

## Commerz Real AG

### Asset Management Rating 2025

### Segment Erneuerbare Energien / Infrastruktur

Asset Management Rating

**AA**<sub>AMR</sub>

#### Ratingbegründung

Scope bestätigt das aktuelle AMR der Commerz Real AG im Segment Erneuerbare Energien / Infrastruktur mit AA (AMR). Scope bescheinigt dem Unternehmen damit weiterhin eine sehr gute Qualität und Kompetenz im Asset Management von Infrastruktur- und Erneuerbare Energien-Produkten. Das Asset Management Rating bezieht sich ausschließlich auf die Aktivitäten der Commerz Real AG und ihrer Tochtergesellschaften in diesem Segment.

Das bereits am 11.06.2025 bestätigte AA (AMR) für den Bereich Immobilien fließt ebenfalls in dieses Rating ein. Die Bewertung unternehmensbezogener Kriterien der Panels I, IV und V basieren auf diesem.

#### Ratingtreiber

Das Rating wird wesentlich gestützt durch (1) die sehr gute Performance der Anlagevehikel im Erneuerbare Energien- und Infrastruktursegment, vor allem die prospektierten Renditeprognosen im Solarbereich konnten in jedem Jahr des Zeitraumes 2015 bis 2024 übertroffen werden; (2) die sehr gute Asset Sourcing-Kompetenz im Erneuerbare Energien- und Infrastruktursegment mit hoher Off-Market-Quote; (3) die überdurchschnittliche Wachstumsdynamik der Assets unter Management (AuM) in der Assetklasse Erneuerbare Energien / Infrastruktur, die sich in der einjährigen Wachstumsrate (2023 auf 2024) von rund 26% p.a. und einer Wachstumsrate über drei Jahre (2022 bis 2024) in Höhe von 20% p.a. widerspiegelt; (4) die langjährige Branchenerfahrung der verantwortlichen Teams bzw. handelnden Personen im Bereich Erneuerbarer Energien in Verbindung mit einem überdurchschnittlichen Marktanteil und guter Marktpositionierung dieses Segmentes im Vergleich zur Peergroup und (5) die hohen Standards bei Compliance, Governance und Risikomanagementprozessen aufgrund der Konzernzugehörigkeit zur Commerzbank AG.

Begrenzt wird das Rating durch (1) die erhöhte Fluktuationsrate auf Unternehmensebene der letzten drei Jahre; (2) das ausbaufähige Research - hinsichtlich der personellen Kapazitäten ist der Bereich Research für die abgedeckten Investmentbereiche an der unteren Grenze im Branchenvergleich ausgestattet; (3) die Vergütungsstruktur des Investment Teams mit eingeschränktem Anreiz zum Interessengleichlauf und (4) das noch ausbaufähige Nachhaltigkeitsreporting auf Asset- bzw. Investmentvehikel-Ebene.

#### Unternehmen

Die Commerz Real AG zählt mit einer mehr als fünfzigjährigen internationalen Historie im Immobilienmanagement zur Gruppe der mittelgroßen europäischen Immobilien Investment und Asset Manager.

Neben dem Bereich Immobilien verfügt die Gesellschaft auch in den Bereichen Erneuerbare Energien / Infrastruktur sowie Flugzeuge und Schiffe über eine langjährige Historie und zählt hier zu den etablierten Anbietern am deutschen Markt. Im Unternehmen mit Hauptsitz in Wiesbaden waren zum 30.06.2025 konzernweit 733 Vollzeit-Mitarbeiter (FTE) an 16 Standorten im In- und Ausland tätig.

#### Lead Analyst

Stephanie Lebert

[s.lebert@scopeanalysis.com](mailto:s.lebert@scopeanalysis.com)

#### Backup Analyst

Sonja Knorr

[s.knorr@scopeanalysis.com](mailto:s.knorr@scopeanalysis.com)

#### Business Development

Felix Hoffmann

[f.hoffmann@scopeanalysis.com](mailto:f.hoffmann@scopeanalysis.com)

#### Publikationsdatum

22.12.2025

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

Aus der Luxemburger Tochtergesellschaft Commerz Real Fund Management S.à r.l (CRFM) heraus werden der im Jahr 2020 vorrangig für Privatanleger aufgelegte klimaVest und drei Spezial-AIFs verwaltet. Das Board of Managers besteht aus Dirk Holz (CEO), Desiree Eklund (CRO), Tim Buchwald und Michael Henn. Conducting Officers sind Dirk Holz (CEO), Desiree Eklund (CRO), Stefan Schwickerath (MLRO) und Kai Schäfer (Head of Valuation).

Vom 01.10.2021 bis zum 30.04.2024 hatte Yves-Maurice Radwan die Position des Global Head of Green Deal Infrastructure inne. Mit Wirkung zum 1. Mai 2024 hat Michael Henn diese Position bei der Commerz Real AG übernommen und verantwortet damit das Transaktions- und Akquisitionsgeschäft, die Projektentwicklungen sowie das Asset Management im Bereich der Erneuerbaren Energien und Infrastrukturinvestments.

Die Commerz Real Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH ist ebenfalls eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der Commerz Real AG. Diese Tochtergesellschaft ist innerhalb der Commerz Real Gruppe die Spezialistin für die Konzeption, den Vertrieb und die Verwaltung der unternehmerischen Beteiligungen, die vor Einführung des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) aufgelegt wurden. Geschäftsführer der Commerz Real Fonds Beteiligungsgesellschaft mbH sind Dr. Sebastian Flick und Marius Prost.

Die Fluktuationsrate auf Ebene der Commerz Real AG 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 lag im Durchschnitt der letzten fünf Jahre (2020 bis 2024) bei rund 13% p.a.

Gemäß der Aussage des Asset Managers wird aktuell an der Umsetzung der konzernweiten Asset-Management-Strategie gearbeitet. Künftig werden über einen Boutiquen-Ansatz die Leistungen von Commerz Real AG, Aquila Capital Investmentgesellschaft und Yellowfin Asset Management angeboten. Ziel ist, auf die aktuell herausfordernde Marktsituation zu reagieren und Kundenbedürfnisse vollumfänglich abzudecken und dabei die Expertise der einzelnen Boutiquen zu nutzen. Das neu gegründete Team der Commerz Real Capital GmbH um Thilo Wolf bündelt in diesem Zusammenhang künftig den Vertrieb innerhalb der Asset-Management-Boutiquen.

### **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 AG 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 Ergebnisrückgang 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.

In den o.g. Werten noch nicht eingeflossen ist die jüngste Abschreibung der 75%-Beteiligung an der Aquila Capital Investmentgesellschaft mbH in Höhe von 65 Mio. Euro.

### **Assets under Management**

Über alle Assetklassen hinweg verwaltet die Commerz Real AG zum 31.12.2024 rund 35,2 Mrd. Euro Assets under Management (AuM). Mit diesem Wert lagen die AuM der Commerz Real-Gruppe stabil auf dem Vorjahresniveau (35,0 Mrd. Euro). Zum 30.06.2025 beliefen sich die AuM auf 35,0 Mrd. Euro. Darüber hinaus ist die Commerz Real AG im Leasinggeschäft aktiv, welches aber nicht Bestandteil dieses Ratings ist.

Die Assetklasse Immobilien vereint mit 24,1 Mrd. Euro rund 68,3% der gesamten AuM zum 31.12.2024. Den Schwerpunkt bildet dabei der Jahr 1972 aufgelegte offene Immobilienpublikumsfonds hausInvest, der über 17,9 Mrd. Euro Immobilienvermögen (162 Immobilien in 57 Städten in 17 Ländern) zum 31.12.2024 verfügt.

Bezogen auf die im Rahmen dieses Segmentratings bewertete Assetklasse Erneuerbare Energien / Infrastruktur werden 4,2 Mrd. Euro verwaltet, was einem Anteil von 12% an den gesamten AuM entspricht. Die verbleibenden Anteile entfallen auf Schiffsinvestments (4,1%), Flugzeuge (0,4%) und auf Leasingmodelle außerhalb von Fondsstrukturen sowie Medienfonds (15,2%), die nicht Bestandteil des Ratings sind.

Die überdurchschnittliche Wachstumsdynamik der AuM der Assetklasse Erneuerbare Energien / Infrastruktur, die sich in der einjährigen Wachstumsrate (2023 auf 2024) von rund 26% p.a. und in einer Wachstumsrate über drei Jahre (2022 bis 2024) in Höhe von 20% p.a. widerspiegelt, fließt positiv in die Bewertung ein. Ein weiteres breit aufgestelltes Infrastrukturprodukt soll die Angebotspalette der Commerz Real AG ab Anfang des Jahres 2026 erweitern.

### **Entwicklung der Produkte (Performance, Asset Sourcing, Exits und operatives Asset Management)**

Bereits seit 2005 investiert die Commerz Real AG in Solarenergie und seit 2016 in Windkraftanlagen. Zum 30.06.2025 verwaltet der Asset Manager 61 Solarkraftwerke und über 44 On- und Offshore-Windparks mit einer Gesamtnennleistung von mehr als 1,9 Gigawatt.

Die prospektierten Renditeprognosen der Retailfonds im Solarbereich wurden für jedes Jahr des Zeitraumes 2015 bis 2024 übertroffen. Im Einzelnen stellen sich die kumulierten Auszahlungen bis zum 31.12.2024 wie folgt dar: CFB-Fonds 174 (Soll: 122,0%, Ist: 139,4%), CFB-Fonds 175 (Soll: 128,5%, Ist: 140,4%), CFB-Fonds 177 (Soll: 118,5%, Ist: 141,7%), CFB-Fonds 179 (Soll: 99,5%, Ist: 116,6%) und CFB-Fonds 180 (Soll: 94%, Ist: 107,4%).

Die 1-Jahres-BVI-Performance zum 31.12.2024 liegt für den klimaVest bei 4,0% und zum 30.06.2025 bei 3,5% und damit innerhalb der Bandbreite der geplanten Performance von 3% bis 4% p.a.

Institutionelle Investoren bedient die Gesellschaft seit 2016 mit maßgeschneiderten Investments. Zum 31.12.2024 liegt die Rendite (Net IRR) der drei Spezialfonds zwischen 3,6% und 10,3% bzw. zum 30.06.2025 zwischen 3,4% und 9,7%. Gemäß der Aussage der Commerz Real AG laufen alle drei Spezial-AIF plangemäß. Der 2016 lancierte Commerz Real Institutional Renewable Energies Funds I (CRRE I) ist aktuell in sechs deutsche Windparks investiert, verfolgt eine „buy and hold“-Strategie und schüttete an die Anleger in den Jahren 2017 bis 2024 eine cash-on-cash-Rendite von durchschnittlich 8,8 p.a. aus. Der im Jahr 2019 aufgelegte Commerz Real Institutional Renewable Energies Funds II (CRRE II) ist aktuell in fünf europäische Wind- und Solarparks investiert, verfolgt ebenfalls eine „buy and hold“-Strategie und schüttete an die Anleger seit Auflage eine cash-on-cash-Rendite von durchschnittlich 5,0% p.a. aus. Der ebenfalls aus dem Jahr 2019 stammende Fonds Commerz Real Institutional Infrastructure Offshore Fund I (CRIIO I) ist aktuell in einen Offshore-Windpark in Deutschland investiert und kann seit Auflage auf eine cash-on-cash-Rendite von durchschnittlich 10,6% p.a. verweisen.

In Summe stellt sich die Performance der Fonds aus dieser Assetklasse als sehr gut dar.

Für die drei Spezial-AIF wurden im Zeitraum 01.01.2024 bis zum 30.06.2025 keine Assets akquiriert; die aktuell noch laufenden fünf geschlossenen Solarfonds für Privatanleger kaufen konzeptionsbedingt keine weiteren Assets an. Für den klimaVest erfolgten im o.g. Zeitraum sechs Ankäufe in Höhe von zusammen rund 500 Mio. Euro. Zu diesen zählen das Stromnetz Amprion, zwei Onshore Windanlagen in Irland und Finnland und drei Solarkraftwerke (zwei in Schweden und eins in Frankreich). Die bisherigen Ankäufe erfolgten analog den Investment-Kriterien des klimaVest und reduzierten die hohe Liquiditätsquote des Fonds deutlich (24,4% zum 31.10.2025). Sie belegen zudem den sehr guten Marktzugang der Commerz Real AG. Aus Sicht von Scope gelang es in einem kompetitiven Marktumfeld, weitere Projekte und Bestands-Assets mit guten Risiko-Rendite-Profil zu sichern. Zum 31.10.2025 ist der ELTIF über 37 Wind- und Solarparks sowie sechs Solar-Projektentwicklungen sowie Stromnetze in sechs EU-Ländern (Deutschland, Finnland, Frankreich, Irland, Spanien und Schweden) an 44 verschiedenen Standorten breit diversifiziert. Zu diesem Stichtag beläuft sich das Fondsvermögen auf rund 1,72 Mrd. Euro.

Die Asset Sourcing-Kompetenz im Bereich Erneuerbare Energien / Infrastruktur stellt sich im Gesamtbild als sehr gut dar, was durch einen hohen Anteil von Off-Market-Transaktionen unterstrichen wird.

Innerhalb der Assetklasse Erneuerbare Energien / Infrastruktur haben konzeptionsbedingt in den letzten drei Jahren bis auf zwei Verkäufe (Verkauf der Windparks Karche und Duben Süd aus dem Spezial-AIF „CR Institutional Renewable Energies Fund I“) noch keine Verkäufe stattgefunden. Aufgrund der geringen Aussagefähigkeit der konzeptionsgemäß geringen Verkaufsvolumina wird das Subkriterium „Exits“ nicht gewertet.

Branchenüberdurchschnittlich ist die vorgehaltene hohe technische Kompetenz im Bereich Erneuerbare Energien. Partnerschaften mit renommierten Dienstleistern im Erneuerbare Energien-Bereich sind positive Ratingtreiber. Folgende Unternehmen sind mit der Wartung betraut: Abei Energie & Infrastructure, BayWa, Belectric, EnBW, Enercon, Helios Nordic Energy, Nordex, Siemens Gamesa, Solarparc, Valeco O&M, Vestas und Zelestra.

Gemäß der Aussage der Commerz Real AG werden die Anlagen zur Energieerzeugung zweimal jährlich vom Asset Manager bzw. Dienstleister inspiziert. Im Jahr 2025 fand eine Anpassung des Turnus der Anlagenbesichtigung statt, die zuvor viermal jährlich umgesetzt wurde.

Das technische Management der aktuell 99 Assets aus dem Segment Erneuerbare Energien / Infrastruktur obliegt 16 externen technischen Betriebsführern; das kaufmännische Asset Management verantworten 11 externe kaufmännische Betriebsführer. Angaben der Commerz Real AG zufolge findet monatlich ein regelmäßiger Austausch mit den technischen Betriebsführern statt.

Live-Daten für die einzelnen Erneuerbaren Energien-Anlagen stehen der Commerz Real AG nicht zur Verfügung, allerdings hat diese je nach Betriebsführer die Möglichkeit, Live-Daten einzusehen. Bei relevanten Ausfällen erfolgen Ad-hoc-Meldungen an das Asset Management.

Von den fünf Solarfonds im Retailbereich lag für vier Retailfonds der Zielerreichungsgrad bezüglich der Stromerlöse des Jahres 2024 über 100% (in einer Range zwischen 100,4% und 114,1%); für den fünften Retailfonds bei 96,7%. Für die drei Spezial-AIFs CR Institutional Renewable Energies Fund (CRRE I), (CRRE II) und Commerz Real Institutional Infrastructure Offshore Fund I (CRIIOF I) lag die Zielerreichung der Stromerlöse des Jahres 2024 bei 93,4%, 94,1% und 93,6%.

## ESG

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. Seit dem 01.06.2025 ist die Abteilung unter der neuen Bezeichnung „Sustainability Management“ dem neu geschaffenen Bereich Group Strategy & Sustainability zugeordnet. Mit der Gründung des neuen Strategiebereichs im Ressort von CEO Henning Koch wird die strategische Ausrichtung des Themas Nachhaltigkeit weiter bekräftigt. Die Abteilung verantwortet die Konzeption der Nachhaltigkeitsstrategie der Commerz Real AG und ihrer Tochtergesellschaften, außerdem begleitet und überwacht sie ihre operative Umsetzung. In dieser sechsköpfigen Abteilung wird die 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) konnte im Team weiter ausgebaut werden, z.B. zuletzt durch die Qualifizierungen zum DGNB ESG Manager. Seit Juni 2025 verantwortet Sandra Stassinot die Leitung der Abteilung, nachdem diese im März 2025 wieder zur Commerz Real AG zurückgekehrt ist, in der sie von März 2020 bis 2023 als Abteilungsleiterin den Bereich Corporate, ESG, Data & Contract Advisory verantwortete. Sie verfügt über mehrjährige 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, wengleich diese jedoch nicht für das Thema Nachhaltigkeit konzeptionell verantwortlich ist, sondern dieses im Rahmen des Assetmanagements umsetzt.

Sowohl der Commerz Real Institutional Renewable Energies Fund II als auch der klimaVest erfüllen seit dem 29.09.2022 bzw. 28.10.2020 die Anforderungen gemäß Artikel 9 SFDR.

In der aktualisierten Version des ESG-Rahmenwerks wurden im Jahr 2025 Informationen zur Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele aufgenommen. Darüber hinaus besteht auf Asset- bzw. Investmentvehikel-Ebene ein regelmäßiges Nachhaltigkeitsreporting im Rahmen des ESG-Anhangs des Jahresberichts sowie über die PAI-Berichterstattung gemäß SFDR. Neben der Erstellung von ESG-Dashboards werden die Geschäftsleitungen halbjährlich über den Fortschritt der Erreichung der Nachhaltigkeitsziele und über die NH-Performance der Investmentvehikel informiert. Begrenzt wird das Rating durch das noch ausbaufähige Nachhaltigkeitsreporting auf Asset- bzw. Investmentvehikel-Ebene. Gemäß der Aussage des Asset Managers wird 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 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.

## Ratingtreiber

Positiv	Negativ
<ul style="list-style-type: none"> <li><span style="color: #ffc107;">+</span> Sehr gute Performance der Anlagevehikel im Erneuerbare Energien- und Infrastruktursegment, vor allem die prospektierten Renditeprognosen im Solarbereich konnten in jedem Jahr des Zeitraumes 2015 bis 2024 übertroffen werden</li> <li><span style="color: #ffc107;">+</span> Sehr gute Asset Sourcing-Kompetenz im Erneuerbare Energien- und Infrastruktursegment mit hoher Off-Market-Quote</li> <li><span style="color: #ffc107;">+</span> Überdurchschnittliche Wachstumsdynamik der AuM in der Assetklasse Erneuerbare Energien / Infrastruktur, die sich in der einjährigen Wachstumsrate (2023 auf 2024) von rund 26% p.a. und einer Wachstumsrate über drei Jahre (2022 bis 2024) in Höhe von 20% p.a. widerspiegelt</li> <li><span style="color: #ffc107;">+</span> Langjährige Branchenerfahrung der verantwortlichen Teams bzw. handelnden Personen im Bereich Erneuerbarer Energien in Verbindung mit einem überdurchschnittlichen Marktanteil und guter Marktpositionierung dieses Segmentes im Vergleich zur Peergroup</li> <li><span style="color: #ffc107;">+</span> Hohe Standards bei Compliance, Governance und Risikomanagementprozessen aufgrund der Konzernzugehörigkeit zur Commerzbank AG</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><span style="color: #dc3545;">-</span> Erhöhte Fluktuationsrate auf Unternehmensebene der letzten drei Jahre</li> <li><span style="color: #dc3545;">-</span> Vergütungsstruktur des Investment Teams mit eingeschränktem Anreiz zum Interessengleichlauf</li> <li><span style="color: #dc3545;">-</span> Ausbaufähiges Research - hinsichtlich der personellen Kapazitäten ist der Bereich Research für die abgedeckten Investmentbereiche an der unteren Grenze im Branchenvergleich ausgestattet</li> <li><span style="color: #dc3545;">-</span> Nachhaltigkeitsreporting auf Asset- bzw. Investmentvehikel-Ebene ist noch ausbaufähig</li> </ul>

## Ratingskala

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

## 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: Felix Hoffmann, Christian Werner.  
Das vorliegende Management-Rating wurde erstellt und verfasst von: Stephanie Lebert, Senior Director, Lead Analyst.

### Management-Ratinghistorie

22.12.2025	Affirmation	AA (AMR)
18.12.2024	Affirmation	AA (AMR)
31.03.2023	Affirmation	AA (AMR)
27.07.2021	Affirmation	AA (AMR)
17.11.2020	Affirmation	AA (AMR)
08.07.2019	Affirmation	AA (AMR)
05.07.2018	Affirmation	AA (AMR)
23.06.2017	Affirmation	AA (AMR)
08.06.2016	Affirmation	AA (AMR)
22.12.2015	Affirmation	AA (AMR)
20.08.2014	Initial Rating	AA (AMR)

Es erfolgte keine Aktualisierung des vorliegenden Management-Ratings innerhalb der letzten zwölf Monate.

### 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](https://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](https://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

Tel.: +49 30 27891-0  
Fax: +49 30 27891-100

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

[scopeexplorer.com](https://scopeexplorer.com)      [info@scopeanalysis.com](mailto:info@scopeanalysis.com)

### 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 Anlageentscheidung 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.