

6. Mai 2025

# Ratingmethodik

Alternative Investments // Asset Management Rating

---

## Call for comments

Scope welcomes market participants' comments on its proposed methodology. Please send your comments by **30.05.2025** to [research@scopeanalysis.com](mailto:research@scopeanalysis.com).

## Inhaltsverzeichnis

<b>1. Einführung</b> .....	<b>3</b>
<b>2. Ratingprozess</b> .....	<b>3</b>
<b>3. Panel I – Unternehmen</b> .....	<b>5</b>
3.1 Organisation.....	5
3.2 Führungskräfte .....	6
3.3 Finanzstärke .....	7
<b>4. Panel II – Investment Management</b> .....	<b>8</b>
4.1 Investment-Team.....	8
4.2 Investmentprozess und Research .....	9
<b>5. Panel III – Investment Track Record</b> .....	<b>10</b>
5.1 Marktpositionierung .....	10
5.2 Performance, Asset Sourcing, Exits und operatives Asset Management .....	10
<b>6. Panel IV – Governance, Risikomanagement und ESG</b> .....	<b>12</b>
6.1 Governance .....	12
6.2 Operations .....	12
6.3 Risikomanagement.....	14
6.4 Nachhaltigkeit / ESG (Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards) .....	15
<b>7. Panel V – Investor Relations</b> .....	<b>16</b>
<b>8. Anhang</b> .....	<b>17</b>
8.1 Bewertungsskala für Asset Manager.....	17
8.2 Scorecard .....	18

## 1. Einführung

Im Gegensatz zu klassischen Wertpapieren wie Aktien oder Anleihen sind alternative Investments mit realen Vermögenswerten wie Immobilien (Gewerbe, Industrie oder Wohnen usw.), erneuerbare Energien, Infrastruktur (Energie, Krankenhäuser, Mautstraßen, Schulen, Gefängnisse, usw.) und Transport (Flugzeuge und Schiffe) verbunden. Solche Vermögenswerte erzeugen Einkommen durch Miete, Leasing oder Chartervereinbarungen. Die Erträge werden beeinflusst durch die Wertsteigerungen oder Abschreibungen des Wertes der Assets. Transaktionen mit alternativen Assets werden selten über Börsen oder ähnliche Marktplätze durchgeführt, die Vermögenswerte basieren normalerweise auf der Meinung eines Gutachters oder anderer Experten.

Asset Manager können in diese Vermögenswerte in Form von Eigen- oder Fremdkapital, oder beidem, investieren. Normalerweise bieten sie Investoren ein Engagement in dieser Assetklasse über offene oder geschlossene Investmentfonds.

Dieser Bericht skizziert die Ratingmethodik von Scope für die Bewertung und Überwachung der Qualität der Asset Manager von alternativen Investmentfonds. Das Asset Management Rating (AMR) von Scope ist das Resultat einer kritischen, strukturierten und objektiven Bewertung der Agentur von Schlüsselfaktoren, die die Fähigkeit eines Managers beeinflussen, im Interesse der Investoren zu handeln. Es bietet einen wesentlichen Input für den Investment-Entscheidungsprozess von Investoren.

Die Methodik ist auf alle Asset Manager alternativer Investmentfonds anwendbar, unabhängig von ihrem tatsächlichen Regulierungsstatus, d.h. unabhängig davon, ob ihre Asset-Management-Aktivitäten reguliert werden.

## 2. Ratingprozess

Das AMR wird auf einer Ratingskala von  $AAA_{AMR}$  bis  $C_{AMR}$  zugeordnet. Dabei wird die Ratingkategorie  $BBB_{AMR}$  an Asset Manager vergeben, welche die aus Sicht eines institutionellen Anlegers erforderlichen Mindeststandards eines Asset Managers erfüllen. Für Asset Manager, die nach Meinung von Scope in der Mehrzahl der Kriterien keine institutionellen Standards erfüllen, vergibt die Agentur ein  $C_{AMR}$  Rating. Managern alternativer Investments, die aus Sicht von Scope von guter, sehr guter und exzellenter Qualität sind, ordnet die Agentur ein AMR von  $A_{AMR}$ ,  $AA_{AMR}$  bzw.  $AAA_{AMR}$  zu.

Die Bewertung erfolgt über einen Scorecard-Ansatz, mithilfe dessen eine Vielzahl von qualitativen und quantitativen Einzelkriterien geprüft werden. Entsprechend der Ausprägung der Qualität werden für jedes Kriterium ein bis vier Punkte vergeben, wobei ein Punkt dem institutionellen Mindeststandard entspricht und vier Punkte für exzellente Qualität stehen. Wenn ein Manager den institutionellen Mindeststandard für ein bestimmtes Unterkriterium nicht erfüllt, werden null Punkte vergeben. Starke Verfehlungen dieses Mindeststandards für Einzelkriterien können auch negative Punkte nach sich ziehen. Bei Nichtzutreffen eines Subkriteriums wird dieses nicht in die Bewertung mit einbezogen und der zugewiesene Anteil der Gewichtung wird den verbleibenden Kriterien pro rata zugewiesen. Der gewichtete Durchschnittsscore aller Kriterien ergibt das empfohlene AMR für den Manager alternativer Investments. Das endgültige AMR wird vom Ratingkomitee vergeben und in der Regel jährlich oder bei bestimmten Ereignissen bzw. materiellen Entwicklungen erneut geprüft.

Bei drei oder mehr Einzelkriterien mit null oder negativen Punkten obliegt es der Entscheidung des Ratingkomitees, ob die Verfehlungen des institutionellen Mindeststandards bei den entsprechenden Einzelkriterien schwerwiegend genug sind, um das AMR nach unten zu notchen oder gänzlich auf „ $C_{AMR}$ “-Niveau (nicht institutioneller Standard) zu begrenzen, auch wenn sich aus dem gewichteten Durchschnittsscore ein Rating von  $BBB_{AMR}$  oder höher ableitet. Das endgültige AMR wird durch einen qualifizierten Mehrheitsbeschluss des Ratingkomitees vergeben.

Die Bewertung erfolgt stets im Kontext der von Scope betrachteten, relevanten Peergroup, so dass eine hohe Konsistenz und Vergleichbarkeit über ein breites Spektrum von Asset Managern gewährleistet ist. Scope nimmt die Einordnung bei Einzelkriterien der Methodik stets im Sinne des Grundgedankens des jeweiligen Einzelkriteriums vor, um der Vielfalt der unterschiedlichen Assetklassen gerecht zu werden. Im Einzelfall kann dies eine Abweichung von der dargelegten Ratingkalibrierung zur Folge haben.

AMRs werden auf Ebene der Assetklassen zugeordnet bzw. pro Assetklasse erstellt. Wenn ein Manager für alternative Investments mehrere alternative Assetklassen verwaltet, erhält er für jede Assetklasse ein eigenständiges Segment-AMR. Darüber hinaus weist Scope ein zusammengesetztes AMR zu, welches die Segment-AMRs anhand der Höhe der verwalteten Assets in den entsprechenden Assetklassen gewichtet.

Die Scorecard-Analyse umfasst folgende fünf Bereiche, genannt Panels:

#### **Unternehmen**

Um sich eine Meinung über die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells eines Asset Managers sowie die Erfahrung seines Führungspersonals bilden zu können, analysiert Scope die Unternehmensstruktur, die Führungskräfte, die Finanzstruktur und die Marktpositionierung des Asset Management-Unternehmens.

#### **Investment Management**

Scope analysiert die Investmentkompetenzen, den einschlägigen Erfahrungsschatz der relevanten Mitarbeiter und die Ressourcenausstattung der Investmentteams. Ebenso werden die Strukturiertheit und Nachvollziehbarkeit des Investmentprozesses sowie Aspekte der Anreizverträglichkeit des Vergütungssystems.

#### **Investment Track Record**

Scope analysiert den Investment Track Record des Asset Managers sowohl hinsichtlich der für Investoren erzielten Investmentperformance auf Fondsebene als auch auf Ebene der Ankäufe und -verkäufe sowie deren operativen Performance. Bei kurzer Unternehmenshistorie wird auch auf die nachweisbaren Leistungen und Erfolge der Führungskräfte bei früheren Arbeitgebern abgestellt.

Gleichfalls umfasst das Kriterium Investment Track Record auch die Marktpositionierung des Asset Managers – im Besonderen die Alleinstellungsmerkmale seiner Unternehmens- und Produktstrategie, die bisherige Entwicklung seines verwalteten Vermögens (AuM), die Entwicklung des Marktanteils vom Markterfolg der bisherigen Strategie und der Marktpräsenz des Asset Managers.

#### **Governance, Risikomanagement und Nachhaltigkeit/ESG**

Dieses Panel beschäftigt sich mit den operativen Strukturen des Asset Managers und verschiedenen Aspekten seiner Corporate Governance. Der Fokus liegt dabei auf den wichtigsten Aspekten des Asset- und Investment-Managements. Dabei spielen vor allem die operationelle Integrität, die Compliance, das Risikomanagement sowie die Bewertung der Vermögensgegenstände und die Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards eine entscheidende Rolle.

#### **Investor Relations**

In diesem Panel werden die Vertriebsstärke, -kompetenz und -erfahrung sowie die Qualität und der Umfang des Investoren-Reportings und der Anlegerbetreuung bewertet.

Für die Bewertung eines Managers im Bereich alternativer Investments greift Scope insbesondere auf die folgenden Informationsquellen zurück:

- Vom Asset Manager zur Verfügung gestellte Daten und Informationen, unter anderem: vorhandene Due Diligence oder RFP-Fragebögen, Jahresabschlüsse, Unternehmens-Handbücher und -Richtlinien
- Management-Interviews
- Branchen-Datenbanken
- Öffentliche Informationen

Die folgenden Tabellen mit der Ratingkalibrierung aller Kriterien der Panels I bis V bieten einen Überblick darüber, wie Scope für die Einzelkriterien die Punktzahlen festlegt. Hierbei sollten die Attribute in jeder Spalte rechts von der Ausgangsspalte (Ratingkategorie BBB) typischerweise als zusätzliche oder in Ausprägung verbesserte Attribute zu den in niedrigeren Ratingkategorien angezeigten Attributen gesehen werden.

### 3. Panel I – Unternehmen

#### 3.1 Organisation

Scope analysiert die Eigentumsverhältnisse und die Organisationsstruktur des Asset Managers. Eine langfristige Stabilität der Eigentumsverhältnisse und der Unternehmensführung sowie ein hohes Commitment der Gesellschafter, z.B. in Form einer Partnerschaft, bei der Schlüsselpersonenrisiken reduziert sind, werden positiv beurteilt. Grundlegende Veränderungen der Eigentumsverhältnisse hingegen werden detailliert analysiert.

Die einschlägige Berufserfahrung des Managements fließt ebenso ein wie die Fähigkeit der Gesellschaft, Expertise im Unternehmen zu halten, wofür Personalfuktuation und Schlüsselpersonenrisiken als Indikatoren verwendet werden. Eine niedrige Fluktuationsrate beim Personal stellt für Scope einen Indikator für das Erfüllen eines institutionellen Mindeststandards in diesem Bereich dar. Die wirksame Überwachung der Geschäftstätigkeit durch einen unabhängigen Aufsichtsrat, der die Gesellschaft steuert, kontrolliert und überwacht, fließt ebenfalls ein.

Die Aufstellung eines kompetenten Unternehmensbeirats, der die strategische Ausrichtung des Unternehmens beeinflusst, ist darüber hinaus Teil der Bewertung.

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
Historie (Relevante Emissions- oder Management- Historie)	≥ 5 Jahre	≥ 10 Jahre	≥ 15 Jahre	≥ 20 Jahre
Eigentümerstruktur	Transparente Eigentümerstruktur mit Gesellschaftern von unzweifelhaftem Ruf	Stabile Eigentumsstruktur; nachgewiesenes Commitment der Gesellschafter	Geschäftsführer erkennbar am Unternehmen beteiligt bzw. Teil eines Finanzkonzerns <sup>1</sup>	Institutionelle regulatorische Offenlegungspflichten bzw. Börsennotierung oder eine freiwillige Offenlegung, die den Pflichten entspricht
Managementstruktur	Vorstand mit mindestens zwei langjährig erfahrenen Führungskräften	Beratungsgremium oder Aufsichtsrat, klare Teilung von Risikomanagement und Investmentfunktion	Vorstand mit ≥ 3 Führungskräften; Aufsichtsrat mit mind. einem unabhängigen Mitglied; ausgewiesener CFO	Aufsichtsrat mit mind. zwei unabhängigen Mitgliedern; CRO; erkennbare IT-Expertise/Fokussierung innerhalb des Vorstands
Unternehmensbeirat	Beirat ist in Einrichtung	Ein Beirat ist eingerichtet	Gut besetzter Beirat; Mitglieder mit hohem Grad an unternehmerischer und strategischer Kompetenz und Erfahrung	Erkennbarer Nutzen für Performance bzw. Deal Flow
Personalfuktuation <sup>2</sup> (Gesamtbelegschaft; p.a., letzte 3 Jahre)	< 15%	< 10%	< 7%	< 5%

<sup>2</sup> Mitarbeiterfluktuation = (Anzahl der ausscheidenden Mitarbeiter / ((Personalbestand zu Beginn der Periode + Personalbestand zum Ende der Periode) / 2); Abgänge (ohne Ruhestand, Tod oder befristete Beschäftigungsverhältnisse); Personalbestand umfasst nur Vollzeitbeschäftigte und Festangestellte.

### 3.2 Führungskräfte

Die Branchenerfahrung und die Länge der Betriebszugehörigkeit dienen Scope als relevante Indikatoren, um die Qualität und kooperative Zusammenarbeit sowie Eingespieltheit der ersten und zweiten Führungsebene einzuschätzen.

Die Beschränkungen von Schlüsselpersonenrisiken und das Bestehen von Nachfolgeplanungen werden in diesem Kontext ebenso abgefragt wie das Vorliegen von klaren Vergütungsregelungen mit quantifizierbaren Zielen, die sich sinnvollerweise mit den langfristigen Zielen des Asset Managers decken, um eine Interessenskongruenz mit Investoren herzustellen.

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
Branchenerfahrung (durchschnittlich)	≥ 7 Jahre	≥ 10 Jahre	≥ 15 Jahre	≥ 20 Jahre
Betriebszugehörigkeit (durchschnittlich) <sup>3</sup>	≥ 3 Jahre	≥ 5 Jahre	≥ 7 Jahre	≥ 10 Jahre
Schlüssel- personenrisiko	Sehr hohe Konzentration auf kleine Anzahl von Führungskräften; nur wenige Gegenmaßnahmen implementiert	Hohe Konzentration auf kleine Anzahl von Führungskräften; Gegenmaßnahmen sind teilweise (z.B. Keymen-Klauseln) implementiert.	Große Anzahl von Führungskräften; Gegenmaßnahmen sind größtenteils implementiert; guter Schutz der Investoren	Sehr große Anzahl von Führungskräften, inklusive Next Generation Leadership; Gegenmaßnahmen sind umfassend implementiert; sehr guter Schutz der Investoren
Personalfuktuation auf der ersten und zweiten Führungsebene (p.a.; letzten 5 Jahre) <sup>4</sup>	≤ 20%	≤ 15%	≤ 10%	≤ 5%; Keine signifikante Fluktuation auf erster Führungsebene
Vergütungsstruktur	Grundgehalt und leistungsbezogener Bonus, der nicht aufgeschoben ist	Aufgeschobener Bonus	Aktien / Aktienoptionspläne / Long-Term Incentive Plans /	Clawback- und Malusregeln für ausgezahlte Boni

<sup>3</sup> In Bezug auf Konzernzugehörigkeit; bei Betriebsunterbrechungen sind frühere Konzernjahre mit einzubeziehen.

<sup>4</sup> Mitarbeiterfluktuation = (Anzahl der ausscheidenden Mitarbeiter / ((Personalbestand zu Beginn der Periode + Personalbestand zum Ende der Periode) / 2); Abgänge (ohne Ruhestand, Tod oder befristete Beschäftigungsverhältnisse); Personalbestand umfasst nur Vollzeitbeschäftigte und Festangestellte.

### 3.3 Finanzstärke

Die Finanzstärke stellt aus Sicht von Scope einen relevanten Aspekt in der Bewertung eines Asset Managers dar, um zu untersuchen, ob die Geschäftskontinuität und die Investmentfähigkeiten aufgrund der finanziellen Situation gefährdet bzw. beeinträchtigt sind. Für das Kriterium Finanzstärke stellt Scope vor allem auf die testierten Jahresabschlüsse der drei letzten Geschäftsjahre des Asset Managers ab.

Eine diversifizierte Kundenbasis bildet aus Sicht von Scope eine wichtige Voraussetzung für eine stabile Unternehmensentwicklung, da hierdurch die Abhängigkeit von einzelnen Kunden wirksam reduziert wird. Hier verwendet Scope die aktuelle Struktur der Kundenbasis.

Scope wertet bestehende Warehousing-Kapazitäten positiv, da sie Asset Managern das Sourcing passender Assets in illiquiden Märkten ermöglicht, ohne vorher die Eigenkapitaleinwerbung abgeschlossen zu haben.

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
Profitabilität	Geringe bzw. volatile Profitabilität, aber ohne erkennbare, potenziell negative Auswirkungen auf Investment Management-Fähigkeiten	Gute Profitabilität	Sehr gute Profitabilität	Ausgezeichnete Profitabilität
Finanzielle Stabilität	Geringes Eigenkapital, niedrige finanzielle Stabilität	Gute finanzielle Stabilität	Sehr gute finanzielle Stabilität	Ausgezeichnete finanzielle Stabilität
Operative Kosten- deckung	Wiederkehrende Umsätze $\geq$ 40% der Fixkosten	Wiederkehrende Umsätze $\geq$ 60% der Fixkosten	Wiederkehrende Umsätze $\geq$ 80% der Fixkosten	Wiederkehrende Umsätze $\geq$ 100% der Fixkosten
Warehousing- & Seed-Investment- Kapazität	Geringe Warehousing-Kapazität, nur wenn Kapitalbeschaffung von Investoren weitestgehend abgeschlossen ist	Moderate Warehousing-Kapazität, nur wenn Kapitalbeschaffung von Investoren mehrheitlich gesichert ist	Gute Warehousing-Kapazität, bereits zu Beginn der Kapitalbeschaffung von Investoren	Größtmögliche Flexibilität, Assets im Vorfeld von Kapitalbeschaffung zu akquirieren / Seed Investment von Asset Manager
Kundenbasis	Größter Kunde steht für max. $\frac{1}{2}$ der AuM bzw. des Provisionsergebnisses	Max. $\frac{1}{2}$ der AuM entfallen auf Top-5-Kunden, kein einzelner Kunde $\geq$ 20% der AuM bzw. des Provisionsergebnisses	Max. $\frac{1}{2}$ der AuM entfallen auf Top -10-Kunden, kein einzelner Kunde $\geq$ 10% der AuM bzw. des Provisionsergebnisses	Kein einzelner Kunde $\geq$ 5% der AuM bzw. des Provisionsergebnisses; international diversifizierte Kundenbasis

## 4. Panel II – Investment Management

### 4.1 Investment-Team

Die Qualität des Investment Managements und sein Erfahrungsschatz sind wichtige Grundvoraussetzungen für den Investmenterfolg. Unter Investment Management fasst Scope hierbei diejenigen Mitarbeiter des Investment-Teams zusammen, die einen wesentlichen Beitrag für die Umsetzung der Investmentstrategie in den Bereichen Asset Management, Fondsmangement, Portfoliomanagement und Einkauf/Transaktionen leisten. Gegebenenfalls variiert der Umfang der einbezogenen Mitarbeiter mit der Unternehmensgröße.

Scope prüft die durchschnittliche Branchen- bzw. Transaktionserfahrung aller Teammitglieder des Investment-Teams. Ferner prüft Scope das Investment-Team auch auf Zusatzqualifikationen, Schlüsselpersonenrisiko und Ausrichtung der Vergütungs- und Anreizpolitik an den Interessen der Investoren und des Unternehmens. Die Größe und die Organisationsstrukturen innerhalb der Teams sollen der gewählten Strategie und dem erforderlichen Arbeitsaufwand angemessen sein.

	„befriedigend“ BBB <sub>AMR</sub>	„gut“ A <sub>AMR</sub>	„sehr gut“ AA <sub>AMR</sub>	„exzellent“ AAA <sub>AMR</sub>
Durchschnittliche Branchen- / Transaktionserfahrung (ab 3 Jahre. Berufserfahrung)	≥7 Jahre	≥10 Jahre	≥12 Jahre	≥15 Jahre
Anteil an qualifizierten Investment-Experten im Sinne der Scope Methodik <sup>5</sup>	≥15%	≥30%	≥45%	≥60%
Teamgröße und Organisation (u.a. Schlüsselpersonenrisiko)	Ausgewogenes Investmentteam mit breitem Spektrum an Fähigkeiten, die der Investmentstrategie entsprechen; weniger klare Aufteilung von Pflichten und Verantwortungen; erkennbare Schlüsselpersonenrisiken im Investmentprozess (identifiziert, aber noch nicht beseitigt)	Ausgewogenes Investmentteam mit breitem Spektrum an Fähigkeiten, die der Investmentstrategie entsprechen; klare Aufteilung von Pflichten und Verantwortungen; erkennbare Schlüsselpersonenrisiken im Investmentprozess (identifiziert und teilweise beseitigt)	Zahlenmäßig gute Ressourcen für die Umsetzung der Investmentstrategie (Kapazität, Skalierbarkeit); klare Aufteilung von Pflichten und Verantwortungen; geringe Schlüsselpersonenrisiken im Investmentprozess	Zahlenmäßig sehr gute Ressourcen für die Strategieumsetzung (Kapazität, Skalierbarkeit); keine erkennbaren Schlüsselpersonenrisiken im Investmentprozess
Vergütungsstruktur	Grundgehalt und leistungsbezogener Bonus, der nicht aufgeschoben ist	Aufgeschobener Bonus	Clawback Regelungen für erfolgsabhängige Komponenten	Belegschaftsaktien / Aktienoptionspläne / Long-Term Incentive Plans

<sup>5</sup> Mit zusätzlichen akademischen Abschlüssen oder Zusatzqualifikationen wie MBA, PhD, CFA, CAIA, FRM oder abgeschlossenen Studiengängen mit Bezug auf das Einsatzgebiet innerhalb der jeweiligen Assetklasse (z.B. Immobilienökonomie, MSc Real Estate). Für Strukturierung und Vertragsgestaltung werden Abschlüsse wie Volljurist, LL.M., Juris Doctor (JD), Steuerberater, Wirtschaftsprüfer berücksichtigt und für Infrastruktur und Erneuerbare Energien werden technische Abschlüsse wie Diplom-Ingenieur, MSc Engineering, Mechanical Engineering oder Dr./PhD der Ingenieurwissenschaften anerkannt. Diese vorgenannte Auflistung ist nicht abschließend.

### Vergütungsstruktur

Die Vergütung der Investment Professionals soll leistungsbezogen und im Einklang mit den Interessen der Investoren stehen. Dabei werden auch Vesting-Strukturen (Sperrfristen) für langfristige Vergütungsanreize und -komponenten sowie Co-Investment-Möglichkeiten bzw. -Pflichten für Senior Professionals berücksichtigt, um einen Interessengleichlauf mit den Investoren langfristig zu gewährleisten. Die hier benannten Punkte finden in Abhängigkeit der Marktstandards und der Unternehmensstrukturen Anwendung.

	„zufriedenstellend“ BBB <sub>AMR</sub>	„gut“ A <sub>AMR</sub>	„sehr gut“ AA <sub>AMR</sub>	„exzellent“ AAA <sub>AMR</sub>
Höhe des GP-Commitments in die Fonds	Branchendurchschnittlich	Über dem Branchendurchschnitt	Weit über dem Branchendurchschnitt	Branchenführend
Vergütungsstruktur der Senior Professionals	Grundgehalt & leistungsbezogene Boni	Abgegrenzte, an langfristige Leistung gebundene Cash-Boni	Vesting-Struktur (Sperrfrist) von langfristigen Vergütungsanreizen und -komponenten	Belegschaftsaktien / Aktienoptionspläne; Claw-Back-Regelungen
Co-Investments	Keine Möglichkeit der Senior Professionals und Partner	Option, aber keine Pflicht, für Co-Investments der Senior Professionals und Partner	Co-Investment Pflicht für Senior Professionals und Partner	Hohe Co-Investment Pflicht für Senior Professionals und Partner
Carried Interest	Kein Carried Interest wird erwirtschaftet	Carried Interest wird erwirtschaftet	Hoher Carried Interest wird erwirtschaftet	Sehr hoher Carried Interest wird erwirtschaftet

### 4.2 Investmentprozess und Research

Strukturierte, mehrstufige Investmentprozesse gewährleisten eine effektivere Kontrolle sowie bessere Vorhersehbarkeit und Nachvollziehbarkeit der Investitionsentscheidungen. Darüber hinaus sind sie förderlich für ein effizientes Risikomanagement.

Die explizite Berücksichtigung relevanter Investment-Risiken in einem frühen Stadium des Investmentprozesses wirkt sich ebenfalls positiv auf die Bewertung aus. Daher werden feste Strukturen und ein diszipliniertes Vorgehen positiv bewertet. Außerdem beurteilt Scope die Struktur und die Disziplin des Due-Diligence-Prozesses und des Researchs.

	„befriedigend“ BBB <sub>AMR</sub>	„gut“ A <sub>AMR</sub>	„sehr gut“ AA <sub>AMR</sub>	„exzellent“ AAA <sub>AMR</sub>
Struktur des Investmentprozesses	Konsistente Investmentstrategie, die der Erfahrung des Teams entspricht; klar definierte, plausible Investitions- und Exit-Kriterien; aber einige strukturelle Schwächen im Entscheidungsfindungsprozess (z.B. beim Hinterfragen einzelner Investmententscheidungen), klar zugewiesene Verantwortlichkeiten und Backups	Adäquate Mechanismen zum Hinterfragen der Investmententscheidungen (z.B. durch Investment-Advisory-Komitees) und Einbeziehung von Branchenresearch	Hoher Grad an Disziplin beim Befolgen des Prozesses und starkem Augenmerk auf Research; Investment-Advisory-Komitee trifft Entscheidungen mit Mehrheitsvotum	Robuster, disziplinierter, mehrstufiger Investmentprozess mit starkem Augenmerk auf Research und Analyse; starke Institutionen zum Hinterfragen der Investmententscheidungen; mehrstufige Investment-Advisory-Komitees (Vorläufige Investmentempfehlung / vollständige Investmentempfehlung / finale Investmentempfehlung); Prozess mit Vetorechten aller Beteiligten
Research- und Due Diligence	Strukturierter Research- und Due-Diligence-Prozess, allerdings mit einigen Schwächen, z.B. hinsichtlich Methodenkonsistenz oder Dokumentation	Strukturierter Research- und Due-Diligence-Prozess mit hohem Grad an Disziplin, angemessener analytischer Tiefe und grundlegender Dokumentation der Ergebnisse	Strukturierter, mehrstufiger und skalierbarer Research- und Due-Diligence-Prozess mit Disziplin und analytischer Tiefe, Methodenkonsistenz und Dokumentation der Ergebnisse	Research- und Due-Diligence-Prozess mit sehr hohem Grad an Disziplin, umfassende Dokumentation der Analyse und Ergebnisse; sehr hohe Methodenkonsistenz & eigenem Makroresearch

## 5. Panel III – Investment Track Record

Scope analysiert den Investment Track Record des Asset Managers sowohl hinsichtlich der für Investoren erzielten Investmentperformance auf Fondsebene als auch auf Ebene der Ankäufe und -verkäufe sowie deren operativen Performance. Bei kurzer Unternehmenshistorie wird auch auf die nachweisbaren Leistungen und Erfolge der Führungskräfte bei früheren Arbeitgebern abgestellt.

Gleichfalls umfasst das Kriterium Investment Track Record auch die Marktpositionierung des Asset Managers – im Besonderen die Alleinstellungsmerkmale, die bisherige Entwicklung des verwalteten Vermögens, die Höhe des Marktanteils und die geografische Reichweite.

### 5.1 Marktpositionierung

Wichtige Kriterien für die Güte eines Asset Managers sind aus Sicht von Scope die Alleinstellungsmerkmale der Unternehmens- und Produktstrategien. Worin besteht der Wettbewerbsvorteil des Asset Managers gegenüber seinen Wettbewerbern? Dabei zeugt die bisherige Entwicklung des verwalteten Vermögens (AuM) sowie die Entwicklung des Marktanteils vom Markterfolg der bisherigen Strategie und der Marktpräsenz des Asset Managers.

Bei der Analyse der geografischen Reichweite geht es nicht zwangsläufig um eine möglichst globale Aufstellung, sondern vielmehr um eine möglichst vollständige Abdeckung der Wertschöpfung durch eigenes Personal in den für den Asset Manager relevanten Zielmärkten, was Scope als optimal für ein erfolgreiches Asset Management ansieht.

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
Alleinstellungsmerkmal	Plausibles, erfolgreiches bzw. Erfolg versprechendes Geschäftsmodell	Erkennbares Alleinstellungsmerkmal, aber leicht zu kopieren	Differenziertes Alleinstellungsmerkmal, nicht leicht zu kopieren	Stark differenziertes Alleinstellungsmerkmal; hohes Wertschöpfungspotenzial
Entwicklung von AuM (letzte 3 Jahre)	Stabile AuM; mind. 500 Mio. Euro AuM	Entsprechend der Marktwachstumsrate und im Rahmen der Kapazitäten des Asset Managers	Überdurchschnittliche Wachstumsrate und im Rahmen der Kapazitäten des Asset Managers; diversifizierte AuM Basis nach Assetklassen und Kundensegmenten	Signifikant überdurchschnittliche Wachstumsrate, einhergehend mit Kapazitätsausbau; mind. 2 Mrd. Euro AuM; breit diversifizierte AuM Basis nach Assetklassen und Kundensegmenten
Marktanteil	Geringer Marktanteil, kein oder sehr geringes Wachstum	Durchschnittlicher Marktanteil, Wachstum des Marktanteils	Überdurchschnittlicher Marktanteil und gute Marktpositionierung	Signifikant überdurchschnittlicher Marktanteil, Konsolidierer
Geografische Reichweite	Adäquate Abdeckung der Zielmärkte, aber starker Fokus auf externe Partner	Eigenes Personal in den wichtigsten Zielmärkten	Eigenes Personal in den meisten Zielmärkten, welches weite Teile der Wertschöpfung selbst abdeckt	Eigenes Personal in den meisten Zielmärkten, welches weite Teile der Wertschöpfung selbst abdeckt

### 5.2 Performance, Asset Sourcing, Exits und operatives Asset Management

Im Rahmen dieses Panels analysiert Scope die historische Performance der unterschiedlichen Anlagevehikel und, sofern verfügbar, Individualmandate des Asset Managers. Ein Ausgangspunkt für die Performance-Analyse können Fondsratings sein, die von Scope für den jeweiligen Asset Manager ausgegeben wurden.

Auch wenn die in der Vergangenheit erzielten Renditen ein unzuverlässiger Indikator für zukünftige Performance sind, stellt diese Analyse in Verbindung mit der Einschätzung des Track Records bezüglich Asset Sourcing und Exits sowie des operativen Asset Managements den mit 30% Gewicht größten Themenkomplex innerhalb des Asset Management Ratings für Manager von alternativen Investments dar.

Die Analyse der Kriterien in den anderen vier Panels trägt zur Einschätzung bei, ob die in der Vergangenheit erzielte Performance eher zufällig ist, oder stattdessen zu einem maßgeblichen Teil auf den Fähigkeiten des Asset Managers basiert und damit auch die Wahrscheinlichkeit steigt, dass der Asset Manager in der Zukunft eine ähnliche Performance replizieren kann.

Hinsichtlich des Zeithorizontes für Performance, Asset Sourcing, Exits und operativem Asset Management lässt Scope die letzten drei Jahre in die Bewertung einfließen, wobei die letzten 12 Monate des Betrachtungszeitraums übergewichtet werden.

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
<b>Performance Track Record</b> (Aufgelöste und laufende Fonds / Vehikel)	Durchschnittliche Performance und entsprechend der Investmentstrategie	Leicht überdurchschnittliche Performance; aber vergleichsweise hohe Schwankungsbreite zwischen einzelnen Fonds	Überdurchschnittliche Performance; geringe Schwankungsbreite zwischen einzelnen Fonds; wenige Fonds unter Zielrendite	Insgesamt weit überdurchschnittliche Performance; sehr wenige Fonds unter Zielrendite
<b>Asset Sourcing</b> (Marktzugang, Ankaufsrenditen, Investitionskriterien; Anteil off-Market-Transaktionen)	Entsprechend der Investmentstrategie und im Branchendurchschnitt; geringer Anteil von Off-Market-Transaktionen	Überdurchschnittlicher Track Record; moderater Anteil von Off-Market-Transaktionen	Weit überdurchschnittlicher Track Record; hoher Anteil von Off-Market-Transaktionen	Ausgezeichneter Track Record; sehr hoher Anteil von Off-Market-Transaktionen
<b>Exits</b> (Erzielte Rendite auf Asset-Ebene, Verkaufsstrategie)	Entsprechend der Investmentstrategie und im Branchendurchschnitt	Überdurchschnittlicher Track Record	Weit überdurchschnittlicher Track Record	Ausgezeichneter Track Record
<b>Operatives Asset Management</b> (Vermietung/Leasing/ Vercharterung, Instandhaltung, Modernisierung)	Entsprechend der Investmentstrategie und im Branchendurchschnitt	Überdurchschnittlicher Track Record	Weit überdurchschnittlicher Track Record	Ausgezeichneter Track Record

## 6. Panel IV – Governance, Risikomanagement und ESG

### 6.1 Governance

Scope bewertet den gesamten Rahmen von Compliance und Kontrolle, insbesondere Verfahren in Bezug auf Interessenskonfliktminderung, die Durchsetzung eines professionellen Verhaltenskodexes und wirkungsvoller Schutz vor Betrug.

Darüber hinaus wird das Vorliegen von anhängigen passiven Klagen gegen das Unternehmen, die Gesellschafter und/oder das Management und gegen die einzelnen Investmentvehikel ausgewertet.

	„befriedigend“ BBB <sub>AMR</sub>	„gut“ A <sub>AMR</sub>	„sehr gut“ AA <sub>AMR</sub>	„exzellent“ AAA <sub>AMR</sub>
Compliance-Organisation	Management auf operativer Ebene	Ausgewiesene Compliance-Funktion mit Aufsicht über die Geschäftsprozesse und -risiken	Jährliche interne Audits	Jährliche externe Audits
Verhaltenskodex, Interessenskonflikte, Strategien für Schutz gegen Betrug	Grundlegende schriftlich festgehaltene Vorschriften und Organisationsrichtlinien	Umfassende schriftlich festgehaltene Vorschriften und Organisationsrichtlinien	Einhaltung von Best Practices der Branche und regelmäßige Schulungen / Weiterbildungen der betreffenden Mitarbeiter. Zusätzliche Branchenstandards (z.B. BVI, BAI, INREV) werden erfüllt	Jährliche unternehmensweite Schulungen für alle Mitarbeiter; exzellente Aktualität, Angemessenheit und Verfügbarkeit der Vorschriften und Organisationsrichtlinien. Zusätzliche Branchenstandards (z.B. BVI, BAI, INREV) werden übertroffen
Haftung und Rechtsstreitigkeiten <sup>6</sup> (gegen Unternehmen, Gesellschafter und/oder Management und Fonds) <sup>7</sup>	Anhängige Klagen gegen Unternehmen, Gesellschafter, Führungskräfte, Fonds; mit materiellem Finanz- oder geringes Reputationsrisiko	Anhängige Klagen gegen Unternehmen, Gesellschafter, Führungskräfte, Fonds, aber nur immaterielles Finanzrisiko, kein Reputationsrisiko	Anhängige Klagen gegen Unternehmen, Gesellschafter, Führungskräfte, Fonds aber kein Finanz- oder Reputationsrisiko	Keine anhängigen Klagen
Directors-and-Officers-Versicherung	Keine Directors-and-Officers-Versicherung vorhanden	Standard Directors-and-Officers-Versicherung; unterdurchschnittliches Risiko	Umfängliche Directors-and-Officers-Versicherung vorhanden; geringes Risiko	Vollumfängliche Directors-and-Officers-Versicherung vorhanden; sehr geringes Risiko

### 6.2 Operations

Scope prüft und bewertet den gesamten Dokumentationsrahmen des Managers in Bezug auf sein Investment-Management-Geschäft. Dies umfasst Aktualität und Verfügbarkeit der Dokumentation ebenso wie Qualitätsmanagement und -sicherung in Bezug auf operative Abläufe. Die Adäquatheit (Ressourcen, Qualität der Systeme) und die professionelle Einrichtung (Integration, Datenmanagement, Sicherheit) der verwendeten Technologien sind Schlüsselfaktoren innerhalb dieses Ratingkriteriums.

Scope untersucht darüber hinaus den Prozess der Auswahl und Leistungsüberprüfung von externen Dienstleistern, einschließlich des obligatorischen Outsourcings von z.B. Audits und Verwahrstellen. Im Allgemeinen erwartet die Agentur anerkannte und unabhängige Dritte mit einer stabilen langfristigen Beziehung zum Unternehmen, die vor Auftragsvergabe angemessen geprüft wurden und einer regelmäßigen Überwachung seitens des Asset Managers unterliegen.

<sup>6</sup> Betrachtet werden passive Rechtsstreitigkeiten, nicht vom Unternehmen selbst initiierte Klagen; in Bezug auf Management/Gesellschafter sind strafrechtlich relevante Verurteilungen, anhängige oder bevorstehende Rechtsstreitigkeiten für die Analyse relevant.

<sup>7</sup> Bezogen auf das gesamte Unternehmen

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
Dokumentation (Handbücher und Richtlinien)	Adäquate Aktualität, Angemessenheit und Verfügbarkeit	Gute Aktualität, Angemessenheit und Verfügbarkeit	Sehr gute Aktualität, Angemessenheit und Verfügbarkeit	Exzellente Aktualität, Angemessenheit und Verfügbarkeit
Qualitätsmanagement & -sicherung (QM/QA)	Grundlegende Plausibilitätskontrollen und Stichproben	Regelmäßige interne Plausibilitätskontrollen, ausgewiesene Personalressource	Standardisierte QM/QA-Prozesse und jährliche unabhängige externe Prüfungen	Gültige und anerkannte QM/QA- Zertifizierung, die regelmäßig aktualisiert wird; qualifiziertes internes Personal für QM/QA
Bewertungen	Anerkennung international gültiger Bewertungsrichtlinien	Interner ausgewiesener Valuation-Analyst; interne Bewertungsverfahren und Bewertungen werden jährlich durch einen WP geprüft	Externe Bewerter; teilweise elektronische Integration von externen Bewertungen	Externe für Bewertungen (Ankauf und laufend), voll integriert über elektronische Plattformen
Softwareanwendungen & IT-Infrastruktur	Moderne, gut dokumentierte IT-Plattform für das Asset Management; Personal- und Supportfunktionen skalierbar im Hinblick auf AM-Aktivitäten; Infrastruktur vollständig redundant; Notfallwiederherstellung max. ein Arbeitstag	Maßgeschneiderte Systeme als einsatzfähige Implementation; Standard Business Intelligence und Data Warehousing; ausgewiesenes Entwicklungspersonal	Erweiterte Nutzung von modernsten Plattformen, Sprachen, Systemen, voll integrierte prädiktive Analytik und voll integriertes prädiktives Risikomanagement; erweitertes Data Warehousing	Hoher Grad an Automatisierung und Integration, sehr leistungsstarke(s) und skalierbare(s) Tools/Applikationen/Reporting; starker Fokus auf Digitalisierung
Externe Dienstleister (Auswahlprozess, Überwachung und Art der Einbindung)	Externe Dienstleister sind unabhängig und von unzweifelhafter Reputation und Leistungsfähigkeit	Standardisierter Auswahlprozess mit klar definierten Leistungsindikatoren	Wettbewerbsorientierte Bewertung mit regelmäßigen Prüfungen der Performance	Voll integriert in die Informationssysteme des Asset Managers; erkennbare Maßnahmen zur Verminderung von Counterpartyrisiken und Abhängigkeiten, ggf. Bonus-/Malus-Regelungen

### 6.3 Risikomanagement

Die Bewertung des operationalen Risikomanagementrahmens des Unternehmens basiert unter anderem auf den unternehmensweiten Einrichtungen für Überwachung und Berichterstattung operationaler Risiken. Scope bewertet den Kontrollrahmen durch Prüfung der Existenz von Risikomanagementkontrollen auf erster Ebene (Geschäftsbetrieb, d.h. „Portfolio-Manager“), auf zweiter (d.h. „interne Kontrollen“) und dritter Ebene (d.h. „interne Audits“) sowie der Dokumentation der Prozesse. Die Berichterstattung und laufende Anpassung von Risikomanagementstrategien werden ebenfalls geprüft.

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
Organisation	Zwei Ebenen (Portfoliomanagement und unabhängige Einheit für das Investment Controlling)	Getrennte Verantwortlichkeiten von Investment- und Risikomanagement auf Geschäftsführungsebene	Drei Ebenen (inkl. interne Revision)	Drei Ebenen plus externe Audits
Dokumentation und Richtlinien	Schriftlich dokumentierte Verfahren unter Einhaltung von regulatorischen Rahmenbedingungen <sup>8</sup>	Umfassende Verfahren unter Einhaltung von Best Practices der Branche	Wirksame Überwachung und jährliche Personalschulungen der das Risikomanagement betreffenden Mitarbeiter	Externe Audits
Investment-Risikomanagement	Ausgewiesene Funktion für Investment-Monitoring im Investment-Management-Team; regelmäßige Investmentreview und Monitoring von KPIs und Risikofaktoren auf Ebene der Assets	Unabhängige Investment-Monitoring Funktion im zentralen Risikomanagement mit expliziter Modellierung und Simulation von quantitativen und qualitativen Risiken auf Asset- und Portfolioebene	Explizite Modellierung von wichtigen operativen Einzelinvestmentrisiken (z.B. Marktrisiken, Liquiditätsrisiken, Cashflow Risiken); ausgewiesene Analysten/Teams	Voll integrierte Risikominierungsstrategien durch umfangreiches Risikomanagement inkl. Stresstests und proaktiven Strategien zur Risikoverminderung; Veto-Rechte des RM im Investment-Prozess
Risikoüberprüfung & -berichterstattung	Halbjährliche gründliche Evaluierung von großen Risikofaktoren	Vierteljährliche detaillierte Bewertungen	Monatliche umfassende Bewertungen; umfassender Adressatenkreis	Mühevolle Ad-hoc-Analysen jederzeit möglich

<sup>8</sup> Wie EU-Richtlinie 85/611/EEC („Märkte für Finanzinstrumente“), 2009/65/EC („UCITS“), 2011/61/EU („AIFMD“), CESR/09-178 („Risikomanagement-Prinzipien des CESR für UCITS“), Ziele der IOSCO und Grundsätze der Börsenaufsicht, Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht und die Rolle von Compliance in Banken, und/oder anwendbares nationales Recht wie die verschiedenen Implementationen der AIFMD.

### 6.4 Nachhaltigkeit / ESG (Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards)

Die Beachtung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Standards (ESG) wird für Investoren immer relevanter und kann sich auch positiv auf die Investment-Performance der verwalteten Vermögenswerte auswirken. Daher bewertet Scope die Einstellung des Managers in Bezug auf ESG-Investmentstandards, wobei erwartet wird, dass der Manager derartige Prinzipien anerkennt und befolgt. Je umfangreicher ESG-Kriterien in den Investmentprozess einfließen, desto höher die Bewertung. Da sich im Gegenzug die Vernachlässigung von ESG-bezogenen Risiken auch negativ auf die Wertschöpfung und Investment-Performance auswirken kann, bewertet Scope an dieser Stelle auch ein entsprechendes Risikomanagement, deren Gegenwart einen positiven Einfluss auf die Bewertung hat. In diesem Zusammenhang analysiert Scope gleichfalls, ob definierte Verfahren zur Identifizierung von ESG-bezogenen Risikofaktoren vorhanden sind, deren laufende Überwachung und Miti-gierung. Die Erfahrung und Größe des ESG-Teams der für ESG-Aspekte im Rahmen des Investmentprozesses und auf Unternehmensebene verantwortlichen Mitarbeiter sind wichtige Grundvoraussetzungen für die erfolgreiche Umsetzung der ESG-Strategie. Scope prüft, ob ein dediziertes ESG-Team vorliegt, dessen Aufstellung und Aufgabenbereich. Je größer der Anteil der ESG- und Impact-Produkte an den gesamten Vermögenswerten des Asset Managers, desto höher die Bewertung.

	„befriedigend“ BBB <sub>AMR</sub>	„gut“ A <sub>AMR</sub>	„sehr gut“ AA <sub>AMR</sub>	„exzellent“ AAA <sub>AMR</sub>
Nachhaltigkeit / ESG im Unternehmen	Plausible ESG-Strategie (qualitative und quantitative Ziele, Maßnahmen, teilweise Erfolgsmessung) auf Unternehmensebene	Plausible und unternehmensweit angewandte ESG-Strategie; erkennbarer Erfolg bei Umsetzung der Maßnahmen zur Reduktion des ökologischen Fußabdrucks im eigenen Unternehmen	Erkennbarer Erfolg bei Umsetzung von wesentlichen sozialen und Governance-Aspekten; partielle Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Vergütungsstruktur ohne messbare Komponente	Vollumfängliche Integration von Nachhaltigkeitsthemen auf Unternehmensebene, nachgewiesener quantitativer Erfolgsausweis; Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Vergütungsstruktur mit messbarer Komponente
Anteil ESG und Impact-Produkte (in % der AuM) im Unternehmen	≥ 5%	≥ 20%	≥ 40%	≥ 60%
ESG-Team	Kein dediziertes ESG-Team, ESG wird von einer Person abgedeckt, die weitere Aufgaben im Unternehmen innehat	Kein dediziertes ESG-Team, mehrere Personen decken das Thema ESG auf Investment- und Unternehmensebene ab	Dediziertes ESG-Team deckt das Thema ESG auf Investment- und Unternehmensebene ab	Dediziertes, sinnvoll strukturiertes ESG-Team, welches ESG-Themen auf Unternehmens- und Investment-Ebene systematisch und strukturiert analysiert und abdeckt
Nachhaltigkeit / ESG im Investment bzw. Asset Management <sup>9</sup>	Ausschluss bestimmter Investments / Anwendung eines grundlegenden ESG-Screenings	ESG-Kriterien teilweise für die Wertschöpfung eingesetzt; noch ausbaufähige IT-Landschaft im Hinblick auf die Datenerfassung und -analyse von ESG-bezogenen Parametern	ESG-Kriterien weitgehend für die Wertschöpfung eingesetzt; Datenerfassung und -analyse von ESG-bezogenen Parametern schon weit vorangeschritten	5 Jahre nachgewiesene umfangreiche Umsetzung in der Wertschöpfung; ESG vollständig systemintegriert
Risikoexposition in Bezug auf ESG	Definierte Verfahren zur Identifizierung von ESG-bezogenen Risikofaktoren und laufende Überwachung dieser	Maßnahmen zur Minderung von ESG-bezogenen Risiken erkennbar	Umfangreiche Budgets zur Weiterentwicklung von Systemen und auf Ebene der Investments hinsichtlich ESG-bezogener Risiken	Stark mitigierte ESG-bezogene Risiken; regelmäßige Anpassung im Rahmen der allgemeinen Risikoinventur
ESG-Reporting	Transparentes ESG-Reporting auf Unternehmensebene	Umfassendes ESG-Reporting auf Unternehmensebene unter Berücksichtigung anerkannter Reporting Standards (z.B. GRI, TCFD; CSRD)	Umfassendes ESG-Reporting auf Asset-/ Investmentvehikel-Ebene möglich (z.B. GRESB-Assessment für Fonds)	Maßgeschneidertes ESG-Reporting auf Kundenwunsch möglich

<sup>9</sup> ggf. spezifiziert auf Segmente

## 7. Panel V – Investor Relations

In dem Kriterium Investor Relations (IR) werden die Vertriebskapazitäten des Asset Managers unter Berücksichtigung des relevanten Absatzmarktes und der Geschäftsanforderungen beleuchtet. In diesem Zusammenhang erfolgt auch eine Einordnung des Vertriebsteams, welches nationale und internationale Investoren, abhängig von der Unternehmensgröße auf Marktabdeckung des Asset Managers, regional und produktspezifisch betreut.

Auch die Aufstellung der Kundenbetreuung sowie der Grad und die Frequenz der Informationen, die die Investoren erhalten, werden in diesem Panel bei der Bewertung berücksichtigt - jeweils unterschieden nach Privatkunden und Institutionellen.

Darüber hinaus werden die Transparenz und die Ausführlichkeit der Berichterstattung des Asset Manager in Bezug auf die von ihm gemanagten Fonds differenziert nach adressierten Kundengruppen bewertet. Große Informationstiefe, z.B. bei Performance-Updates und Risikoanalysen, sowie Gebührentransparenz und Offenlegung der Annahmen, auf denen die Berechnung der Nettoinventarwerte beruht, werden positiv gewertet.

	<b>„befriedigend“ BBB<sub>AMR</sub></b>	<b>„gut“ A<sub>AMR</sub></b>	<b>„sehr gut“ AA<sub>AMR</sub></b>	<b>„exzellent“ AAA<sub>AMR</sub></b>
Fundraising	Nur teilweise Abdeckung des relevanten Absatzmarktes; Fundraising-Kapazitäten (z.B. Placement Agent) für Unternehmensgröße und -strategie angemessen	Noch ausbaufähige Abdeckung des relevanten Absatzmarktes; Fundraising Spezialisten	Sehr gute Abdeckung des relevanten Absatzmarktes; Verwendung eines erkennbar breiten Spektrums an Kanälen für das Fundraising	Optimale Abdeckung des relevanten Absatzmarktes; dedizierte Kapazitäten nach Ländern, Produkttypen und Kundengruppen
Client Service (Privatkunden)	Gutes Informationsangebot auf Homepage (zu Unternehmen, Produkten, Markt); einfaches Beschwerdemanagement vorhanden	Großes Informationsangebot auf Homepage; Kundendienst über externen Call-Center-Anbieter; sehr kundenorientiertes Beschwerdemanagement; gelegentliche Kunden-/ Investorenbefragungen	Sehr großes und gut strukturiertes Informationsangebot auf Homepage; regelmäßige Kunden-/ Investorenbefragungen	Kundenmagazin, dedizierte Strategien zur Umsetzung der Handlungsempfehlungen aus Kunden-/ Investorenbefragungen
Client Service (Institutionelle Kunden)	Angemessene Strukturen zur Bearbeitung von Investorenanfragen, aber Verantwortlichkeit breit verteilt; einfaches Beschwerdemanagement vorhanden	IR-Aufgaben zugewiesen, aber keine Spezialisten; sehr kundenorientiertes Beschwerdemanagement, regelmäßige Kunden-/ Investorenbefragungen, aber kein dediziertes Kundenbetreuungsteam	Key Account Manager; dedizierte Strategien zur Umsetzung der Handlungsempfehlungen aus Kunden-/ Investorenbefragungen	Ausgewiesenes IR-Team, hohe Qualität der IR-Materialien, kurze Reaktionszeiten
Reporting und Transparenz (Privatkunden)	Transparente und regelmäßige Berichterstattung - min. einmal pro Jahr; Umfang und Detailgenauigkeit noch ausbaufähig	Reporting mit umfangreichem Informationsgehalt (z.B. regelmäßige Newsletter)	Reporting mit weit über dem Branchendurchschnitt liegendem Informationsgehalt; regelmäßige Kommentierung von Marktentwicklungen	Ad-Hoc-Kommentierung zu aktuellen Marktentwicklungen
Reporting und Transparenz (Institutionelle Kunden)	Transparente und regelmäßige Berichterstattung - min. einmal pro Jahr; Umfang und Detailgenauigkeit noch ausbaufähig	Berichterstattung (min. einmal im Quartal) für Investoren gemäß international anerkannter Transparenzstandards <sup>10</sup>	Umfangreiche Transparenz bzgl. der Aktivitäten im Portfolio und der enthaltenen Unternehmen; Einschätzung bzgl. realisierter oder bevorstehender Transaktionen; monatliche Berichterstattung; Nutzung verschiedener Distributionskanäle	Maßgeschneiderte/ kundenspezifische Berichte möglich, Ad-hoc-Kommentierung zu aktuellen Marktentwicklungen, webbasierte Berichterstattung und/oder Schnittstelle in die Berichtsumgebung institutioneller Investoren

## 8. Anhang

### 8.1 Bewertungsskala für Asset Manager

Die Bewertung des Asset Managements erfolgt über ein Scoring-Modell, das zu einer Bewertung von AAA<sub>AMR</sub> bis BBB<sup>-</sup><sub>AMR</sub> für Asset Manager, die institutionelle Standards erfüllen, und C<sub>AMR</sub> für Asset Manager, bei denen dies aus Sicht von Scope nicht der Fall ist.

AAA <sub>AMR</sub>	exzellente Qualität und Kompetenz	4.0	Entspricht institutionellen Standards
		3.6	
AA <sub>AMR</sub>	+	3.3	
	sehr gute Qualität und Kompetenz		
	-	2.7	
		2.4	
A <sub>AMR</sub>	+	2.1	
	gute Qualität und Kompetenz		
	-	1.5	
		1.2	
BBB <sub>AMR</sub>	+	0.9	
	zufriedenstellende Qualität und Kompetenz		
	-	0.3	
C <sub>AMR</sub>	<b>Entspricht nicht institutionellen Standards</b>		

## 8.2 Scorecard

Panel	Gewichtung	Kriterium	Gewichtung
Panel I – Unternehmen	20%	Organisation	40%
		Führungskräfte	35%
		Finanzstruktur	25%
Panel II – Investment Management	20%	Kompetenzen und Ressourcen des Investmentteams	40%
		Investmentprozess	40%
		Struktur und Anreizverträglichkeit der Vergütung	20%
Panel III – Investment Track Record	30%	Marktpositionierung	10%
		Performance Track Record (auf Fondsebene)	35%
		Deal Sourcing	20%
		Realisierte Multiples bei Einzeltransaktionen	15%
		Operative Performance	20%
Panel IV – Governance, Risikomanagement und Nachhaltigkeit/ESG	20%	Compliance	30%
		Operations	20%
		Risikomanagement	30%
		Nachhaltigkeit/ESG	20%
Panel V – Investor Relations	10%	Fundraising	35%
		Client Services	25%
		Reporting & Transparenz	40%

## Kontakte

Christian Leuchtweis  
Senior Director  
+49 69 66 77 389-32  
[c.leuchtweis@scopeanalysis.com](mailto:c.leuchtweis@scopeanalysis.com)

Sonja Knorr  
Managing Director  
+49 30 27891-141  
[s.knorr@scopeanalysis.com](mailto:s.knorr@scopeanalysis.com)

## Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5  
D-10785 Berlin  
[scopeexplorer.com](http://scopeexplorer.com)

Tel: +49 30 27891-0  
Fax: +49 30 27891-100  
[info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

**in**  
Bloomberg: RESP SCOP  
Scope Kontakt

## Nutzungsbedingungen/Haftungsausschuss

© 2025 Scope SE & Co. KGaA und sämtliche Tochtergesellschaften, einschließlich Scope Ratings GmbH, Scope Ratings UK Limited, Scope Fund Analysis GmbH, Scope Innovation Lab GmbH und Scope ESG Analysis GmbH (zusammen Scope). Alle Rechte vorbehalten. Die Informationen und Daten, die Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen und die damit verbundenen Recherchen und Kreditbewertungen begleiten, stammen aus Quellen, die Scope als verlässlich und genau erachtet. Scope kann die Verlässlichkeit und Genauigkeit der Informationen und Daten jedoch nicht eigenständig nachprüfen. Scope's Ratings, Rating-Berichte, Rating-Beurteilungen oder damit verbundene Recherchen und Kreditbewertungen werden in der vorliegenden Form ohne Zusicherungen oder Gewährleistungen jeglicher Art bereitgestellt. Unter keinen Umständen haftet Scope bzw. haften ihre Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter und andere Vertreter gegenüber Dritten für direkte, indirekte, zufällige oder sonstige Schäden, Kosten jeglicher Art oder Verluste, die sich aus der Verwendung von Scope's Ratings, Rating-Berichten, Rating-Beurteilungen, damit verbundenen Recherchen oder Kreditbewertungen ergeben. Ratings und andere damit verbundene, von Scope veröffentlichte Kreditbewertungen werden und müssen von jedweder Partei als Beurteilungen des relativen Kreditrisikos und nicht als Tatsachenbehauptung oder Empfehlung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren angesehen werden. Die Performance in der Vergangenheit prognostiziert nicht unbedingt zukünftige Ergebnisse. Ein von Scope ausgegebener Bericht stellt kein Emissionsprospekt oder ähnliches Dokument in Bezug auf eine Schuldverschreibung oder ein emittierendes Unternehmen dar. Scope publiziert Ratings und damit verbundene Recherchen und Beurteilungen unter der Voraussetzung und Erwartung, dass die Parteien, die diese nutzen, die Eignung jedes einzelnen Wertpapiers für Investitions- oder Transaktionszwecke selbständig beurteilen werden. Scope's Credit Ratings beschäftigen sich mit einem relativen Kreditrisiko, nicht mit anderen Risiken wie Markt-, Liquiditäts-, Rechts- oder Volatilitätsrisiken. Die hierin enthaltenen Informationen und Daten sind durch Urheberrechte und andere Gesetze geschützt. Um hierin enthaltene Informationen und Daten zu reproduzieren, zu übermitteln, zu übertragen, zu verbreiten, zu übersetzen, weiterzuverkaufen oder für eine spätere Verwendung für solche Zwecke zu speichern, kontaktieren Sie bitte Scope Ratings GmbH, Lennéstraße 5, D-10785 Berlin.