

Euler Hermes Rating GmbH

## Grundlagen zur Erstellung von Ratings

13. Februar 2017



# Inhalt

<b>Einführung</b>	<b>2</b>
<b>Regulatorische Unterscheidung von Ratings</b>	<b>3</b>
<b>Ratingkategorien und Zusätze</b>	<b>4</b>
<b>Ausblick und Status eines Ratings</b>	<b>5</b>
<b>Ratingprozess</b>	<b>6</b>
Überblick	6
Monitoring	7
<b>Anlagen</b>	
Anlage 1	Definitionen
Anlage 2	Ratingkategorien
Anlage 3	Kennzeichnungen und Zusätze zu Ratingkategorien

# Einführung

Die Euler Hermes Rating GmbH (im Folgenden EHR oder Agentur genannt) veröffentlicht das vorliegende Dokument, um Unternehmen, Investoren und der interessierten Wirtschaftsöffentlichkeit die Möglichkeit zu geben, die Ratingmethodik und -prozesse der EHR nachvollziehen zu können.

Die Euler Hermes Rating GmbH (EHR) ist gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009, der Verordnungen (EU) Nr. 513/2011, 462/2013 sowie der Richtlinien Nr. 2011/61/EU und 2014/51/EU als Credit Rating Agency in der Europäischen Union registriert und von der European Banking Authority (EBA) als External Credit Assessment Institution (ECAI) anerkannt. Damit unterliegt EHR der Aufsicht der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA. Die EU-Rating-Verordnungen enthalten Vorschriften, die potenzielle Interessenkonflikte vermeiden oder verringern und eine möglichst hohe Qualität der Ratings sicherstellen sollen.

Aufgrund der Registrierung bzw. Anerkennung kann EHR Ratings abgeben, die regulierte Ratings im Rahmen der EU-Verordnung sind und insofern von Investorengruppen für regulatorische Zwecke genutzt werden können. So dürfen u. a. Kreditinstitute, Wertpapierfirmen, Versicherungsunternehmen, Rückversicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Verwaltungs- und Investmentgesellschaften sowie Verwalter alternativer Investmentfonds (= institutionelle Investoren) nach der EU-Rating-Verordnung für aufsichtsrechtliche Zwecke ausschließlich auf regulierte Kreditratings von Ratingagenturen zurückgreifen, die bei der ESMA gemäß der o. g. Verordnung registriert sind.

Generell gilt, dass ein EHR-Rating eine Meinung bezüglich der Kreditwürdigkeit einer Einheit oder eines Finanzinstrumentes ist, die durch den Gebrauch eines etablierten und definierten Rankingsystems ausgedrückt wird. Ratings sind keine Empfehlungen zum Kauf, Verkauf oder zum Halten irgendeines Wertpapiers. Ratings beziehen sich direkt nur auf das Kreditrisiko und keine andere Risikoart.

Als Ratingarten führt EHR zur Zeit Emittentenratings (d. h. SME-Ratings, Unternehmensratings), Emissionsratings (bspw. Anleihen, Schuldscheine), Projektratings (bspw. Immobilien, Windparks, Flugzeugfinanzierungen) und Structured Finance Ratings durch. Das vorliegende Grundlagenpapier verzichtet auf die getrennte Darstellung der Ratingprozesse der verschiedenen Ratingarten, da der Ratingprozess im Grundsatz gleich verläuft. Die analytische Vorgehensweise zur Bestimmung der Ratingnotation ist in den jeweiligen veröffentlichten Ratingmethodiken beschrieben (siehe [www.ehrg.de/ueber-uns/unsere-methoden](http://www.ehrg.de/ueber-uns/unsere-methoden)).

Neben regulierten Ratings bietet EHR auch sogenannte nicht-regulierte Credit Estimates und Voranalysen an. Credit Estimates sind verkürzte Analysen, die sich an der jeweiligen Ratingmethodik orientieren, diese jedoch nicht vollständig abdecken, somit die regulatorischen Anforderungen nicht hinreichend erfüllen und damit keine Ratings darstellen. Credit Estimates können sowohl auf Einzelbasis als auch im Rahmen von Structured Finance Ratings für die in einem Portfolio enthaltenen Einheiten erstellt werden. Im Rahmen von Voranalysen im Bereich Structured Finance werden unterschiedliche quantitative Szenarien gerechnet, eine Betrachtung qualitativer Elemente erfolgt nicht. Credit Estimates und Voranalysen können nicht für regulatorische Zwecke verwendet werden.

# Regulatorische Unterscheidung von Ratings

## Unterscheidung regulierte und private Ratings

Die entscheidende Voraussetzung für ein reguliertes Rating ist – neben der Anerkennung der Ratingagentur – dessen Veröffentlichung, d. h. entweder die Bereitstellung für die gesamte Öffentlichkeit (Veröffentlichung auf der EHR-Homepage, in der Regel Pressemitteilung; s. u.) oder für Abonnenten (Veröffentlichung über ein nur für Abonnenten freigeschaltetes Portal). Leitet EHR das Rating ausschließlich an die Auftraggeberin weiter und beabsichtigt diese nicht, das Rating zu veröffentlichen, handelt es sich um ein privates Rating. Ein privates Rating ist ein nicht-reguliertes Rating, auch wenn analytisch dieselben (regulierten) Methoden angewandt wurden (siehe auch Anlage 1: Definitionen). Ein privates Rating darf seitens der Auftraggeberin nicht veröffentlicht oder an Abonnenten weitergegeben werden. Es darf seitens der Auftraggeberin nur für interne Zwecke genutzt und einer begrenzten Zahl Dritter auf streng vertraulicher Basis mitgeteilt werden, solange dies nicht einer öffentlichen Bekanntgabe oder Weitergabe an Abonnenten gleichkommt. Hat EHR Grund zu der Annahme, dass ein privates Rating öffentlich bekanntgegeben werden könnte, muss die Agentur entweder von der Erteilung des Ratings Abstand nehmen oder mit der Auftraggeberin vereinbaren, dass das Rating seitens EHR veröffentlicht wird.

	RATING*		
Verwendung	ÖFFENTLICH		PRIVAT
Adressaten	Öffentlichkeit	Abonnenten / Portal	Nur an Auftraggeberin
Regulierung	REGULIERT		NICHT REGULIERT
Methodik	Regulierte Methodik		(Regulierte) Methodik
Monitoring	Pflicht		Freiwillig

\* Für weitere Unterscheidungen siehe Anlage 3: Kennzeichnungen und Zusätze zu Ratingkategorien

## Unterscheidung beauftragte und unbeauftragte Ratings

EHR führt einerseits Ratingverfahren durch, bei denen die Vertreter der bewerteten Einheit direkt oder indirekt der Agentur einen Auftrag zur Erstellung eines Ratings erteilen – dann handelt es sich um beauftragte bzw. angeforderte Ratings gemäß Regulatorik (siehe Anlage 1: Definitionen). Andererseits können auch Ratings durchgeführt werden, bei denen kein Auftrag der bewerteten Einheit zur Erstellung eines Ratings vorliegt – dann handelt es sich um unbeauftragte bzw. nicht angeforderte Ratings gemäß Regulatorik.

## Unterscheidung der Informationsbasis

Unbeauftragte Ratings können sowohl auf Basis rein öffentlich verfügbarer Informationen als auch unter Verwendung interner Informationen und Einbindung der bewerteten Einheit durchgeführt werden. Bei beauftragten Ratings werden in der Regel auch interne Informationen seitens des Ratingobjektes zur Verfügung gestellt. Wird das Rating auf dieser erweiterten Informationsbasis durchgeführt, fordert EHR vor Abschluss von Erst- und Folgeratingverfahren auch eine Vollständigkeitserklärung an (außer bei Ratingaktionen außerhalb eines regulären Ratingverfahrens). Sollte die Informationsbasis nicht ausreichend bzw. hinreichend verlässlich sein, um ein glaubwürdiges Rating zu erstellen, wird seitens EHR kein Rating abgegeben.

# Ratingkategorien und Zusätze

## **Ratingsskala**

EHR verwendet Ratingkategorien bzw. Ratingnotationen, die auf einer Skala von AAA (beste Bonität) bis D (bereits eingetretener Ausfall) die Bonität der bewerteten Einheit ausdrücken. Ratingnotationen von AA bis CCC werden bei Bedarf mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

## **Ratingnotation bei teilweisem Ausfall**

Neben dem Ausfall der bewerteten Einheit insgesamt kann eine Einheit auch bezüglich einer bestimmten finanziellen Verbindlichkeit oder Klasse von Verbindlichkeiten ausfallen, jedoch weiterhin fristgerecht seinen Zahlungsverpflichtungen aus anderen finanziellen Verbindlichkeiten oder Klassen von Verbindlichkeiten nachkommen. In diesem Fall wird die Einheit mit SD (Selective Default) eingestuft.

## **Ratingzusatz bei Ratings von Verbriefungen**

Ratings von Verbriefungen (als Teilbereich von Structured Finance Ratings) i.S.d. Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (siehe Anlage 1: Definitionen) werden gesondert gekennzeichnet und erhalten bei EHR den Zusatz „SF“.

## **Ratingzusatz bei privaten Ratings**

Private Ratings gemäß regulatorischer Definition sind mit dem Zusatz „PR“ versehen (siehe Anlage 1: Definitionen).

## **Ratingzusatz und farbliche Kennzeichnung bei unbeauftragten Ratings**

Bei unbeauftragten Ratings – die mit „unbeauftragt“ gekennzeichnet sind – muss gemäß regulatorischer Vorschriften farblich unterschieden werden, ob das Rating unter Einbindung des Ratingobjektes oder des mit diesem verbundenen Dritten (d. h. Auftraggeberin des Ratings) erstellt wird und ob die Ratingagentur Zugang zu internen Informationen hat (siehe auch Anlage 1: Definitionen). Ratings, die ohne diese Einbindung und allein auf Basis öffentlicher Informationen erstellt wurden, erhalten bei EHR eine **orangefarbene** Notation.

## **Kennzeichnung vorläufige Ratings**

Vorläufige Ratings werden erteilt, wenn die Erteilung eines endgültigen Ratings von der Erfüllung bestimmter Bedingungen abhängt, jedoch eine hohe Wahrscheinlichkeit besteht, dass nach Erhalt sämtlicher Unterlagen, die die Erfüllung der Bedingungen belegen, bzw. Eintritt der getroffenen Annahmen ein endgültiges Rating erteilt wird oder eine Emission am Kapitalmarkt begeben wird. Ein vorläufiges Rating wird entsprechend mit einem vorangestellten „pre“ (preliminary) gekennzeichnet.

Die von EHR verwendete Symbolik für Ratingkategorien ist in Anlage 2 dargestellt. Eine Übersicht über die verwendeten Kennzeichnungen und Zusätze und zu den Ratingkategorien findet sich in Anlage 3.

# Ausblick und Status eines Ratings

## **Ausprägungen des Ausblicks**

Neben den eigentlichen Ratingnotationen veröffentlicht EHR bei Ratings auch einen Ausblick (Outlook), der die nach Meinung von EHR voraussichtliche Entwicklung des Ratings in den kommenden zwölf Monaten ausdrückt. Der Ausblick kann die Ausprägungen positiv, negativ, stabil oder unbestimmt haben.

## **Status „watch“**

Wenn Erkenntnisse vorliegen, die zu einer Veränderung eines veröffentlichten Ratings führen können und das Rating einer konkreten Überprüfung unterliegt, kann der Ausblick des betreffenden Ratings für die Dauer der Überprüfung durch den Status „watch“ ersetzt werden. Solche Ereignisse können bspw. Entwicklungen im Marktumfeld, gesetzliche Veränderungen der Rahmenbedingungen oder Veränderungen von strukturellen Merkmalen sein. Die vermutliche Tendenz der Ratingänderung wird durch positiv, negativ oder unbestimmt ausgedrückt.

Darüber hinaus kann der Zusatz „watch“ versehen werden, wenn im Rahmen des Monitoringprozesses fällige bzw. angeforderte Unterlagen/Informationen nicht fristgerecht eingereicht werden, aber mit einer zeitnahen Bereitstellung zu rechnen ist. In diesem Fall ist die Tendenz in der Regel „unbestimmt“.

## **Status „aktuell“ und „zurückgezogen“**

Neben dem Status „watch“ kann der Status eines Ratings „aktuell“ oder „zurückgezogen“ sein und wird entsprechend auf der Internetseite bzw. dem Portal benannt. In der Regel haben veröffentlichte Ratings den Status „aktuell“, d. h. sie sind aktuell gültig. „Zurückgezogen“ bedeutet, dass das Rating keinem laufenden Monitoring mehr unterliegt und keine Gültigkeit mehr hat. Bei dem Status „zurückgezogen“ wird stets auch der Grund für das Zurückziehen angegeben (siehe auch den Abschnitt „Monitoring“ für mögliche Gründe eines Zurückziehens).

# Ratingprozess

## Überblick

Die nachfolgende Abbildung gibt einen Überblick über den grundsätzlichen Ablauf des Ratingprozesses für ein EHR-Rating.

Prozess eines Ratings	
A	Eingang der Unterlagen und Analyse
B	Ggf. vor-Ort-Besuch oder Telefonkonferenz
C	Erstellung des Berichtsentwurfs mit Notationsvorschlag
D	Ratingkomitee und Notationsfestlegung
E	Übermittlung des Ratings und dessen Begründung (Entwurf) an das Ratingobjekt und ggf. die Auftraggeberin
F	Ggf. Hinweis des Ratingobjektes auf sachliche Fehler
G	Evtl. Berücksichtigung der Anmerkungen (ggf. erneut Ratingkomitee)
	Bei beauftragtem Rating (vor Abschluss eines Erst- oder Folgeratingverfahrens): Eingang Vollständigkeitserklärung
H	Fertigstellung und Übergabe des Ratingberichts an die bewertete Einheit und ggf. die Auftraggeberin
I	Veröffentlichung
J	Monitoring

Die Frage, ob ein Rating gemäß Regulatorik beauftragt oder unbeauftragt ist, hat keinen Einfluss auf den Ratingprozess.

### **Festlegung Projektteam**

Zu Beginn eines Ratingverfahrens wird seitens EHR das Projektteam bestimmt. Liegt ein Auftrag vor, muss auch die Auftraggeberin einen Ansprechpartner benennen, der während des Ratingprozesses zur Verfügung steht.

### **Analyse der Unterlagen, ggf. vor-Ort-Besuch**

Nach Übermittlung der angeforderten Dokumente werden diese vom Projektteam analysiert. Ggf. werden weitere Informationen angefordert. Für einen vor-Ort-Besuch oder eine Telefonkonferenz kann zudem ein Themenkatalog zu einzelnen Analysebereichen erstellt werden, der der zu bewertenden Einheit bzw. der Auftraggeberin als Vorbereitung auf den Besuch oder das Telefonat zur Verfügung gestellt wird.

### **Erstellung Berichtsentwurf, Ratingkomitee**

Nach Analyse der erhaltenen Informationen wird der Berichtsentwurf erstellt und eine Notation durch das Projektteam vorgeschlagen. Die Notation wird auf Basis des Berichtsentwurfs sowie weiterer Erläuterungen durch die Analysten bzw. die Projektleitung vom Ratingkomitee festgelegt. Bei Bedarf können ggf. weitere Informationen durch das Ratingkomitee nachgefordert werden. Das Ratingkomitee ist das ausschließliche Gremium zu vergebender Ratings. Es dient der Personenunabhängigkeit der Ratings und sichert die inhaltliche und formale Qualität der Ratings.

### **Übermittlung Berichtsentwurf; Frist für Stellungnahme vor Veröffentlichung**

Der Ratingberichtsentwurf wird an die geratete Einheit und ggf. die davon abweichende Auftraggeberin versandt. Die Frist, mit der das Ratingobjekt vor einer möglichen Veröffentlichung über die Notation und deren Begründung informiert wird, beträgt mindestens einen vollen Arbeitstag innerhalb der Geschäftszeiten der bewerteten Einheit. Innerhalb dieser Frist hat die geratete Einheit die Möglichkeit, EHR schriftlich auf sachliche Unstimmigkeiten hinzuweisen. Sollten sich hieraus Änderungen des Ratings ergeben, wird dem Ratingkomitee ein entsprechend geänderter Bericht zur Entscheidung vorgelegt. Im Anschluss daran

und nach Erhalt der unterzeichneten Vollständigkeitserklärung (bei beauftragten Ratings vor Abschluss des Ratingverfahrens mit Ausnahme von Ratingaktionen außerhalb eines regulären Ratingverfahrens) wird der endgültige Ratingbericht an die Auftraggeberin übermittelt und das Rating sowie die Ratingbegründung veröffentlicht.

#### **Veröffentlichung**

Das Rating kann hierzu entweder der gesamten Öffentlichkeit oder ausgewählten Adressaten zur Verfügung gestellt werden. Im ersten Fall findet eine Veröffentlichung der Notation und deren Begründung auf der Internetseite von EHR sowie in der Regel über eine Pressemitteilung statt. Im zweiten Fall wird das Rating auf einem Portal, das nur registrierten Abonnenten zugänglich ist, veröffentlicht.

Ist ein Rating veröffentlicht, schließt sich verpflichtend ein Monitoring an.

## Monitoring

#### **Auskunftspflicht im Monitoringzeitraum**

Durch das Monitoring soll sichergestellt werden, dass Ratings laufend überwacht werden, um wesentliche Änderungen, die Auswirkungen auf ein Rating haben können, zu erfassen und damit sicherzustellen, dass die veröffentlichte Ratingnotation weiterhin Bestand hat. Die Auftraggeberin ist während des Monitoringzeitraums zur Auskunft über ratingbeeinflussende Entwicklungen verpflichtet.

#### **Festlegung der Informationen und Fristen**

Bei Bedarf werden die regelmäßig zur Verfügung zu stellenden Informationen sowie die entsprechenden Fristen zu Beginn des Monitorings durch EHR individuell festgelegt.

Während des Monitorings kann ein Rating verändert, auf die Watchlist gesetzt oder zurückgezogen werden. In allen Fällen wird die Entscheidung durch das Ratingkomitee getroffen.

#### **Ratinganpassung im Monitoringzeitraum**

Wird ein veröffentlichtes Rating oder ein Ratingausblick im Rahmen des Monitorings angepasst, wird die Änderung ebenfalls mit einer Frist von einem vollen Arbeitstag innerhalb der Geschäftszeiten vorab der gerateten Einheit bzw. ggf. der Auftraggeberin mit der Bitte um Stellungnahme mitgeteilt. Im Anschluss wird die veränderte Notation bzw. der veränderte Ausblick entsprechend wie oben beschrieben bekannt gegeben.

#### **Gründe für Zurückziehen eines Ratings**

EHR hat nach eigenem Ermessen das Recht bzw. die Pflicht, veröffentlichte Ratings zurückzuziehen, wenn das Rating nicht mehr aufrechterhalten werden kann. Dies kann bspw. aus folgenden Gründen der Fall sein:

- Falsche oder mangelhafte Informationen, die eine valide Bewertung der zu ratenden Einheit im Monitoring oder im Folgerating nicht ermöglichen; in diesem Fall ist die Ratingagentur regulatorisch verpflichtet, das Rating zurückzuziehen;
- Ausfall der gerateten Einheit;
- Gravierende strukturelle Veränderungen, die dazu führen, dass die geratete Einheit in wesentlichen Teilen nicht mehr mit dem Ratingobjekt vor diesen Veränderungen übereinstimmt (bspw. durch Verschmelzung, Akquisitionen, Aufgabe wesentlicher Geschäftsbereiche, strukturelle oder vertragliche Änderungen);
- (Vorzeitige) Rückführung der zugrundeliegenden Finanzierung;
- Auslaufen des Ratings (in der Regel zwölf Monate nach dem Ratingstichtag) bspw. durch Kündigung des Auftrages.

Auch in diesem Fall wird das Ratingobjekt und ggf. die davon abweichende Auftraggeberin mit einer Frist von mindestens einem vollen Werktag vorab informiert.



**Öffentliche Bekanntgabe  
von zurückgezogenen Ra-  
tings**

Ein zurückgezogenes Rating bleibt noch zwölf Monate nach dem Zurückziehen auf der Agentur-Homepage bzw. dem Portal mit dem Status „zurückgezogen“ veröffentlicht und wird danach gelöscht.

Ein zurückgezogenes beauftragtes Rating kann in ein unbeauftragtes Rating umgewandelt werden, wenn es aus Sicht von EHR für die Wirtschaftsöffentlichkeit von Interesse und die Informationsbasis ausreichend ist.

**Status „watch“**

Bei Vergabe des Status „watch“ erfolgt eine entsprechende Information an die geratete Einheit und auf der Homepage bzw. dem Portal von EHR. Zusätzlich gibt EHR bei Veröffentlichung auf der Homepage in der Regel eine entsprechende Pressemitteilung heraus bzw. informiert die Abonnenten. Die Vergabe des Zusatzes „watch“ führt nicht zwangsläufig zu einer Veränderung der Ratingnotation. Des Weiteren können Ratings verändert werden, ohne dass diese zuvor mit „watch“ gekennzeichnet wurden.

## Anlage 1: Definitionen

EHR arbeitet als registrierte Ratingagentur auf den Grundlagen der von der Europäischen Union erlassenen Richtlinien, Verordnungen und sonstigen – ggf. in nationales Recht umgesetzten – Rechtsvorschriften. Unsere Definitionen entsprechen deshalb grundsätzlich denen dieser Richtlinien, Verordnungen und weiteren Rechtsvorschriften.

### Ausblick (Outlook)

Der Ausblick ist die Stellungnahme zur wahrscheinlichen Entwicklung eines Ratings innerhalb der nächsten zwölf Monate. Der Ausblick kann folgende Ausprägungen aufweisen: positiv, negativ, stabil oder unbestimmt.

### Ausfall (Default) und teilweiser Ausfall (Selective Default)

Ein Ausfall einer bewerteten Einheit tritt in der Regel in folgenden Fällen ein:

- 1) Eine Insolvenz oder Zwangsverwaltung, die mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einem Ausfall oder Verzug zukünftig zu leistender und vertraglich vereinbarter Zahlungsverpflichtungen aus Fremdkapitalinstrumenten führt; oder
- 2) Ein Ausfall oder Verzug vertraglich vereinbarter Zahlungsverpflichtungen aus Fremdkapitalinstrumenten, sofern diese Zahlungen nicht innerhalb einer vertraglich vereinbarten Frist für Zahlungsaufschub (Grace Period) geleistet werden; oder
- 3) Eine Umwandlung von ausfallgefährdeten Fremdkapitalinstrumenten in neue oder restrukturierte Instrumente (Distressed Exchange), sofern das Angebot impliziert, dass der Gläubiger im Austausch weniger Wert erhält als im Zahlungsverprechen der ursprünglichen Fremdkapitalinstrumente vereinbart; oder
- 4) Die bewertete Einheit ist unter einer wesentlichen regulatorischen Überwachung, die mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einem Ausfall oder Verzug zukünftig zu leistender und vertraglich vereinbarter Zahlungsverpflichtungen aus Fremdkapitalinstrumenten führt.

Erfüllt eine bewertete Einheit ihre Zahlungsverpflichtungen in Bezug auf eine bestimmte Finanzverbindlichkeit oder eine bestimmte Verbindlichkeitenklasse nicht bzw. nicht vollständig, bei gleichzeitiger Fähigkeit, in dem erforderlichen Zeitraum ihren Zahlungsverpflichtungen unter anderen Finanzverbindlichkeiten oder Verbindlichkeitenklassen (teilweise) nachzukommen, liegt ein „Selective Default“ vor.

Die Ausfalldefinition umfasst nicht sog. technische Ausfälle, sofern die sich daraus möglicherweise ergebenden Zahlungsverpflichtungen eingehalten werden können, oder eine nicht-rechtzeitige Zahlung von Verpflichtungen aufgrund technischer oder administrativer Fehler, sofern kein Zweifel an der allgemeinen Fähigkeit und dem Willen zur Zahlung dieser Verpflichtungen besteht. Abhängig von der konkreten Ausgestaltung von Verträgen und weiteren Rahmenbedingungen entscheidet EHR im Einzelfall über den Eintritt eines Ausfallereignisses.

### Bewertete Einheit bzw. Ratingobjekt

Gemäß EU-Ratingverordnung können, unabhängig von der Beauftragung sowie der Informationsbasis, eine bewertete Einheit bzw. Ratingobjekt Unternehmen, Schuldtitel, finanzielle Verbindlichkeiten, Schuldverschreibungen, Vorzugsaktien oder andere Finanzinstrumente sein, oder der Emittent derartiger Schuldtitel, finanzieller Verbindlichkeiten, Schuldverschreibungen, Vorzugsaktien oder anderer Finanzinstrumente.

## Monitoring

Als Monitoring wird der Überwachungszeitraum bezeichnet, der sich im Falle eines Ratings an den Abschluss eines Ratingprozesses anschließt. Der Zeitraum des Monitorings bezieht sich auf die Zeit zwischen zwei regulären Ratingstichtagen und beträgt in der Regel zwölf Monate. Während des Monitorings kann ein Rating beibehalten, verändert, auf die Watchlist gesetzt oder zurückgezogen werden.

## Öffentliche Ratings

Ein Rating gilt als veröffentlicht bzw. abgegeben, sobald es auf der Website der Ratingagentur oder auf einem anderen Wege veröffentlicht oder an Abonnenten weitergegeben wurde. EHR stellt Abonnenten die Ratings in der Regel über Portale zur Verfügung.

Öffentliche Ratings unterliegen der entsprechenden EU-Verordnung und sind somit regulierte Ratings (siehe Definition „Regulierte Ratings“).

## Private Ratings

Private Ratings sind Ratings, die ausschließlich zur Weitergabe an die Einheit, die den Auftrag erteilt hat, bestimmt sind. Private Ratings sind nicht zur öffentlichen Bekanntgabe oder zur Weitergabe an Abonnenten bestimmt. Die Ratingagentur ist verpflichtet, nachzuhalten, ob ein von ihr erstelltes Rating tatsächlich die Kriterien eines privaten Ratings erfüllt. Private Ratings können nicht für aufsichtsrechtliche Zwecke genutzt werden.

## Rating

Ein Rating ist eine Bonitätseinschätzung in Bezug auf eine bewertete Einheit, die anhand eines festgelegten und definierten Einstufungsverfahrens für Ratingkategorien abgegeben wird.

Ein Rating drückt sich in einer Ratingkategorie, auch Ratingnotation genannt, aus. Zudem wird ein Ausblick, auch Outlook genannt, vergeben (siehe separate Definition).

Ein Rating ist eine Meinung der Ratingagentur bezüglich der Kreditwürdigkeit bzw. Bonität eines Ratingobjektes. Ratings sind keine Empfehlungen der Ratingagentur zum Kauf, Verkauf oder zum Halten irgendeines Wertpapiers. Ratings beziehen sich direkt nur auf das Kreditrisiko und keine andere Risikoart.

## Ratingkategorie oder Ratingnotation

Die Ratingkategorie ist ein Symbol, ggf. ergänzt durch nachgestellte Zeichen, mit dem bei einem Rating das relative Risiko angegeben wird, um die unterschiedlichen Risikoprofile der Arten von bewerteten Einheiten zum Ausdruck zu bringen.

Die Ratingkategorien werden bei EHR durch Groß- oder Kleinbuchstaben (mindestens ein Buchstabe, maximal drei Buchstaben) angegeben, die gegebenenfalls durch nachgestellte Zeichen ‚+‘ oder ‚-‘, ergänzt werden. Die Beschreibungen der Risikoprofile für jede Ratingkategorie sind in Anlage 2, die Kennzeichnungen und Zusätze zu den Ratingkategorien in Anlage 3 dargestellt.

## Ratingstatus

Der Ratingstatus gibt an, ob ein Rating aktuell ist und somit weiterhin Gültigkeit hat. Ein Ratingstatus wird nur bei veröffentlichten Ratings auf der Homepage bzw. dem Portal angegeben. Der Ratingstatus kann neben „aktuell“ die Ausprägung

gen „zurückgezogen“ oder „watch“ haben. „Zurückgezogen“ gibt an, dass die Gültigkeit des Ratings aus bestimmten Gründen ausgesetzt wurde. „Watch“ bedeutet, dass sich das Rating derzeit in genauerer Überprüfung befindet und sich möglicherweise ändern wird.

## Regulierte Methodik

Eine Ratingmethodik gilt als reguliert, wenn sie nach einem sog. Request for Comments mit Angabe des Zeitpunkts der Anwendbarkeit auf der Homepage der Agentur öffentlich zur Verfügung gestellt wird. EHR stellt die jeweils gültige Ratingmethodik auf ihre Homepage und verweist in Ratingberichten auf die entsprechende Fassung der Methodik. Sofern mit der Einführung neuer oder aktualisierter Methodiken Ratingveränderungen verbunden sind, informiert EHR zeitnah über diese Veränderungen. Im Rahmen privater Ratings oder alternativer Risikobewertungen kann EHR von den veröffentlichten Ratingmethodiken nach eigenem Ermessen abweichen.

## Regulierte Ratings

Regulierte Ratings sind Ratings, die von einer gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates als Credit Rating Agency registrierten Ratingagentur erstellt und veröffentlicht sind (siehe Definition „Öffentliche Ratings“). Diese Ratings können damit für aufsichtsrechtliche Zwecke genutzt werden.

## Strukturiertes Finanzinstrument i.S.d. EU-Verordnung (Verbriefung)

Ein strukturiertes Finanzinstrument i.S.d. EU-Verordnung ist ein Finanzinstrument oder ein anderer Vermögenswert, das bzw. der aus einer Verbriefungstransaktion oder -struktur hervorgeht. Bei diesen Transaktionen oder Strukturen wird das mit einer Forderung oder einem Pool von Forderungen verbundene Kreditrisiko in Tranchen unterteilt. Die im Rahmen dieser Transaktion oder dieser Struktur geleisteten Zahlungen hängen von der Erfüllung der Forderung oder der in einem Pool enthaltenen Forderungen ab und die Rangfolge der Tranchen entscheidet über die Verteilung der Verluste während der Laufzeit der Transaktion oder Struktur.

## Unbeauftragte bzw. beauftragte Ratings

Beauftragte bzw. angeforderte Ratings sind Ratings, die mit einer vertraglichen Beziehung der Ratingagentur zu der bewerteten Einheit oder einem mit dieser verbundenen Dritten (related third party) durchgeführt werden. Mit der bewerteten Einheit verbundene Dritte sind Forderungsverkäufer, Arrangeure, Sponsoren, Forderungsverwalter oder jede andere Partei, die im Auftrag der bewerteten Einheit mit der Ratingagentur in Verbindung steht, einschließlich jeder anderen Person, die über ein Kontrollverhältnis direkt oder indirekt mit der bewerteten Einheit verbunden ist.

Unbeauftragte bzw. nicht angeforderte Ratings sind Ratings, die ohne eine direkte oder indirekte vertragliche Beziehung der Ratingagentur zu der bewerteten Einheit durchgeführt werden. Gleichfalls handelt es sich um unbeauftragte Ratings, wenn eine vertragliche Beziehung von EHR zu einem mit diesem verbundenen Dritten (related third party) besteht, der verbundene Dritte jedoch nicht im Auftrag der bewerteten Einheit handelt. Die Beteiligung der bewerteten Einheit am Ratingprozess, z. B. durch Bereitstellung von internen Unterlagen und/oder Gespräche mit Vertretern der bewerteten Einheit, ändert an diesem Status nichts.

## Vollständigkeitserklärung

Eine Vollständigkeitserklärung dient der Bestätigung seitens der Auftraggeberin gegenüber EHR über die Vollständigkeit und Richtigkeit der im Rahmen des Ratingverfahrens durch die Auftraggeberin zur Verfügung gestellten Unterlagen und Informationen sowie deren plausible Berücksichtigung im Rating. Ein Ratingbericht wird erst nach Erhalt einer rechtsgültig unterzeichneten Vollständigkeitserklärung in der finalen Fassung der Auftraggeberin zur Verfügung gestellt. Vollständigkeitserklärungen werden in der Regel nur im Rahmen regulärer Erst- und Folgeratingverfahren angefordert. Die Agentur behält sich Ratingaktionen ohne Erhalt einer Vollständigkeitserklärung jederzeit, insbesondere im Rahmen des Monitorings, vor.

## Watch / Watchlist

„Watch“ bezeichnet einen Ratingstatus, mit dem eine Ratingnotation versehen wird, wenn sich das Rating aktuell in Überprüfung befindet. Zusätzlich zum Zusatz „watch“ wird die vermutliche Tendenz der Ratingänderung angegeben: positiv (= Heraufstufung), negativ (= Herabstufung) oder unbestimmt. Dies ersetzt für die Dauer der Überprüfung den Ausblick. Solange ein Rating mit dem Zusatz „watch“ versehen ist, wird es in einer sogenannten Watchlist geführt. Die Watchlist enthält alle Ratings mit dem Zusatz „watch“.

## Zurückziehen von Ratings

Eine registrierte Ratingagentur darf nur glaubwürdige Ratings erstellen bzw. veröffentlichen, die auf hinreichenden und verlässlichen Informationen beruhen. Andernfalls ist das Rating zurückzuziehen.

Bei bereits veröffentlichten Ratings führt das Zurückziehen des aktuell geltenden Ratings zum Status „zurückgezogen“ bzw. „withdrawn“ einschließlich Angabe des Grundes für das Zurückziehen.

## Anlage 2: Ratingkategorien

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
<b>AA</b>	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
<b>A</b>	A geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
<b>BBB</b>	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine stark befriedigende Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
<b>BB</b>	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine schwach befriedigende Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>B</b>	B geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>CCC</b>	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein sehr hohes Ausfallrisiko auf.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
<b>C</b>	C geratete Einheiten weisen nach Meinung der Ratingagentur eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
<b>D / SD</b>	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapitalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) bewertet.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

## Anlage 3: Kennzeichnungen und Zusätze zu Ratingkategorien

	RATING – RATINGNOTATIONEN*					
Anwendung	Emittentenratings, Emissionsratings, Projektratings, Structured Finance Ratings (Strukturierte Finanzinstrumente außerhalb der EU-Verordnung sowie Verbriefungen i.S.d. EU-Verordnung)					
Verwendung	ÖFFENTLICH			PRIVAT		
Regulierung	REGULIERT			NICHT REGULIERT		
Beauftragung	Beauftragt / Angefordert** (SOLICITED)	Unbeauftragt / Nicht angefordert** (UNSOLICITED)		Beauftragt / Angefordert** (SOLICITED)	Unbeauftragt / Nicht angefordert** (UNSOLICITED)	
Informationen	Inkl. interner und öffentlicher Informationen	Inkl. interner Informationen	Nur öffentliche Informationen	Inkl. interner und öffentlicher Informationen	Inkl. interner Informationen	Nur öffentliche Informationen
Ratingnotation (Bsp.)	<b>BBB</b>	<b>BBB</b> unbeauftragt	<b>BBB</b> unbeauftragt	<b>BBB PR</b>	<b>BBB PR</b> unbeauftragt	<b>BBB PR</b> unbeauftragt

\* Bei vorläufigen Ratings wird „pre“ der Notation vorangestellt (z. B. preBBB). Bei Structured Finance Ratings (nur Verbriefungen i.S.d. Verordnung) wird die Notation um den Index „SF“ ergänzt (z. B. BBB<sub>SF</sub>). Bewertungen im Rahmen von Credit Estimates und Voranalysen erhalten Kleinbuchstaben und entsprechende Indizes (z. B. bbb<sub>CE</sub> bei Credit Estimates und bbb<sub>PRA</sub> bei Voranalysen („PRA“ = Portfolio Risk Assessment)).

\*\* im Sinne der Regulatorik