

Commerz Real AG

Asset Management Rating 2025 - Segment Immobilien

Ratingbegründung

Scope bestätigt das aktuelle AMR der Commerz Real AG im Segment Immobilien mit AA_{AMR}. Scope bescheinigt dem Unternehmen damit weiterhin eine sehr gute Qualität und Kompetenz im Asset Management von Immobilienprodukten. Das Asset Management Rating bezieht sich als Segment-Rating ausschließlich auf die Immobilienaktivitäten der Commerz Real AG und ihrer Tochtergesellschaften.

Ratingtreiber

Das insgesamt sehr gute Asset Management Rating für die Commerz Real AG basiert insbesondere auf den folgenden Säulen: (1) der sehr hohen Immobilienkompetenz, besonders im Büro- und Hotelbereich und der hervorragenden technischen Expertise; (2) den hohen Standards bei Compliance, Governance und Risikomanagementprozessen aufgrund der Konzernzugehörigkeit zur Commerzbank AG; (3) der langjährigen Expertise im Bereich erneuerbarer Energien, die einen Wettbewerbsvorteil bei der energetischen Optimierung des Gebäudebestandes und der weiteren Diversifikation der Produkte darstellt; (4) der ausgezeichneten operativen Asset-Management-Leistung, die Ausdruck der sehr hohen Vermietungskompetenz ist: Im Berichtszeitraum 2024 wurden über alle Immobilienvehikel Verträge über rund 353.000 qm Mietfläche mit einem jährlichen Mietertrag von rund 135,6 Mio. Euro neu- bzw. nachvermietet; die Vermietungsquote des hausInvest liegt zum 31.12.2024 mit 93,6% stabil auf dem Vorjahresniveau und oberhalb des Branchendurchschnitts (92,3%); die Vermietungsquote der vier Spezial-AIF liegt (ohne Projektentwicklungen) zum selben Stichtag bei 99,5% (gewichtet mit dem Fondsvermögen); (5) der überdurchschnittlichen Performance des hausInvest: 1-Jahresperformance des Fonds (BVI-Rendite) lag zum 31.12.2024 bei 2,24% und damit auf Rang 2 der Europafonds (Peergroup-Durchschnitt Europafonds: 0,99%) und auf Rang 4 der offenen Immobilienpublikumsfonds für Privatanleger (Peergroup-Durchschnitt offene Immobilienfonds: -1,35%) und der Spezial-AIF: 1-Jahresperformance (BVI-Rendite) der vier Spezial-AIF lag zum 31.12.2024 in einer Range zwischen 2,5% und 7,3%.

Begrenzt wird das Rating durch (1) die erhöhte Fluktuationsrate auf Unternehmensebene der letzten drei Jahre; (2) die vergleichsweise hohen Ankauflvolumina in der Hochpreisphase des Marktes (2019 bis 2022); (3) das hohe negative Nettomittelaufkommen im Berichtszeitraum 2024 (-973 Mio. Euro) aufgrund der gestiegenen Attraktivität von alternativen Zinsanlagen und der branchenweiten Zunahme der Rückgaben von Fondsanteilen, wengleich das Fondsmanagement diese Rückflüsse bisher aufgrund der eingeleiteten Maßnahmen, besonders aufgrund der erfolgten Verkäufe, gut bedienen konnte; (4) das noch nicht vorhandene umfassende Nachhaltigkeitsreporting auf Asset- bzw. Investmentvehikel-Ebene, wengleich intern ein objektbezogenes Dashboard für alle Immobilien genutzt wird.

Unternehmen

Die Commerz Real AG (CRAG) zählt mit einer mehr als fünfzigjährigen internationalen Historie im Immobilienmanagement zur Gruppe der mittelgroßen europäischen Immobilien Investment und Asset Manager. Mit konzernweit 736,3 Vollzeit-Mitarbeitern (FTE) zum 31.12.2024, davon 355 im Immobilienbereich, verteilt auf die Zentrale in Wiesbaden, einen großen Standort in Düsseldorf und die Luxemburger Tochter Commerz Real Fund Management S.à.r.l., verfügt das Unternehmen durch immobilienbezogene Auslandsniederlassungen in Frankreich, den Niederlanden, London und in New York über eine gute lokale Präsenz in ihren jeweiligen Investmentregionen.

Asset Management Rating

AA_{AMR}

Lead Analyst/en

Stephanie Lebert
s.lebert@scopeanalysis.com

Backup Analyst

Sonja Knorr
s.knorr@scopeanalysis.com

Business Development

Felix Hoffmann
f.hoffmann@scopeanalysis.com

Publikationsdatum

11. Juni 2025

Der Vorstand besteht aus Henning Koch (Vorsitzender des Vorstands), Christian Horf, Dirk Schuster und Dr. Nicole Arnold. Im Berichtszeitraum 2024 war die Zusammensetzung des Vorstands unverändert.

Die Fluktuationsrate auf Unternehmensebene lag im Durchschnitt der letzten drei Jahre (2022 bis 2024) bei rund 10% p.a. und stellt sich damit als erhöht dar, was das Rating begrenzt. Die Fluktuation auf Ebene der ersten und zweiten Führungsebene der letzten fünf Jahre lag im Durchschnitt der letzten fünf Jahre (2020 bis 2024) bei rund 13% p.a.

Gemäß der Aussage des Asset Managers wird aktuell bis zum Jahr 2026 hinein an einer konzernweiten Strategie gearbeitet, bei der die Commerz Real AG das Kernelement dieser Strategie ist. Im Prinzip soll es zukünftig keine alleinstehenden Asset Manager im Commerzbank-Universum geben (Commerz Real AG, Commerz Real Investmentgesellschaft, Commerz Real Mobilienleasing, Aquila Capital, Yellowfin Asset Management usw.), sondern es soll eine vernetzte Strategie mit der Commerz Real als stabiles Zentrum des Commerzbank Asset Management geben im Sinne eines Boutiquen-Ansatzes. Zukünftig sollen alle Einzelgesellschaften unter der Commerz Real AM Holding (Name soll ggf. angepasst werden) hängen. Diese Umstrukturierungen werden notwendig, um Transaktionen und das Asset Management zu zentrieren, um dem Kosten- und Margen-Druck entgegenzuwirken und die Provisionserträge zu steigern. Ziel ist, Kundenbedürfnisse vollumfänglich abzudecken und dabei die Expertise der einzelnen Boutiquen zu nutzen.

Ertragslage und Warehousing-Kapazitäten

Gemäß dem Jahresabschluss zum 31.12.2024 für die Commerz Real AG wurde diese auch im Jahr 2024 durch die anhaltende Zurückhaltung der Anleger hinsichtlich der Investitionen Alternative Assets sowie durch den unverändert schwachen Verlauf des Transaktionsgeschäfts in den Immobilienmärkten erneut vor Herausforderungen gestellt. Wohingegen der hausInvest deutliche Mittelabflüsse zu verzeichnen hatte, erzielte der Produktbereich klimaVest sowie Institutionelle Investoren und Mandate Mittelzuflüsse. Hinsichtlich der Neugeschäftsentwicklung verzeichnete das Segment Mobilienleasing einen Zuwachs von 1 Mrd. Euro. Insgesamt konnte die Commerz Real im Berichtsjahr 2024 ein Neugeschäft von 0,4 Milliarden Euro realisieren (Vorjahr: 1,4 Mrd. Euro). Insgesamt waren die Provisionserträge aufgrund geringerer Transaktionen rückläufig.

Die Commerz Real AG weist im Jahr 2024 ein Jahresergebnis vor Gewinnabführung an die Commerzbank-Tochter Commerzbank Immobilien- und Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH (CIV) von 89,2 Mio. Euro (Vorjahr 117,2 Millionen Euro) aus. Der Ergebnissrückgang um 28,0 Millionen Euro liegt in der erwarteten schwachen Geschäftsentwicklung im Jahr 2024 begründet.

Die Eigenkapitalquote der Commerz Real AG liegt bei rund 42%. Die Commerz Real AG generiert im Wesentlichen wiederkehrende Umsätze durch Geschäftsbesorgungsgebühren und Dienstleistungserträge aus verwalteten Objekt- und Fondsgesellschaften sowie von verbundenen Unternehmen. Der Anteil der wiederkehrenden Umsätze an den gesamten Umsatzerlösen für das Jahr 2024 lag, gemäß der Aussage der Commerz Real AG, bei rund 63%. Hieraus resultiert eine sehr hohe Fixkostendeckung von mehr als 80% durch die wiederkehrenden Umsätze, was Scope als sehr gut bewertet. Aufgrund der Einbindung der Commerz Real AG in den Commerzbank-Konzern verfügt diese über sehr hohe Seed-Money-Kapazitäten, was Scope entsprechend positiv bewertet. mparische Inhalte.

Assets under Management & Produktentwicklung

Schwerpunktmäßig verwaltet die Commerz Real AG ihr im Jahr 1972 lanciertes Flaggschiffprodukt hausInvest, das über rund 17,9 Mrd. Euro Immobilienvermögen (162 Immobilien in 57 Städten in 17 Ländern) zum 31.12.2024 verfügt. Zum gleichen Stichtag entfallen über 82% sämtlicher in der Verwaltung befindlichen immobilienbezogenen Assets under Management („AuM“) der CRAG in Höhe von insgesamt 24,1 Mrd. Euro (31.12.2023: 24,4 Mrd. Euro) auf dieses Produkt. Über alle Assetklassen hinweg verwaltet die CRAG zum gleichen Stichtag rund 35,2 Mrd. Euro AuM, was ein Rückgang um 0,8% gegenüber dem vorangegangenen Berichtszeitraum mit 34,95 Mrd. Euro entspricht und damit stabile AuM darstellt. Darüber hinaus ist die CRAG im Leasinggeschäft aktiv, was aber nicht Bestandteil dieses Ratings ist.

Institutionelle Investoren bedient die CRAG mit Spezial-AIFs bzw. passgenauen Immobilieninvestments mit einem Gesamtvolumen von 1,5 Mrd. Euro zum 31.12.2024. Aktuell verfügt die Gesellschaft über drei investierbare offene Spezial-AIF aus dem Hotelsektor und dem Bereich Smart Living.

Mit einem Nettofondsvermögen von 16,4 Mrd. Euro zum 31.12.2024 (2023: 17,3 Mrd. Euro; 2022: 17,4 Mrd. Euro) stellt das Produkt auch weiterhin den zweitgrößten Fonds der Branche. Das Nettomittelaufkommen drehte bereits 2023 marktbedingt ins Negative und lag im Berichtszeitraum 2024 bei rund -973 Mio. Euro (2023: -234 Mio. Euro; 2022: rund 205 Mio. Euro). Das Fondsmanagement hat diese Rückflüsse bisher aufgrund der eingeleiteten Maßnahmen, besonders aufgrund der erfolgten Verkäufe, gut bedienen können.

Gemäß der Aussage des Asset Managers stellt sich das Bild bei den Spezial-AIF wie folgt dar: Insgesamt kam es im Berichtszeitraum 2024 nicht zu signifikanten Abflüssen aus den vier Fonds.

Die nach BVI-Standard gemessene Ein-Jahresperformance des hausInvest lag zum Ende des Berichtszeitraumes 2024 bei 2,24% (2023: 2,2%) und blieb somit konstant im Vorjahresvergleich. Im Peergroupvergleich (Peergroup-Durchschnitt Europafonds: 0,99%) liegt die Performance des Fonds damit auf dem zweiten Rang. Zum 30.04.2025 sank die BVI-Rendite leicht auf 2,0% und bezogen auf die ersten vier Monate des Jahres 2025 lag die Performance bei 0,2%. Scope rechnet einerseits mit einer leicht negativen Wertänderungsrendite, andererseits mit einer konstanten Brutto- und Nettomietrendite und für 2025 mit einer im Gesamtbild konstanten bis leicht sinkenden Gesamtfondsperformance. Die 1-Jahresperformance (BVI-Rendite) zum 31.12.2024 lag für den Institutional Hotel Fund bei 2,5% (2023: 1,5%), für den Smart Living Europe Fund bei 7,3% (2023: 2,9%) und für den Smart Living Fund bei 5,9% (2023: 3,6%). Für den vierten Spezial-AIF European Hotel Fund liegt die IRR-Rendite zum gleichen Stichtag bei 5,35% (2023: 5,4%). In Summe über alle Vehikel stellt sich die Performance als leicht überdurchschnittlich dar.

Das Transaktionsvolumen des hausInvest lag im Jahr 2024 bei rund 412 Mio. Euro (2023: 1,1 Mrd. Euro), das ausschließlich auf folgende vier Verkäufe entfällt: Paternoster Square in London; Onyado Hotel in Kyoto, Japan; Einkaufszentrum Espai in Girona, Spanien und Hotel Adina in Hamburg. Konzeptionsbedingt erfolgten noch keine Exits für die Spezial-AIF. In Summe kann die Commerz Real AG hinsichtlich ihrer bisherigen Exits auf einen sehr guten Track Record verweisen.

Betrachtet man die vom hausInvest in der Höchstpreisphase des Marktes zwischen 2019 und 2022 angekauften Immobilien, entfällt aktuell verkehrswertbezogen ein Anteil von 28,2% (2023: 34,1%) auf solche Objekte. Diese Objekte unterlagen und unterliegen aus Sicht von Scope teilweise noch einem erhöhten marktpreisbedingten Bewertungsrisiko im Segment der offenen Immobilienfonds. Für die Spezial-AIF erfolgten im Berichtszeitraum 2024 zwei Ankäufe - für insgesamt 42 Mio. Euro wurde eine Hotelimmobilie jeweils in Breda und Leiden, Niederlande für den CR European Hotel Fund erworben. Der Asset Manager verfügt über einen guten Marktzugang, hat aber aufgrund der marktbedingten Zurückhaltung bei den Investoren im Berichtszeitraum ein geringeres Ankaufsvolumen umgesetzt.

Die Vermietungsquote des hausInvest blieb mit 93,6% zum 31.12.2024 stabil auf dem Vorjahresniveau und lag mit diesem Wert rund 1,3 Prozentpunkte oberhalb des Branchendurchschnitts von 92,3%. Die Vermietungsquote der vier Spezial-AIF (ohne Projektentwicklungen) liegt zum 31.12.2024 bei 99,5% (gewichtet am Fondsvermögen). Die Hotelimmobilien in den Portfolien der Spezialfonds verfügen konzeptionsbedingt über langfristig laufende Mietverträge. Im Berichtszeitraum 2024 wurden über alle Immobilienvehikel Verträge über rund 353.000 qm Mietfläche mit einem jährlichen Mietertrag von rund 135,6 Mio. Euro neu- bzw. nachvermietet, was einem sehr hohen Niveau und im Vergleich zum Vorjahr einer Steigerung um rund 42% bzw. 41% entspricht (Neu- und Nachvermietungsleistungen - 2023: 248.931 qm für 96,3 Mio. Euro; 2022: 212.705 qm für 79,1 Mio. Euro;). Die Vermietungskompetenz der Commerz Real stellt sich dabei insbesondere durch die intensive eigene Objektbetreuung als sehr hoch dar. Es werden marktspezifische Vermietungskonzepte für jedes Objekt erarbeitet, die vor dem Hintergrund einer Fokussierung von Multi Tenant-Strukturen und innovativen Lösungsansätzen wie beispielsweise der Kombination von behördlichen oder medizinischen Nutzungen in innerstädtischen Shopping Centern als werterhaltende und wertsteigernde Maßnahmen positiv in die Bewertung eingeflossen sind. Die operative Asset Management-Leistung der Commerz Real AG bewertet Scope insbesondere aufgrund der Mieternähe und der innovativen strategischen Ansätze, die über reine Weitervermietung der Objekte hinausgehen und sowohl die Standorte als auch die Möglichkeiten des Gebäudes und der Mietflächen zum Teil neu denken, als ausgezeichnet.

ESG

Als einer der ersten offenen Immobilienfonds für Privatanleger erfüllt der hausInvest seit dem 10.03.2021 die Verordnung (EU) 2019/2088 vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor gemäß Artikel 8. Laut Angaben des Asset Managers sind 8,37% des Immobilienvermögens SFDR-konform. Die Taxonomie-Quote wird zum 31.12.2024 ebenfalls mit 9,9% angegeben. Sowohl der CR Institutional Smart Living Fund als auch der der CR Institutional Smart Living Europe Fund erfüllen seit dem Sommer bzw. dem Herbst 2023 ebenfalls die Anforderungen gemäß Artikel 8 SFDR. Gemäß der Aussage des Asset Managers sollen die beiden Hotelfonds plangemäß zum 31.12.2024 ebenfalls diese Anforderungen erfüllen.

Besonders die im Haus vorhandene Expertise im Segment der erneuerbaren Energien schätzt Scope als chancenreich ein, um Weiterentwicklungen im Bestand noch stärker fokussieren zu können, die auf die Transformation der Immobilien im Sinne des Klimawandels und damit einhergehend auf die Reduktion des CO₂-Ausstoßes des Portfolios abzielen. Wenn die gesetzliche Grundlage es erlaubt, plant das Fondsmanagement auch Investitionen in erneuerbare Energien-Anlagen in Deutschland mit opportunistischer Beimischung im Euroraum zu tätigen. Dies soll vor dem Hintergrund sowohl der Erhöhung der Diversifikation als auch der Erreichung der Unabhängigkeit der Energieversorgung des hausInvest und seiner Mieter gesehen werden.

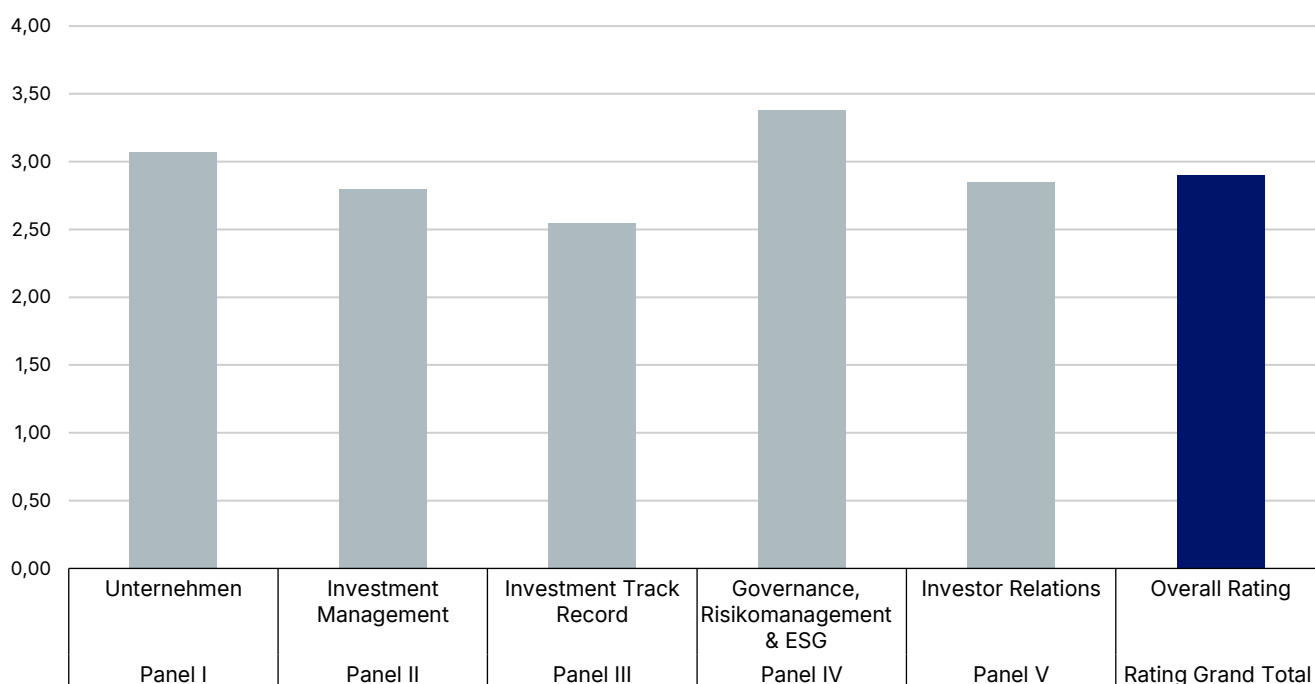
Um die Verankerung des Themas Nachhaltigkeit auch strukturell zu festigen, wurde zum 01.05.2023 die zentrale Abteilung für strategische Nachhaltigkeitsthemen „Center of Competence Sustainable Transformation & Strategy“ gegründet. Die Abteilung verantwortet die Konzeption der Nachhaltigkeitsstrategie der CRAG und ihrer Tochtergesellschaften, außerdem begleitet und überwacht sie ihre operative

Umsetzung. In dieser sechsköpfigen Abteilung wird mehrjährige Erfahrung und Know-how sowohl im Bereich Real Estate als auch im Bereich erneuerbare Energien gebündelt, was Scope grundsätzlich begrüßt. Die relevante ESG-bezogene Berufserfahrung (relevante Zusatzqualifikationen) ist jedoch vergleichsweise gering, wengleich mit Sandra Stassiniet seit Juni 2025 als Leiterin Sustainability Management das sechsköpfige ESG-Team verstärkt wird. Stassiniet kehrte im März 2025 wieder zur Commerz Real AG zurück, in der sie von März 2020 bis 2023 als Abteilungsleiterin den Bereich Corporate, ESG, Data & Contract Advisory verantwortete, und verfügt über relevante ESG-bezogene Berufserfahrung. Jens Böhnlein, Global Head of Asset Management and Sustainability, hat nach sechs Jahren zum 30.09.2024 die Commerz Real AG verlassen. Auf ihn folgt Nadja Eichelberger zum 01.09.2024 als Global Head of Real Estate Asset Management Office and Industrial.

Begrenzt wird das Rating dadurch, dass noch kein umfassendes Nachhaltigkeitsreporting auf Asset- bzw. Investmentvehikel-Ebene vorhanden ist, wengleich intern ein objektbezogenes Dashboard für alle Immobilien genutzt wird. Gemäß der Aussage des Asset Managers ist eine Harmonisierung des ESG-Reportings angestrebt. Zukünftig soll jede Tochtergesellschaft einen eigenen ESG-Report erstellen, allerdings muss dabei eine Aggregation auf Holding-Ebene möglich sein, so dass aktuell an einer Harmonisierung dessen für alle Gesellschaften gearbeitet wird.

Scope beobachtet die weiteren Marktentwicklungen und die Entwicklung der Commerz Real AG sehr eng und behält sich im Rahmen des Monitorings auch unterjährige Ratinganpassungen vor.










Abbildung 1: Rating Zusammenfassung



Quelle: Scope Fund Analysis

Rating-Scorecard-Zusammenfassung

Ratingtreiber

Positiv	Negativ
<p> die sehr hohe Immobilienkompetenz, besonders im Büro- und Hotelbereich und der hervorragenden technischen Expertise</p> <p> die hohen Standards bei Compliance, Governance und Risikomanagementprozessen aufgrund der Konzernzugehörigkeit zur Commerzbank AG</p> <p> die langjährige Expertise im Bereich erneuerbarer Energien, die einen Wettbewerbsvorteil bei der energetischen Optimierung des Gebäudebestandes und der weiteren Diversifikation der Produkte darstellt</p> <p> die ausgezeichnete operative Asset-Management-Leistung, die Ausdruck der sehr hohen Vermietungskompetenz ist: Im Berichtszeitraum 2024 wurden über alle Immobilienvehikel Verträge über rund 353.000 qm Mietfläche mit einem jährlichen Mietertrag von rund 135,6 Mio. Euro neu- bzw. nachvermietet; die Vermietungsquote des hausInvest liegt zum 31.12.2024 mit 93,6% stabil auf dem Vorjahresniveau und oberhalb des Branchendurchschnitts (92,3%); die Vermietungsquote der vier Spezial-AIF liegt (ohne Projektentwicklungen) zum selben Stichtag bei 99,5% (gewichtet mit dem Fondsvermögen)</p> <p> die überdurchschnittliche Performance des hausInvest: 1-Jahresperformance des Fonds (BVI-Rendite) lag zum 31.12.2024 bei 2,24% und damit auf Rang 2 der Europafonds (Peergroup-Durchschnitt Europafonds: 0,99%) und auf Rang 4 der offenen Immobilienpublikumsfonds für Privatanleger (Peergroup-Durchschnitt offene Immobilienfonds: -1,35%) und der Spezial-AIF: 1-Jahresperformance (BVI-Rendite) der vier Spezial-AIF lag zum 31.12.2024 in einer Range zwischen 2,5% und 7,3%.</p>	<p> die erhöhte Fluktuationsrate auf Unternehmensebene der letzten drei Jahre</p> <p> die vergleichsweise hohen Ankaufsvolumina in der Hochpreisphase des Marktes (2019 bis 2022)</p> <p> das hohe negative Nettomittelaufkommen im Berichtszeitraum 2024 (-973 Mio. Euro) aufgrund der gestiegenen Attraktivität von alternativen Zinsanlagen und der branchenweiten Zunahme der Rückgaben von Fondsanteilen, wengleich das Fondsmanagement diese Rückflüsse bisher aufgrund der eingeleiteten Maßnahmen, besonders aufgrund der erfolgten Verkäufe, gut bedienen konnte</p> <p> das noch nicht vorhandene umfassende Nachhaltigkeitsreporting auf Asset- bzw. Investmentvehikel-Ebene, wengleich intern ein objektbezogenes Dashboard für alle Immobilien genutzt wird.</p>

Ratingskala

AAA _{AMR}	exzellente Qualität und Kompetenz	4.00	Entspricht institutionellen Standards
		3.60	
AA _{AMR}	+	3.30	
	sehr gute Qualität und Kompetenz		
	-	2.70	
		2.40	
A _{AMR}	+	2.10	
	gute Qualität und Kompetenz		
	-	1.50	
		1.20	
BBB _{AMR}	+	0.90	
	zufriedenstellende Qualität und Kompetenz		
	-	0.30	
C _{AMR}	Entspricht nicht institutionellen Standards		

Wichtige Hinweise und Informationen

Die Scope Fund Analysis GmbH (im Folgenden ‚SFA‘) veröffentlicht Bewertungen als sog. Management-Ratings zu Asset Management Companies, Fonds- und Zertifikate-Emittenten. Diese Management-Ratings stellen kein „Rating“ im Sinne der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen in der Fassung der Änderungsverordnungen (EU) Nr. 513/2011 und (EU) Nr. 462/2013 dar. Die von SFA verfassten Management-Ratings sind ferner keine Empfehlungen für den Erwerb oder die Veräußerung von Finanzinstrumenten, welche die Asset Management Company, der Investmentfonds- bzw. Zertifikate-Emittent emittiert bzw. ausgegeben hat und beinhalten kein Urteil über den Wert solcher Finanzinstrumente. Die Bewertungen von SFA stellen ferner keine individuelle Anlageberatung dar und berücksichtigen nicht die speziellen Anlageziele, den Anlagehorizont oder die individuelle Vermögenslage der einzelnen Anleger. Mit der Erstellung und Veröffentlichung von Bewertungen wird SFA gegenüber keinem Kunden als Anlageberater oder Portfolioverwalter tätig. Sofern nachfolgend der Begriff Asset Management Company verwendet wird, umfasst dieser sowohl Kapitalverwaltungsgesellschaften, Investmentgesellschaften, Verwaltungsgesellschaften als auch Investmentberatungsgesellschaften.

Verantwortlichkeit

Verantwortlich für die Erstellung und Verbreitung des vorliegenden Management-Ratings ist als Herausgeber die Scope Fund Analysis GmbH, Berlin, Amtsgericht Berlin (Charlottenburg) HRB 97933 B, Geschäftssitz: Lennéstraße 5, 10785 Berlin, Geschäftsführer: Dr. Lars Edler, Christian Werner. Das vorliegende Management-Rating wurde erstellt und verfasst von: Stephanie Lebert, Senior Director, Lead Analyst.

Management-Ratinghistorie

Datum	Rating Action	Rating	Datum	Rating Action	Rating
11.06.2025	Affirmation	AA _{AMR}	16.06.2020	Affirmation	AA _{AMR}
04.06.2024	Affirmation	AA _{AMR}	05.06.2019	Affirmation	AA _{AMR}
06.06.2023	Affirmation	AA _{AMR}	12.06.2018	Affirmation	AA _{AMR}
09.06.2022	Affirmation	AA _{AMR}	20.06.2017	Affirmation	AA _{AMR}
09.06.2021	Affirmation	AA _{AMR}	03.06.2016	Affirmation	AA _{AMR}
			11.06.2014	Upgrade	AA _{AMR}
			03.07.2013	Initial Rating	AA _{AMR}

Angaben über Interessen und Interessenkonflikte

Vermeidung von Interessenkonflikten im Zusammenhang mit der Erstellung und Verbreitung von Management-Ratings, ist in der „Richtlinie zum Umgang mit Interessenkonflikten“ der Scope Fund Analysis GmbH abrufbar unter scopeexplorer.com. Das Management-Rating wurde von SFA unabhängig jedoch entgeltlich auf Grundlage einer Vereinbarung mit der Asset Management Company über die Erstellung dieses Management Ratings erstellt.

Wesentliche Quellen des Management-Ratings

Bei der Erstellung des Management Ratings wurden folgende wesentlichen Informationsquellen verwendet: Webpage des Asset Management Unternehmens - Angeforderte Detailinformationen - Jahresabschlüsse - Datenlieferungen von externen Datenlieferanten - Interview mit dem Asset Management Unternehmen - Externe Marktberichte - Presseberichte/sonstige öffentliche Informationen. Die in den Bewertungen enthaltenen Informationen stammen aus Quellen, die SFA für zuverlässig hält; sie wurden nach bestem Wissen zusammengestellt. Allerdings kann SFA die Richtigkeit der verwendeten Informationen nicht garantieren und keine Gewähr für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit übernehmen. Vor Veröffentlichung wurde dem Auftraggeber die Möglichkeit gegeben, das Rating und die maßgeblichen Faktoren der Ratingentscheidung (Ratingtreiber) einzusehen, inklusive der dem Rating zugrunde liegenden zusammenfassenden Begründungen des Ratings (Rating Rationale). Die Ratingnote wurde nach dieser Einsichtnahme nicht geändert.

Methodik

Das Management-Rating bezieht sich auf die Bewertung der Qualität des Asset Management-Unternehmens in seiner Funktion als Produktmanager und Emittent von Finanzinstrumenten im Sinne der von SFA veröffentlichten Methodiken. Die jeweils gültige Methodik ist abrufbar unter scopeexplorer.com/methodologies. Informationen zur Bedeutung der für die Bewertung verwendeten Rating-Skala sind in der jeweiligen Methodik enthalten.

Scope Fund Analysis GmbH

Lennéstraße 5
D-10785 Berlin
scopeexplorer.com
Tel.: +49 30 27891-0
Fax: +49 30 27891-100
info@scopeanalysis.com

in
Bloomberg: RESP SCOP
[Scope contacts](#)

Nutzungsbedingungen/Haftungsausschluss

SFA erstellt mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Bewertung zu einem bestimmten Stichtag, an dem die Bewertung veröffentlicht wird. Daher sind künftige Ereignisse als ungewiss anzusehen. Deren Vorhersage beruht dabei auf Einschätzungen, so dass eine Bewertung keine Tatsachenbehauptung darstellt, sondern lediglich eine Meinungsäußerung, die sich anschließend auch wieder ändern und in einer geänderten Bewertung niederschlagen kann. SFA haftet folglich nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf eine von ihr erstellte Bewertung gestützt werden. Im Falle einfacher oder leichter Fahrlässigkeit von SFA, eines ihrer gesetzlichen Vertreter, eines ihrer Mitarbeiter oder eines ihrer Erfüllungsgehilfen ist die Haftung bei der Verletzung vertragswesentlicher Pflichten beschränkt auf den vorhersehbaren und typischerweise eintretenden Schaden. Im Übrigen ist die Haftung bei einfacher oder leichter Fahrlässigkeit ausgeschlossen; dies gilt nicht im Falle einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit. Sollte es sich bei dem jeweiligen Rating um ein beauftragtes Rating handeln, so besteht ebenfalls keine Haftung von SFA nach den Grundsätzen des Vertrags mit Schutzwirkung zugunsten Dritter. Die Bewertung sollte von den beteiligten Akteuren nur als ein Faktor im Rahmen ihrer Anlageentscheidungen betrachtet werden und kann eigene Analysen und Bewertungen nicht ersetzen. Die Bewertung stellt somit nur eine Meinungsäußerung zur Qualität dar und beurteilt unter keinem Umstand das Rendite-Risiko-Profil eines Investments und trifft auch keine Aussage dahingehend, ob die beteiligten Akteure einen Ertrag erzielen, das investierte Kapital zurückerhalten oder bestimmte Haftungsrisiken durch die Beteiligung an einem Investment eingehen. Der Inhalt der Ratings sowie der Ratingberichte ist urheberrechtlich sowie anderweitig durch Gesetze geschützt. Bei den dort genannten Produkt- und/oder Firmennamen kann es sich um eingetragene Marken handeln. Es darf eine

Kopie, der durch SFA auf ihrer Website veröffentlichten Ratings bzw. Ratingberichte auf einem einzigen Computer für den nicht-kommerziellen und persönlichen internen Gebrauch gespeichert werden. Jede darüber hinaus gehende unberechtigte Verwendung wie die Änderung, Reproduktion, Übermittlung, Übertragung, Verbreitung, Weiterveräußerung oder Speicherung für eine spätere Verwendung der Inhalte der Ratings bzw. Ratingberichte ist strengstens untersagt. Die unberechtigte Verwendung kann zu Schadensersatz- und Unterlassungsansprüchen führen.