkeit bewusst. Sie verpflichtet sich daher zu klaren Verhaltensgrundsätzen, die das Vertrauen und die Verlässlichkeit der Ratingaussagen erhalten und weiter stärken sollen.

Die International Organisation of Securities Commissions („IOSCO“) hat einen allgemeingültigen Verhaltenskodex („Code of Conduct“) für Ratingagenturen veröffentlicht. Dieser enthält allgemeine Grundsätze zur Integrität, Unabhängigkeit und Transparenz für Ratingagenturen.

Auf freiwilliger Basis und im Sinne einer Selbstverpflichtung bekennt sich die CRA zu den Bestimmungen des IOSCO-Verhaltenskodexes und hat den hier vorgestellten Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG auf der Grundlage des „IOSCO-Code of Conduct“ entwickelt. Aufbauend auf dieser Grundlage hat die CRA die nachfolgenden Regelungen und Verhaltensempfehlungen hinsichtlich der Erstellung, Überprüfung und öffentlicher Darstellung von Credit-Ratings und ESG-Ratings erarbeitet. Die Anwendbarkeit der einzelnen in diesem Dokument verankerten Regelungen sind stets im Lichte der einschlägigen gesetzlichen Regelungen zu verstehen.

Der Verhaltenskodex soll jeden einzelnen Mitarbeiter zu verantwortungsbewusstem und eigenverantwortlichem Handeln ermutigen und ihm dafür Orientierung geben. Die CRA erwartet von allen Mitarbeitern die konsequente Einhaltung des vorliegenden Verhaltenskodexes und der hierin enthaltenen Handlungsanweisungen. Jeder Mitarbeiter hat eine Ausfertigung des Verhaltenskodexes erhalten. Er ist gelebte Unternehmenswirklichkeit und damit Teil des Arbeitsalltags aller Mitarbeiter.

Insbesondere Führungskräfte sind aufgerufen, seine Umsetzung aktiv zu fördern. Dazu gehört es sicherzustellen, dass alle ihnen zugeordneten Mitarbeiter den Verhaltenskodex kennen und ihn dadurch in der Praxis einhalten können.

Verstöße gegen den Verhaltenskodex werden durch disziplinarische Maßnahmen geahndet und können einen Grund für die Beendigung des arbeitsrechtlichen Verhältnisses begründen.

2 Qualität und Integrität des Ratingprozesses

2.1 Qualität des Ratingprozesses

(1) Die CRA hat schriftlich fixierte Handlungsanweisungen erstellt, um sicherzustellen, dass jedes Rating auf allen ihr bekannten Informationen basiert, die sorgfältig analysiert und im Sinne der angewandten und öffentlich zugänglichen Ratingmethodik als ratingrelevant eingestuft wurden.

(2) Alle Ratings der CRA werden methodengenau und systematisch erstellt.

(3) Die CRA überwacht die von ihr erstellten Ratings und überprüft ihre Ratings und Methoden laufend, mindestens jedoch einmal pro Jahr, insbesondere dann, wenn wesentliche Änderungen eintreten, die Auswirkungen auf ein Rating haben könnten. Die CRA trifft interne Vorkehrungen, damit die Auswirkungen veränderter gesamtwirtschaftlicher Rahmenbedingungen und veränderter Bedingungen in der Regulatorik sowie auf den Finanzmärkten überwacht werden.

(4) Jeder Analyst ist bei der Erstellung oder Überprüfung eines Ratings verpflichtet, die von der CRA vorgegebene Ratingmethodik zur Beurteilung eines Ratingobjekts konsequent und stetig anzuwenden.

(5) Ein Rating basiert nicht auf der Meinungsäußerung eines einzelnen Analysten, sondern ist immer ein Rating der CRA, das aus einem intensiven Diskussions- und Analyseprozess entsteht. Nachdem auf Basis aller bekanntgewordenen und als ratingrelevant eingestuften Informationen sämtliche Analysebereiche untersucht wurden, wird eine Ratingeinschätzung für das zu beurteilende Ratingobjekt durch die Analysten vorgenommen. Die Analyseergebnisse mit dem Vorschlag für eine Ratingnote werden im Ratingkomitee einem erweiterten Personenkreis präsentiert. Erst nach einer ausführlichen Begründung für die Ratingeinschätzung und einer intensiven Diskussion nimmt das Ratingkomitee eine abschließende Ratingentscheidung vor. Die Entscheidung über eine Ratingnote wird durch das Ratingkomitee nach dem Einstimmigkeitsprinzip getroffen.

(6) Ratings werden nur von Analysten oder Analystenteams durchgeführt, die aufgrund Ihres Wissens und ihrer Erfahrung in der Lage sind, eine ratingrelevante Einschätzung über das zu beurteilende Ratingobjekt nach den methodischen Anforderungen der CRA vorzunehmen.

(7) Die Unterlagen, die das Zustandekommen eines abgegebenen Ratings dokumentieren, werden von der CRA für mindestens fünf Jahre nach Ratingerstellung aufbewahrt.

(8) Für alle Phasen des Ratingverfahrens - von der Datenerhebung bis zur Kommunikation des Ratings - wurde ein internes Kontrollsystem implementiert, sodass eine Verbreitung von Ratings, die ungenaue Darstellungen enthalten oder hinsichtlich der Beurteilung des Ratingobjekts irreführend sein könnten, vermieden wird. Das interne Kontrollsystem besteht aus den folgenden Elementen: Verwendung von Informationen aus sicheren Datenquellen, Vollständigkeitsprüfung, Plausibilitätsprüfung, Vier-Augen-Prinzip, Funktionstrennung und Ratingkomitee.

(9) Die CRA stellt sicher, dass sie für jedes Rating über ausreichende Ressourcen verfügt. Dies beinhaltet sowohl qualifiziertes und einsatzbereites Personal als auch verfügbare und hinreichende Informationen, die für eine fundierte Beurteilung des Ratingobjekts nach den Anforderungen der Agentur notwendig sind.

(10) Die Zusammenstellung eines Ratingteams erfolgt unter den Prämissen der Gewährleistung von Kontinuität und der Vermeidung von Voreingenommenheit.

2.2 Monitoring und Aktualisierung des Ratings

(11) Ein Rating unterliegt einem Monitoring. Die Monitoringdauer richtet sich nach der jeweiligen Ratingmethodik und Beauftragung. Während dieses Zeitraumes wird die Entwicklung des beurteilten Ratingobjekts und der Branche durch das Analystenteam fortlaufend überwacht. Werden Informationen bekannt, die nach der Ratingmethodik zu einer Veränderung der Ratingnote führen, wird die CRA die Ratingnote anpassen. Bei durch die CRA veröffentlichten Ratings wird eine Aktualisierung mit einem Änderungshinweis möglichst zeitnah auf der Homepage der CRA vorgenommen. Ratings, die keinem Monitoring unterliegen werden als solche gekennzeichnet.

(12) Bei veröffentlichten Ratings wird die Beendigung des Ratingauftrags auf der Homepage der Creditreform Rating AG bekanntgegeben. Bei Credit Ratings informiert die CRA grundsätzlich auf ihrer Homepage über das Datum des zuletzt erstellten Ratings, die Angabe der letzten Aktualisierung und über die Tatsache, dass keine weitere Aktualisierung des Ratings vorgenommen wird.

2.3 Integrität des Ratingprozesses

(13) Die Integrität sämtlicher Handlungen ist eine wesentliche Voraussetzung für einen nachhaltigen und wirtschaftlichen Erfolg eines Unternehmens. Die CRA und ihre Mitarbeiter verpflichten sich zur Einhaltung der für ihre Aktivitäten geltenden Gesetze und Vorschriften. Dies gilt gleichermaßen in allen Ländern, in denen die CRA tätig ist.

(14) Die CRA und ihre Mitarbeiter pflegen stets einen fairen und respektvollen Umgang mit den Vertretern des zu beurteilenden Ratingobjekts, Investoren, Marktteilnehmern und der Öffentlichkeit.

(15) Die Analysten der CRA sollen sich stets durch ein integres Verhalten auszeichnen. Personen, die nachweislich einen Mangel an Integrität erkennen lassen, werden in der Ratingagentur nicht beschäftigt.

(16) Weder die Ratingagentur noch ihre Mitarbeiter geben vor der abschließenden Festlegung der Ratingnote durch das Ratingkomitee Einschätzungen oder Aussagen in Bezug auf das Ergebnis des Ratingverfahrens. Dies schließt jedoch nicht die Bildung einer Einschätzung im Rahmen von strukturierten Finanzierungen und ähnlichen Transaktionen ein.

(17) Der Vorstand der Creditreform Rating AG ist für die Umsetzung und Einhaltung des vorliegenden Verhaltenskodex verantwortlich. Ergänzend hierzu wurde ein unabhängiger Compliance-Officer ernannt, der über die notwendigen Befugnisse, Ressourcen und Fachkenntnisse verfügt, um seine

Aufgabe in Bezug auf den Verhaltenskodex ordnungsgemäß wahrzunehmen. Er hat Zugang zu allen Informationen, die für die Ausübung seiner Aufgabe notwendig sind. Zusätzlich überwacht er die Einhaltung der Ratingmethodik, des Ratingprozesses sowie der relevanten gesetzlichen Vorschriften und Regelungen, die die Aktivitäten der Agentur betreffen.

(18) Erlangt ein Mitarbeiter der CRA Kenntnisse über eine Verhaltensweise eines anderen Mitarbeiters der Ratingagentur, die gesetzeswidrig oder unethisch ist, oder gegen den Verhaltenskodex verstößt, hat er dieses Fehlverhalten unverzüglich einem Vorgesetzten mitzuteilen. Das Erkennen eines Fehlverhaltens setzt keine rechtlichen Kenntnisse im Zusammenhang mit Gesetzesverstößen und Missachtung von Vorschriften voraus, sondern sollte sich vielmehr aus dem gesunden Menschenverstand und dem Verantwortungsbewusstsein eines Mitarbeiters ableiten. Erhält der Vorstand oder ein leitungsverantwortlicher Mitarbeiter der CRA einen Hinweis über ein erkanntes Fehlverhalten, hat er den Sachverhalt zu prüfen und geeignete Maßnahmen nach Maßgabe der rechtlichen Vorschriften und der geltenden Regelungen der CRA zu ergreifen. Die Leitungsebene der CRA ist verpflichtet, dass die Meldung über ein Fehlverhalten, die ein Mitarbeiter in gutem Glauben vornimmt, durch den betroffenen Mitarbeiter oder die CRA selbst nicht vergolten wird.

3 Unabhängigkeit und Vermeidung von Interessenskonflikten

3.1 Allgemeines

(19) Die CRA darf eine Ratinghandlung nicht aufgrund der möglichen (wirtschaftlichen, politischen oder sonstigen) Auswirkungen einer Ratinghandlung auf die CRA, ein Ratingobjekt, einen Kapitalanleger oder einen anderen Marktteilnehmer durchführen oder unterlassen oder von dieser Abstand nehmen.

(20) Die CRA und ihre Analysten sollen durch stetige Sorgfalt und analytisches Urteilsvermögen die Unabhängigkeit und Objektivität der Ratings und des Ratingprozesses sicherstellen und auch nur den Anschein eines Mangels daran vermeiden.

(21) Die vom Ratingkomitee getroffene Ratingentscheidung wird ausschließlich durch ratingrelevante Faktoren beeinflusst.

(22) Das Rating darf durch das Bestehen geschäftlicher Beziehungen zwischen der Ratingagentur und den Vertretern des zu beurteilenden Ratingobjekts sowie das zu erreichende Geschäftspotenzial aus der Beurteilung des Ratingobjekts oder jeder anderen Partei nicht beeinflusst werden. Gleiches gilt für das Unterlassen einer solchen Geschäftsbeziehung.

(23) Das Tätigkeitsspektrum der CRA ist organisatorisch, hierarchisch und funktional unterteilt.

3.2 Handlungsanweisungen und Prinzipien

(24) Die CRA hat schriftlich fixierte, interne Verfahren und Mechanismen zur Identifizierung und Vermeidung von Interessenkonflikten sowie zum Umgang mit Interessenkonflikten im Zusammenhang mit Ratings eingeführt. Sofern dies angemessen ist, werden bestehende Interessenkonflikte zeitnah auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlicht.

(25) Sollte ein Interessenkonflikt erkennbar werden, wird dieser zeitnah, präzise und umfassend aufgedeckt und veröffentlicht werden.

(26) Die Vergütungsvereinbarungen zwischen der CRA und ihren Kunden über die Durchführung eines Ratings werden auf der Basis von Festpreisen getroffen. Die Preise variieren in Abhängigkeit von der Unternehmensgröße und der Komplexität des Geschäftsmodells. Erhält die CRA Vergütungen, die sich nicht auf die Leistungserbringung für die beauftragte Ratingerstellung beziehen, werden diese auf der Homepage der CRA offengelegt.

(27) Die CRA und ihre Mitarbeiter dürfen nicht in Anteile, Wertpapiere oder Derivate investieren, bei denen Interessenkonflikte auftreten könnten. Dies betrifft im Besonderen Finanztitel von Unternehmen, die der jeweilige Analyst selbst beurteilt hat. Die Mitarbeiter dürfen die Bestimmungen der vorliegenden Verhaltensrichtlinie nicht durch Transaktionen über Dritte, wie beispielsweise Mitglieder ihres Haushaltes oder andere ihnen nahestehende Personen, umgehen.

(28) Die CRA verpflichtet sich, bei Ratings von Institutionen, die Aufgaben der Regulierung oder Beaufsichtigung wahrnehmen, nur solche Analysten einzusetzen, die nicht in Fragen der Beaufsichtigung von Ratingagenturen involviert sind.

3.3 Unabhängigkeit der Mitarbeiter

(29) Die Berichterstattungspflichten und die Vergütungsvereinbarungen sind so ausgestaltet, dass tatsächliche und potenzielle Interessenkonflikte verhindert werden.

Die CRA macht deshalb die Vergütung und Leistungsbeurteilung ihrer Analysten und die von Personen die Ratings genehmigen oder anderweitig an diesen mitwirken, nicht von den Einkünften abhängig, welche die CRA von ihren Kunden für die Erstellung von Ratings erhält.

Die Entlohnung eines Analysten erfolgt unabhängig vom erzielten Umsatz aus den von ihm durchgeführten Ratingtätigkeiten.

(30) Die Mitarbeiter der CRA, die in den Ratingprozess eingebunden sind, nehmen nicht an Verhandlungen über die Vergütung für die Durchführung eines Ratings teil. Es ist den Analysten jedoch generell gestattet, Anfragen von interessierten Unternehmen auf deren Initiative hin an die zuständigen Vertriebsmitarbeiter weiterzuleiten. Die abschließenden Preisverhandlungen werden vom Vertrieb oder einem Mitarbeiter der Leitungsebene geführt.

(31) Mitarbeiter der CRA dürfen nicht an Ratingprozessen teilnehmen oder diese beeinflussen, wenn sie

- oder ihre Familienangehörigen, Anteile, Wertpapiere oder Derivate des zu beurteilenden Unternehmens besitzen,
- Anteile, Wertpapiere oder Derivate besitzen, die einen Bezug zu dem zu beurteilenden Unternehmen haben und deren Besitz einen Interessenskonflikt mit dem Ratingobjekt hervorrufen könnte, ausgenommen ist der Besitz von diversifizierten Finanzprodukten,
- zuvor bei dem zu beurteilenden Unternehmen beschäftigt waren oder eine wesentliche Geschäftsbeziehung zu dem Ratingobjekt unterhielten,
- Familienmitglieder (Ehe- oder Lebenspartner, Eltern, Kinder oder Geschwister) haben, die bei dem zu beurteilenden Unternehmen beschäftigt sind, oder
- irgendeine Beziehung zu dem zu beurteilenden Unternehmen haben oder hatten, die einen Interessenkonflikt verursachen könnte.

(32) Analysten oder anderen Personen, die in den Ratingprozess eingebunden sind - oder deren Ehe- oder Lebenspartnern sowie Kindern - ist es untersagt, Anteile, Wertpapiere oder Derivate zu kaufen, die in einem Zusammenhang mit dem primären Verantwortungsbereich des Analysten stehen; ausgenommen sind diversifizierte Finanzprodukte.

(33) Beendet ein Ratinganalyst der CRA sein Arbeitsverhältnis und wechselt zu einem von der CRA beurteilten Unternehmen, an dessen Rating er beteiligt war, oder zu einer Finanzgesellschaft, mit der er im Rahmen seiner Tätigkeit bei der CRA in einem Geschäftsverhältnis stand, überprüft die CRA die entsprechende Arbeit des betroffenen Analysten in einem Zeitraum von zwei Jahren vor seinem Weggang.

(34) Die Analysten dürfen kein Geld, keine Geschenke oder andere Gefälligkeiten von Unternehmen - mit denen die CRA geschäftliche Beziehungen unterhält - entgegennehmen, die den Wert von üblichen Gelegenheitsgeschenken übersteigen. In Zweifelsfällen hat der Analyst die Leitungsebene der Agentur über erhaltene Angebote zu informieren.

(35) Jeder Analyst der Agentur, der eine persönliche Beziehung zu einem Beschäftigten des zu beurteilenden Unternehmens unterhält oder aufbaut, die einen potenziellen Interessenkonflikt darstellt oder darstellen könnte, ist dazu angehalten, seine Vorgesetzten über diese Beziehung zu informieren.

4 Verantwortung gegenüber Investoren, Emittenten und Kapitalmarktteilnehmern

4.1 Transparenz und Fristen für die Veröffentlichung von Ratings

(36) Die CRA legt auf ihrer Internetseite www.creditreform-rating.de offen, welche Prozesse, Methoden, Modelle, Informationen und grundlegenden Annahmen sie bei ihren Ratingtätigkeiten, wie z.B. mathematische Annahmen und Korrelationsannahmen, zu Grunde legt, die zur Nachvollziehbarkeit des Zustandekommens eines Ratings notwendig sind. Änderungen von Prozessen, Methoden, Modellen und grundlegenden Annahmen und Ressourcen werden auf der Internetseite zeitnah veröffentlicht. Wenn dies möglich und angemessen ist, werden die Änderungen vor ihrer praktischen Umsetzung bekanntgegeben. Jede Änderung wird sorgfältig hinsichtlich ihrer Auswirkung auf die unterschiedlichen Nutzungsmöglichkeiten von Ratings untersucht.

Die CRA wird die Hauptmethode oder eine Version der Methode, die bei der Bestimmung des Ratings verwendet wurde, unter Verweis auf ihre umfassende Beschreibung klar angeben. Sofern sich ein Rating auf mehr als eine Methode gründet, oder würde der allgemeine Verweis auf die Hauptmethode Anleger dazu verleiten, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, so wird die CRA diesen Umstand in ihrem Rating erläutern und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt werden.

(37) Die CRA stellt mit geeigneten Maßnahmen sicher, dass aus einem Rating Name und Funktion der an einem Rating beteiligten Analysten sowie Name und Funktion der Personen, die in erster Linie für die Genehmigung des Ratings verantwortlich waren, klar und deutlich hervorgeht.

(38) Die CRA stellt sicher, dass alle Quellen von wesentlicher Bedeutung, die für die Erstellung eines Ratings herangezogen wurden, unter Verweis auf ihre umfassende Beschreibung, im Ratingbericht klar angegeben werden - einschließlich des beurteilten Unternehmens oder ggf. eines mit diesem verbundenen Dritten - zusammen mit dem Hinweis darauf, ob das Rating dem beurteilten Unternehmen oder mit diesem verbundenen Dritten mitgeteilt wurde und infolge der Mitteilung vor seiner Abgabe geändert wurde.

(39) Die CRA erläutert die Bedeutung jeder Ratingkategorie sowie die verwendete Ratingskala. Soweit dies für das jeweilige Ratingprodukt sachgerecht ist, werden darüber hinaus die zugrunde liegenden Annahmen, wesentliche Unsicherheiten, Sensitivitäten sowie methodische Grenzen erläutert, damit Nutzer die Aussagekraft und Grenzen eines Ratings angemessen einordnen können.

(40) Die CRA gibt das Datum an, an dem ein Rating erstmals veröffentlicht wurde sowie seine letzte Aktualisierung erfolgt ist. Die CRA wird darüber hinaus angeben, ob das Rating neu aufgelegte Finanzinstrumente oder andere Ratingobjekte betrifft oder ob die CRA das Finanzinstrument oder

andere Ratingobjekte erstmalig beurteilt, soweit dies für die jeweilige Ratingproduktkategorie relevant ist.

(41) Nachdem das Ratingkomitee eine abschließende Ratingentscheidung getroffen hat, wird dem jeweiligen Anspruchsinhaber zeitnah die Entscheidung über die Ratingnote mitgeteilt. Bei zu veröffentlichenden Ratings werden diese zeitnah veröffentlicht. Unter den gleichen Voraussetzungen werden Aktualisierungen des Ratingergebnisses veröffentlicht. Die Ratingberichte werden von der CRA nicht veröffentlicht und nur an das beurteilte Unternehmen herausgegeben, es sei denn das Unternehmen hat der Veröffentlichung zugestimmt.

(42) Jedes veröffentlichte Rating auf der Homepage www.creditreform-rating.de erfolgt unter Angabe des Datums der letzten Aktualisierung.

(43) Die veröffentlichten Ratings sind für jeden Interessierten auf der Homepage www.creditreform-rating.de zugänglich. Gleiches gilt für die Bekanntgabe über den Abbruch eines Ratingverfahrens.

(44) Bei der Bekanntgabe von Informationen in Pressemitteilungen oder anderen Berichten über eine Ratingentscheidung oder die Änderung eines Ratings werden die wesentlichen Gründe, die zu der Einschätzung geführt haben, genannt.

(45) Grundsätzlich informiert die CRA die Vertreter des zu beurteilende Ratingobjekts vor der Bekanntgabe oder Änderung der Ratingnote über die wesentlichen ratingrelevanten Einflussfaktoren und deren Einschätzung durch die Analysten. Den Vertretern des beurteilten Ratingobjekts wird dabei die Möglichkeit eingeräumt, Fehleinschätzungen zu widerlegen. In Fällen, in denen es der CRA nicht möglich ist, das zu beurteilende Ratingobjekt und/oder dessen Vertreter über die Bekanntgabe oder die Änderung der Ratingnote zu informieren, wird die CRA dies schnellstmöglich nachholen und generell die Gründe für die verspätete Mitteilung angeben.

(46) Zur Förderung der Transparenz veröffentlicht die CRA – soweit dies für die jeweilige Ratingproduktkategorie regulatorisch oder methodisch sachgerecht und statistisch belastbar möglich ist – Informationen über die Leistungsfähigkeit ihrer Ratings sowie gegebenenfalls weitere geeignete Qualitäts- oder Validierungskennzahlen. Sofern bestimmte Kennzahlen aufgrund der Eigenschaften einer Ratingproduktkategorie nicht geeignet oder nicht aussagekräftig sind, erläutert die CRA die Gründe hierfür transparent.

(47) Bei den von der CRA durchgeführten Ratings handelt es sich sowohl um beauftragte Ratings („solicited Ratings“), als auch um unbeauftragte Ratings („unsolicited Ratings“). Unbeauftragte Ratings werden bei Veröffentlichung und für die Gültigkeitsdauer der Ratingaussagen gesondert als solche gekennzeichnet.

(48) Die CRA veröffentlicht die nach den jeweils geltenden regulatorischen Anforderungen offenzulegenden Informationen über wesentliche Kundenbeziehungen.

(49) Ergänzend wird die CRA gegenüber den zuständigen Aufsichtsbehörden die nach den jeweils geltenden regulatorischen Anforderungen erforderlichen Informationen offenlegen.

4.2 Umgang mit vertraulichen Informationen

(50) Die CRA behandelt Informationen vertraulich. Eine entsprechende Klausel ist Bestandteil jeder vertraglichen Vereinbarung mit dem Auftraggeber. Die Mitarbeiter haben zusätzlich eine arbeitsvertragliche Verschwiegenheitserklärung unterzeichnet. Die Informationen werden von den Mitarbeitern der CRA nicht an Dritte weitergegeben, auch nicht in anonymisierter Form, sofern nicht etwas Anderes mit dem Kunden (Auftraggeber) vereinbart wurde.

(51) Die CRA verwendet vertrauliche Informationen nur für die Durchführung von Ratings oder für Zwecke, die mit den vertraglichen Vereinbarungen zwischen der Ratingagentur und dem zu beurteilenden Unternehmen übereinstimmen.

(52) Die CRA-Mitarbeiter sind verpflichtet, das materielle und geistige Eigentum der Ratingagentur sowie die Aufzeichnungen, Akten und Dokumente vor einem betrügerischen Umgang, Diebstahl oder Missbrauch zu schützen.

(53) Den CRA-Mitarbeitern ist es untersagt, vertrauliche Informationen für den Handel mit Beteiligungen, Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten des zu beurteilenden Ratingobjekts zu nutzen.

(54) Zum Schutz der vertraulichen Informationen müssen sich die CRA-Mitarbeiter mit den hier beschriebenen Verhaltensrichtlinien zum Verbot des Wertpapierhandels auf Basis von Insiderinformationen vertraut machen. Die Zustimmung und Einhaltung dieser Regelung ist von jedem Mitarbeiter schriftlich gegenüber der Agentur zu bestätigen.

(55) Den CRA-Mitarbeitern ist es untersagt, nicht-öffentliche Informationen, die zur Erstellung eines Ratings verwendet werden, an Dritte weiterzugeben. Von dieser Verhaltensrichtlinie sind das zu beurteilende Ratingobjekt und deren legitimierte Vertreter ausgenommen.

(56) Die CRA-Mitarbeiter dürfen keine vertraulichen Informationen, die sie von den Vertretern des Ratingobjekts zum Zwecke der Ratingerstellung erhalten haben, an Angestellte eines anderen Unternehmens innerhalb der Creditreform-Gruppe weitergeben. Dies gilt nicht, wenn die Vertreter des Ratingobjekts ausdrücklich einer Informationsweitergabe zugestimmt haben. Innerhalb der CRA dürfen vertrauliche Informationen nur zum Zwecke der Ratingerstellung zwischen den Mitarbeitern ausgetauscht werden.

(57) Die CRA-Mitarbeiter dürfen keine vertraulichen Informationen zum Zwecke des Wertpapierhandels oder für andere Zwecke nutzen, die sich nicht auf die originäre Geschäftstätigkeit der CRA beziehen.

5 Veröffentlichung des Verhaltenskodexes und Kommunikation mit den Marktteilnehmern

(58) Der Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG ist für jeden Interessierten auf der Homepage www.creditreform-rating.de kostenfrei zugänglich. Der vorliegende Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG hat die inhaltlichen Vorgaben der IOSCO nahezu vollumfänglich übernommen. An einigen Stellen wurden die Bestimmungen um zusätzliche Aspekte ergänzt. Bei Abweichungen wurden diese begründet. Die angestrebten Ziele der IOSCO-Richtlinien werden in den Fällen einer abweichenden Regelung durch den Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG erreicht. Die CRA behält sich das Recht vor, den Verhaltenskodex nach eigenem Ermessen kontinuierlich weiterzuentwickeln und an die sich ändernden innerbetrieblichen Gegebenheiten sowie an die Erfordernisse des Kapitalmarktes und rechtliche Regelungen anzupassen. Die Änderungen in den Verhaltensrichtlinien werden umgehend auf der Homepage www.creditreform-rating.de veröffentlicht.

(59) Der Compliance-Officer hat die Aufgabe mit den Marktteilnehmern und der Öffentlichkeit über alle Fragen, Einwendungen und Beschwerden, die an die CRA gerichtet werden, zu kommunizieren. Mit dieser Aufgabenwahrnehmung soll sichergestellt werden, dass die Leitungsebene der CRA über hinreichende Marktinformationen verfügen, die sie für die Festlegung der Verhaltensrichtlinien für die CRA und ihre Mitarbeiter benötigen. Die CRA ist eine europäische Ratingagentur mit Sitz in Deutschland und verfügt über eine Registrierung bei der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA). Die CRA ist Teil der Creditreform-Gruppe. Die Einbindung der CRA in die Gruppenstruktur ist in der nachfolgenden Übersicht dargestellt.

6 Handlungsanweisung Interessenskonflikte

Die nachfolgende Handlungsanweisung wurde mit der Version „Juni 2026“ in den Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG integriert und als Bestandteil des Verhaltenskodexes auf der Website veröffentlicht.

Die Creditreform Rating AG erstellt ihre Ratings objektiv, unabhängig und frei von geschäftspolitischen oder sonstigen sachfremden Einflüssen. Interessenkonflikte sind spezielle Konfliktsituationen, die die Objektivität und die Unabhängigkeit der Ratingentscheidungen gefährden können.

Die CRA hat eine interne Handlungsanweisung herausgegeben, wie die CRA und ihre Mitarbeiter beim Vorliegen potenzieller Interessenkonflikte handeln werden. Diese Handlungsanweisung wird im Einklang mit den jeweils geltenden europäischen Vorschriften für Ratingagenturen veröffentlicht. Mit der Verpflichtung

zur Einhaltung der Grundsätze des Verhaltenskodexes sind die Mitarbeiter für die Identifizierung von Interessenkonflikten sensibilisiert. Mit dem Vier-Augen-Prinzip als Kontrollmechanismus wurden zusätzliche Vorkehrungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten getroffen.

Die Mitarbeiter der CRA sind dazu angehalten, Interessenkonflikte frühzeitig zu erkennen und zu vermeiden. Nachfolgend sind konkrete Sachverhalte beschrieben, die zu einem Interessenkonflikt führen können:

i. ein Mitarbeiter der CRA unterhält eine persönliche Beziehung zu einer Person des zu beurteilenden Unternehmens;
ii. ein Mitarbeiter der CRA besitzt Wertpapiere des zu beurteilenden Unternehmens, ist an dem Unternehmen beteiligt oder es bestehen anderweitige Beziehungen, an denen der Mitarbeiter durch ein positives Rating finanziell profitieren würde;
iii. es wird durch den Mandanten versucht, das Rating durch irgendeine Art der Vorteilsgewährung positiv zu beeinflussen.

Die Darstellung ist nicht abschließend und wird fortlaufend aktualisiert. Werden Interessenkonflikte identifiziert, ist umgehend ein Mitarbeiter der hierarchisch höherstehenden Leitungsebene zu informieren. Je nachdem in welcher Phase des Ratingprozesses der Interessenkonflikt auftritt, ist der Konflikt umgehend zu beseitigen und gegebenenfalls der Ratingauftrag abzulehnen oder der Ratingprozess vorzeitig zu beenden. Ein bereits erstelltes Rating ist zu überprüfen und ggf. anzupassen. Die Anpassung und der Grund der Anpassung werden auf der Homepage der Creditreform Rating AG veröffentlicht. Bei Vorliegen eines Interessenkonflikts oder potenziell drohenden Interessenkonflikts verweigert die Creditreform Rating AG die Abgabe eines Ratings. Dies kann zu Beginn eines Ratingprozesses oder während eines Ratingprozesses geschehen. Bereits erstellte Ratings werden darauf hin überprüft, ob sich ein, ggf. auch im Zusammenhang mit einem anderen Rating bekannt gewordener, Interessenkonflikt auswirken kann. Falls sich der Interessenkonflikt auch auf andere Ratings auswirkt, werden diese geändert oder ggf. auch ausgesetzt.

Die Creditreform Rating AG hat folgende Maßnahmen ergriffen, um einen möglichen Einfluss von Interessenkonflikten auf Ihre Beurteilungen zu verhindern:

i. Zu Beginn eines Ratings wird ein Analystenteam aus mindestens zwei Analysten (einem Leadanalysten und mindestens einem Zweitanalysten) zusammengestellt, die gemeinschaftlich für die Erstellung des Ratings verantwortlich sind. Somit ist im Ratingprozess jederzeit ein Vier-Augen-Prinzip gewährleistet. Schon damit werden Auswirkungen von Interessenkonflikten auf die Ratings unwahrscheinlich.
ii. Zusätzlich erklären die Analysten und weitere ggf. beteiligte Personen schriftlich auf einem Formblatt, dass keine Interessenkonflikte vorliegen.
iii. Das Ratingergebnis wird nicht allein durch die Analysten festgelegt. Es ist vielmehr eine Komitee-Entscheidung (Mehraugenprinzip). Dem Ratingkomitee gehört neben den Analysten mindestens

eine weitere Person an. Das Komitee begutachtet die Analysen und die Arbeit der Analysten und setzt das Rating fest.

iv. Die Mitglieder des Ratingkomitees erklären schriftlich, dass keine Interessenskonflikte vorliegen.

v. Am Rating beteiligte Personen geben keine Empfehlungen für die Strukturierung und Konstruktion strukturierter Finanzierungen ab. Dieses ist von den beteiligten Analysten zu erklären. Veröffentlichung von Interessenkonflikten Bestehende Interessenkonflikte werden, sofern dies angemessen ist, zeitnah auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlicht.