

Richtlinie für die Erstellung von Ratings für den Bereich Credit Rating

i.S.d. Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 vom 16. September 2009 über Ratingagenturen
der Feri EuroRating Services AG

Diese Richtlinie ist durch Beschluss des Vorstandes vom 7. März 2011 erlassen worden:

I. Erstellen von Ratings

1. Allgemeines

Für die Genehmigung und Pflege der Policies und Prozesse der Erstellung von Ratings ist der Vorstand zuständig. Die Einhaltung der Regelungen zur Verabschiedung von Ratings wird durch den Compliance Officer mit Hilfe eines institutionalisierten Berichtssystems durchgesetzt und überwacht. Im Fall eines Verstoßes kommt es zu einer fallweisen Behebung der aufgetretenen Fehler, zur Aufdeckung und Beseitigung der Fehlerquelle sowie zu einer Überprüfung der Compliance-Funktion. Eine Bewertung der Relevanz der Fehler erfolgt durch den Vorstand, der gegebenenfalls einen Bericht an die zuständige Aufsichtsbehörde verfasst.

2. Die Methode zur Erstellung der Ratings

- a. Die Methode zur Erstellung der Ratings ist für jedes Land gleich. Alle Ratings werden nach demselben Verfahren zentral im Haus der Feri EuroRating Services AG (nachfolgend auch „**Feri**“ genannt) erstellt.
- b. Hierzu werden monatlich für jedes Land die erstellten Prognosen zusammen mit ergänzenden Daten von Datenbanken eingelesen, entsprechend des Feri Rating Algorithmus in einem quantitativen Ergebnis zusammengefasst und die Ergebnisse kontrolliert. Anschließend fließt die Einschätzung des Ratinganalysten in die Bewertung ein, die dem Rating-Komitee zur Diskussion vorgelegt wird. Die endgültige Bewertung erfolgt durch Abstimmung im Rating-Komitee unter der Gesamtverantwortung des Vorsitzenden des Komitees. Eine Einbeziehung des Emittenten bzw. von Länderbehörden (o. ä.) findet nicht statt. Zur Methode des Ratings ist auch die als **Anlage** beigefügte „Description Country Rating“ zu berücksichtigen.
- c. Das Rating erfolgt ausschließlich ohne spezifischen Auftrag jeweils zu Beginn eines Monats. Basis bilden ausschließlich publizierte Daten. Ein Mindestset an Daten, das eine Erstellung des Credit Ratings erlaubt, muss vorliegen. Die Entscheidung darüber, ob hinreichend viele Daten vorliegen, trifft im ersten Schritt der Ratinganalyst. Beim Fehlen von Daten hat das Rating-Komitee in einem zweiten Schritt endgültig zu entscheiden, ob die vorliegenden Daten hinreichend zur Erstellung eines Ratings sind. Sollten die Daten nicht hinreichend sein, wird das Rating entzogen.

- d. Im quantitativen Teil des Ratingverfahrens finden ausschließlich Statistiken, die öffentlich zugänglich sind, Verwendung. Es werden grundsätzlich öffentlich zugängliche Datenquellen genutzt, um ein breites (statistisches) Bild des Landes zu bekommen. Datenquellen sind die Mitteilungen und Veröffentlichungen von internationalen Organisationen (z.B. UNO, UNIDO, EuroStat), nationalen Organisationen (typischerweise Zentralbanken und statistische Ämter der Länder) sowie von sonstigen Behörden (z.B. Ministerien). Da es sich fast ausschließlich um amtliche oder verbandseigene Statistiken handelt, werden die Daten vor Freigabe üblicherweise intern nochmals überprüft. Das Unternehmen führt auch nochmals Plausibilitätsprüfungen durch, um mögliche Fehler, wie z.B. statistische Ausreißer, zu erkennen. Die Daten bilden die Basis für die detaillierteren Analysen, die die Feri EuroRating Services AG selbst erstellt. Diese Daten werden auf eigenen Datenbanken abgespeichert, analysiert und überprüft. Sie bilden die Basis für alle für das Rating notwendigen Zwischenrechnungen. Soweit spezifische und ratingrelevante Informationen qualitativer Art, die das Meinungsbild des Analysten mitprägen (wirtschafts-, finanz- oder geldpolitische Absichten, Pläne etc.) öffentlich bekannt und beschlossen sind, werden die Auswirkungen in den zugrundegelegten Länderanalysen berücksichtigt.
- e. Die kritische Würdigung der benutzten Methoden ist die primäre Aufgabe des externen Mitglieds der Internal Review Funktion.
- f. Das Rating wird monatlich erneuert. Hierbei wird auch über den Entzug eines Ratings entschieden.
- g. Die Einhaltung dieser Vorgaben wird durch den Compliance Officer mit Hilfe eines institutionalisierten Berichtssystems durchgesetzt und überwacht. Im Fall eines Verstoßes kommt es zu einer fallweisen Behebung der aufgetretenen Fehler, zur Aufdeckung und Beseitigung der Fehlerquelle sowie zu einer Überprüfung der Compliance-Funktion. Eine Bewertung der Relevanz der Fehler erfolgt durch den Vorstand, der gegebenenfalls einen Bericht an die zuständige Aufsichtsbehörde verfasst.

3. Rolle der Ratinganalysten

- a. Die Ratinganalysten sind für die Bewertung eines Landes hinsichtlich seiner Bonität verantwortlich. Dies beinhaltet die Verantwortung für die benutzten statistischen Daten und Prognosen sowie die Erfassung und Auswertung aller sonstigen relevanten Informationen – soweit publiziert. Sie erstellen das Rating nach dem vorgefassten Verfahren und präsentieren ihr Ergebnis dem Rating-Komitee. Die Auswahl der Ratinganalysten erfolgt entsprechend ihren Kenntnissen und Erfahrungen. Wesentlich sind hierbei vertiefte Kenntnisse und Erfahrungen in volkswirtschaftlicher Theorie sowie nachgewiesene Sachkenntnisse in Statistik, Ökonometrie sowie in der Länder- und Bonitätsanalyse. Sie müssen ein vorzugsweise wirtschaftswissenschaftliches Studium erfolgreich abgeschlossen haben und verhandlungssichere Englischkenntnisse vorweisen können. Überdies sollen sie über kooperative, kommunikative und

koordinierende Fähigkeiten sowie einen hohen Grad an kreativer Problemlösungskompetenz verfügen.

4. Rolle des Rating-Komitees

- a. Im Rating-Komitee werden sämtliche von den zuständigen Ratinganalysten eingereichten Ratingergebnisse auf Plausibilität geprüft, diskutiert und verabschiedet. Der Vorsitzende trägt die Verantwortung und genehmigt final das Ratingergebnis. Das Rating-Komitee setzt sich aus dem Vorsitzenden des Rating-Komitees, einem Ratinganalysten und einem sachkundigen Prognostiker zusammen. Wesentliche Kriterien für die Mitgliedschaft in diesem Gremium sind vertiefte Kenntnisse und Erfahrungen in volkswirtschaftlicher Theorie sowie Sachkenntnisse in Statistik, Ökonometrie sowie in der Länder- und Bonitätsanalyse.
- b. Der Vorsitzende des Rating-Komitees wird vom Vorstand bestimmt. Der Ratinganalyst und der Prognostiker werden vom Vorstand in Absprache mit dem Vorsitzenden des Rating-Komitees berufen. Dabei werden die Stellen, wenn möglich, intern besetzt. Andernfalls erfolgt eine Einstellung qualifizierter Analysten/Prognostiker entsprechend der firmeneigenen Policy zur Einstellung von Mitarbeitern unter Berücksichtigung der in 3.a und 4.c genannten Anforderungen.
- c. Der Vorsitzende des Rating-Komitees ist als Senior Analyst dafür verantwortlich, sämtliche von den zuständigen Ratinganalysten eingereichten Ratingergebnisse auf Plausibilität zu prüfen, gegebenenfalls zu diskutieren und die Verabschiedung zu gewährleisten. Die Auswahl des Vorsitzenden des Rating-Komitees erfolgt entsprechend seiner Kenntnisse und Erfahrungen. Wesentlich sind hierbei vertiefte Kenntnisse und Erfahrungen in volkswirtschaftlicher Theorie sowie nachgewiesene Sachkenntnisse in Statistik, Ökonometrie sowie in der Länder- und Bonitätsanalyse. Er muss ein vorzugsweise wirtschaftswissenschaftliches Studium erfolgreich abgeschlossen haben und verhandlungssichere Englischkenntnisse vorweisen können. Überdies soll er über kooperative, kommunikative und koordinierende Fähigkeiten sowie einen hohen Grad an kreativer Problemlösungskompetenz verfügen. Der Vorsitzende ist Senior Analyst und hat längere Erfahrung in den genannten Bereichen vorzuweisen. Eine Berufserfahrung von 5 Jahren ist Mindestvoraussetzung.
- d. Die Mitglieder des Rating-Komitees diskutieren die von den Ratinganalysten vorgeschlagenen Ratings und beschließen die endgültigen Ratings. Die Verantwortung für die Verabschiedung der Ratings liegt dann beim Vorsitzenden des Rating-Komitees. Die Geschäftsordnung des Rating-Komitees und beispielhaft der Entwurf eines Ergebnisprotokolls sind als Anlagenkonvolut 102 beigefügt.

5. Veröffentlichung

- a. Für jedes Land wird ein Bericht erstellt, der jeweils nach identischem Muster aufgebaut ist und alle notwendigen Informationen zum Rating (z.B. statistische Grundlagen

sowie Zwischenergebnisse) enthält. Diese Reports erscheinen monatlich und enthalten auch eine Kurzbeschreibung der Ratingmethodik sowie der Bedeutung der Ratingskala. Die Produktion erfolgt weitgehend mit eigener Software, um die Produktion effizient zu gestalten.

- b. Die Ratingergebnisse stehen nur den Kunden zur Verfügung, die einen entsprechenden Subskriptionsvertrag abgeschlossen haben. Dieser Nutzerkreis wird unterrichtet, wenn sich Methode oder Modelle geändert haben. Die Information erfolgt zeitgleich mit der Veröffentlichung der neu kalkulierten Ratings. Verantwortlich für diesen Prozess ist der Ratinganalyst; der Senior Analyst trägt die Verantwortung für die richtige Durchführung des Prozesses.
- c. Die Veröffentlichungstermine der Ratingergebnisse liegen mit jeweils den ersten zehn Kalendertagen eines Monats genau fest, die Länderreports sind dann über den kontrollierten Zugang auf der Website zugänglich. Eine gesonderte Unterrichtung der Länder vom laufenden Ergebnis erfolgt nicht.
- d. Feri ermittelt monatlich das Rating für ca. 60 Länder auf der Basis plausibler Wirtschaftsprognosen. Feri wird die jeweiligen Länder spätestens 24 Stunden vor der Veröffentlichung des Länder Ratings von den Ratingergebnissen und über die wichtigsten Gründe, die für dieses Länder Rating ausschlaggebend waren, informieren, damit diese die Möglichkeit haben, auf sachliche Fehler hinzuweisen (vgl. Anhang I Abschnitt D Teil I Abs. 3 EU-VO).

Um eine fristgerechte Vorab-Information sicherzustellen, wird direkt nach der Festlegung der Ergebnisse auf der Sitzung des Rating-Komitees für jedes Land, für das sich das Länder Rating geändert hat, eine individuelle, als vertraulich gekennzeichnete E-Mail erstellt, die zum einen das betreffende Rating beinhaltet und zum anderen die wesentlichen Begründungsfaktoren.

Die E-Mail wird nach Freigabe durch das Rating-Komitee an (a) das Finanzministerium des betroffenen Landes – alternativ an (b) die Regierung oder (c) die Botschaft in Deutschland des betroffenen Landes – geschickt (als vertraulich gekennzeichnet, schnellstmöglich, jedoch ausschließlich an den Werktagen Montag bis Donnerstag). Im Einzelnen handelt es sich um die folgenden Länder:

Albania	Argentina	Australia	Austria
Belgium	Brazil	Bulgaria	
Canada	Chile	China	Colombia
Croatia	Czech Republic		
Denmark			
Egypt	Estonia		
Finland	France		
Germany	Greece		
Hong Kong	Hungary		

India	Indonesia	Ireland	Israel
Italy			
Japan			
Latvia	Lithuania		
Malaysia	Mexico		
Netherlands	New Zealand	Norway	
Pakistan	Peru	Philippines	Poland
Portugal			
Romania	Russia		
Serbia-Montenegro	Singapore	Slovakia	Slovenia
South Africa	South Korea	Spain	Sweden
Switzerland			
Taiwan	Thailand	Turkey	
Ukraine	United Kingdom	U.S.A.	
Venezuela	Vietnam		

Den Ländern wird dabei die Möglichkeit gegeben, innerhalb von 24 Stunden Anmerkungen zu dem betreffenden Länder Rating der Feri zu übermitteln. Machen die betroffenen Länder von ihrem Widerspruchsrecht Gebrauch, prüft das Rating-Komitee diese kurzfristig. Wird der Widerspruch vom Rating-Komitee als unbegründet eingestuft, wird das betroffene Länder Rating veröffentlicht, und zwar nach Maßgabe des nächsten Unterabsatzes. Ist der Widerspruch nach Einschätzung des Rating-Komitees begründet, wird das Länder Rating entsprechend aktualisiert und nach Freigabe durch das Rating-Komitee wiederum an die geratete Einheit übermittelt. Es gilt dann wiederum Unterabsatz 3 dieses lit. d.

Mit einem Mindestabstand von 24 Stunden werden dann sämtliche Länder Ratings für den Kreis der Abonnenten freigeschaltet und die Nutzer entsprechend informiert.

II. Änderung von Ratingmethoden

1. Überprüfung betroffener Ratings

- a. Bei Änderung der Methoden, Modelle oder grundlegenden Annahmen, die bei der Ratingtätigkeit verwendet werden, überprüfen die Ratinganalysten umgehend die betroffenen Ratings. Etwaige, sich daraus ergebende Ratingänderungen werden im Rating-Komitee diskutiert, verantwortet und verabschiedet. Bis zu diesem Zeitpunkt werden bestehende Ratings nach Änderung der Methoden, Modelle oder grundlegenden Annahmen unter Beobachtung gestellt. Da die Ratings monatlich neu kalkuliert werden und dadurch ständig in der Überprüfung stehen, gibt es keine Einzelentscheidung über die mögliche Beobachtung eines Ratings.

- b. Für die Genehmigung und Pflege der Policies und Prozesse zur Überprüfung von Ratings ist der Vorstand zuständig. Die Einhaltung dieser Policy wird durch den Compliance Officer mit Hilfe eines institutionalisierten Berichtssystems durchgesetzt und überwacht. Im Fall eines Verstoßes kommt es zu einer fallweisen Behebung der aufgetretenen Fehler, zur Aufdeckung und Beseitigung der Fehlerquelle sowie zu einer Überprüfung der Compliance-Funktion. Eine Bewertung der Relevanz der Fehler erfolgt durch den Vorstand, der gegebenenfalls einen Bericht an die zuständige Aufsichtsbehörde verfasst.

2. Erstellung neuer Ratings

- a. Mit den geänderten Methoden, Modellen oder grundlegenden Annahmen erstellen die Ratinganalysten monatlich neue Ratings bzw. umgehend nach Änderungen, wenn die Überprüfung ergibt, dass das Zusammenwirken der Änderungen Auswirkungen auf diese Ratings hat. Diese Ratings werden im Rating-Komitee diskutiert, verantwortet und verabschiedet.
- b. Für die Genehmigung und Pflege der Policies und Prozesse zur Erstellung neuer Ratings ist der Vorstand zuständig. Die Einhaltung dieser Policy wird durch den Compliance Officer mit Hilfe eines institutionalisierten Berichtssystems durchgesetzt und überwacht. Im Fall eines Verstoßes kommt es zu einer fallweisen Behebung der aufgetretenen Fehler, zur Aufdeckung und Beseitigung der Fehlerquelle sowie zu einer Überprüfung der Compliance-Funktion. Eine Bewertung der Relevanz der Fehler erfolgt durch den Vorstand, der gegebenenfalls einen Bericht an die zuständige Aufsichtsbehörde verfasst.

3. Beendigung des Arbeitsverhältnisses

- a. Beendet ein Ratinganalyst sein Arbeitsverhältnis und wechselt zu einer staatlichen Institution, die Interesse am jeweiligen Länderrating haben könnte, werden sämtliche relevanten Ratingentscheidungen der vergangenen zwei Jahre, für die der entsprechende Ratinganalyst mitverantwortlich war, einer Prüfung durch das Rating-Komitee auf das Vorliegen eventueller Interessenkonflikte unterzogen.
- b. Für die Genehmigung und Pflege der Policies und Prozesse für den Fall eines Wechsels eines Ratinganalysten zu einem gerateten Emittenten ist der Vorstand zuständig. Die Einhaltung dieser Policy wird durch den Compliance Officer mit Hilfe eines institutionalisierten Berichtssystems durchgesetzt und überwacht. Im Fall eines Verstoßes kommt es zu einer fallweisen Behebung der aufgetretenen Fehler, zur Aufdeckung und Beseitigung der Fehlerquelle sowie zu einer Überprüfung der Compliance-Funktion. Eine Bewertung der Relevanz der Fehler erfolgt durch den Vorstand, der gegebenenfalls einen Bericht an die zuständige Aufsichtsbehörde verfasst.

4. Überwachung von Rahmenbedingungen

Die Überwachung makroökonomischer Rahmenbedingungen und Bedingungen auf den Finanzmärkten erfolgt permanent. Hierzu zählen neben der monatlichen Erstellung von Prognosen und dezidierter Einschätzungen der Situation an internationalen Kapitalmärkten auch regelmäßige Meetings, in denen aktuelle Konjunkturaussichten und deren Relevanz für die Ratings diskutiert werden. Überdies werden zahlreiche Konjunkturindikatoren laufend überwacht und dokumentiert. Die monatliche Erneuerung der Ratings garantiert eine aktuelle Berücksichtigung veränderter Rahmenbedingungen.