

Rating Object	Rating Information
<p>Kreditanstalt für Wiederaufbau (Group)</p> <p>Creditreform ID: 6070066991</p>	<p>Long Term Issuer Rating / Outlook: AAA / stable</p> <p>Short Term: L1</p> <p>Type: Update / Unsolicited</p>
<p>Rating Date: 14 November 2023</p> <p>Monitoring until: withdrawal of the rating</p> <p>Rating Methodology: CRA "Bank Ratings v.3.2"</p> <p>CRA "Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments v.2.1"</p> <p>CRA "Government-Related Banks v.2.1"</p> <p>CRA "Environmental, Social and Governance Score for Banks v.1.0"</p> <p>CRA "Rating Criteria and Definitions v.1.3"</p> <p>Rating History: www.creditreform-rating.de</p>	<p>Rating of Bank Capital and Unsecured Debt Instruments:</p> <p>Preferred Senior Unsecured (PSU): AAA</p> <p>Non-Preferred Senior Unsecured (NPS): -</p> <p>Tier 2 (T2): -</p> <p>Additional Tier 1 (AT1): -</p>

Rating Action

Creditreform Rating bestätigt das Long-Term Issuer Rating der Kreditanstalt für Wiederaufbau (Konzern) mit AAA (Outlook: stable)

Creditreform Rating (CRA) bestätigt das Long-Term Issuer Rating der Kreditanstalt für Wiederaufbau (Konzern) mit AAA. Der Outlook ist stable.

CRA bestätigt das Rating von Preferred Senior Unsecured Debt mit AAA.

Eine vollständige Liste der Ratingmaßnahmen in Bezug auf die Bank und ihre betroffenen Tochtergesellschaften finden Sie am Ende dieses Rating Updates.

Analysts

Felix Schürmann
f.schuermann@creditreform-rating.de
Lead-Analyst

Johannes Kühner
j.kuehner@creditreform-rating.de
Senior Analyst

Christian Konieczny
c.konieczny@creditreform-rating.de
Person Approving Credit Ratings
Neuss, Germany

Key Rating Drivers

- Starke Unterstützung durch den Eigentümer in Form einer Anstaltslast und einer expliziten und direkten gesetzlichen Refinanzierungsgarantie des Bundes, die die langfristige Lebensfähigkeit der KfW sicherstellt

Executive Summary

Quantitative: Very Good

Earnings Sufficient

Assets Very Good

Capital Very Good

Liquidity Very Good

Qualitative: Very Good

Das Rating der Kreditanstalt für Wiederaufbau wird auf der Grundlage des konsolidierten Abschlusses des Konzerns (KfW Bankengruppe AöR) erstellt.

Maßgeblich für das Rating ist die Garantie nach §1a KredAnstWiAG („KfW-Gesetz“) der Bundesrepublik Deutschland. Der Bund bürgt für alle bestehenden und künftigen Verpflichtungen der KfW aus aufgenommenen Mitteln, begebenen Schuldverschreibungen und abgeschlossenen Derivategeschäften sowie für Verpflichtungen Dritter, die von der KfW ausdrücklich garantiert werden. Creditreform Rating passt daher das Long-Term Issuer Rating an das Rating der Bundesrepublik Deutschland (AAA (stable) vom 24. März 2023) an.

Company Overview

Die Kreditanstalt für Wiederaufbau (im Folgenden: KfW) ist die Förderbank der Bundesrepublik Deutschland und eine der führenden Förderbanken der Welt. Ihre Gründung erfolgte im Jahr 1948 auf der Grundlage des Gesetzes über die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KredAnstWiAG, bzw. „KfW-Gesetz“) mit dem Ziel den Wiederaufbau der deutschen Wirtschaft zu finanzieren. Als Anstalt des öffentlichen Rechts trägt der Bund die Anstaltslast für die KfW. Der Bund bürgt für alle bestehenden und künftigen Verpflichtungen der KfW aus aufgenommenen Mitteln, begebenen Schuldverschreibungen und abgeschlossenen Derivategeschäften sowie für Verpflichtungen Dritter, die von der KfW ausdrücklich garantiert werden. Aufgrund dieser Garantie ist das Rating der KfW mit dem Rating der Bundesrepublik Deutschland gleichgestellt. Die Rechtsaufsicht über die KfW nimmt das Bundesministerium der Finanzen in Abstimmung mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz wahr.

Die Bilanzsumme der KfW lag am 30. September 2023 bei 555,2 Mrd. €, damit ist die KfW die drittgrößte Bank Deutschlands gemessen an der Bilanzsumme. Die KfW ist kein Kreditinstitut gemäß Kreditwesengesetz (KWG) oder der korrespondierenden europäischen Richtlinie CRD IV, sie hat jedoch seit dem Beschluss der KfW-Verordnung im März 2013 bestimmte bankenaufsichtsrechtliche Regelungen einzuhalten. Die Einhaltung wird von der BaFin und der Deutschen Bundesbank geprüft.

Der Hauptsitz befindet sich in Frankfurt, weitere Niederlassungen sind an den Standorten Berlin und Bonn. Weiterhin hat sie rund 80 Büros und Repräsentanzen weltweit. Insgesamt beschäftigt die KfW Bankengruppe rund 7.700 Mitarbeiter.

Anteilseigner der KfW sind zu 4/5 die Bundesrepublik Deutschland und zu 1/5 die Bundesländer. Der wesentliche Förderauftrag der KfW besteht in der Verbesserung der wirtschaftlichen, sozialen und ökologischen Lebensbedingungen in Deutschland, Europa und weltweit. Weitere Förderfelder der KfW sind u.a. Umwelt- und Klimaschutzmaßnahmen, Wohnungsbau, Bildungsförderung, Infrastrukturmaßnahmen sowie Entwicklungsprogramme in Entwicklungs- und Schwellenländern.

Im Ausland finanziert die KfW Expansionen, Exporte und neue Projekte von deutschem und europäischem Interesse über ihre Tochtergesellschaft KfW IPEX-Bank GmbH. Über eine weitere Tochter, die Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH (DEG), fördert die KfW in Entwicklungs- und Schwellenländern aktive deutsche und lokale Unternehmen. Die KfW Entwicklungsbank finanziert im Auftrag des Bundes Programme und Projekte mit überwiegend staatlichen Akteuren in Entwicklungs- und Schwellenländern. Neben den Förderprogrammen wirkt die KfW bei der Privatisierung von Bundesunternehmen mit und verwaltet die Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW). Die KfW Capital ist eine weitere wichtige Tochtergesellschaft zur Förderung des VC-Marktes.

Die KfW refinanziert sich hauptsächlich am Kapitalmarkt und verfügt nicht über Einlagen von Kunden.

Business Development

Profitability

Creditreform Rating AG verfolgt bei der Darstellung der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz sowie bei der Berechnung der Kennzahlen einen strukturellen Ansatz. Die Darstellung kann daher von derjenigen der Bank abweichen. Creditreform Rating verfolgt das Ziel, die Abschlüsse verschiedener Banken sowie im Rahmen des Konsolidierungskreises möglichst vergleichbar zu machen. Aus Gründen der Vergleichbarkeit werden bestimmte Kennzahlen auch aus dem Offenlegungsbericht der Bank übernommen bzw. berechnet. Die Werte der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung sind den konsolidierten Abschlüssen der jeweiligen Jahre entnommen.

Der Jahresüberschuss der KfW hat sich im Ausnahmejahr 2022 gegenüber dem zudem von Aufholeffekten geprägten Jahr 2021 deutlich verringert. Dies ist neben der Normalisierung der Risikovorsorge insbesondere auf den Rückgang des Zins- und Bewertungsergebnisses zurückzuführen.

Im Einzelnen verringerte sich der Zinsüberschuss um 238 Mio. EUR bzw. knapp 10 % auf 2,1 Mrd. EUR. Vor Risikovorsorge fiel der Rückgang allerdings geringer aus. Maßgeblich für den Rückgang war der geringere Strukturbeitrag aufgrund des rapiden Zinsanstiegs im Jahr 2022. Die Bank profitiert jedoch weiterhin von der erstklassigen Bonität der Bundesrepublik Deutschland und der Bank selbst. Das Ergebnis aus dem Provisionsgeschäft blieb zum Vorjahr stabil. Das Handels- und Fair-Value-Ergebnis verringerte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich um 440 Mio. EUR, insbesondere aufgrund des Rückgangs des Beteiligungsergebnisses um 658 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr - dies ist jedoch im Wesentlichen auf Nachholeffekte aus dem Vorjahr zurückzuführen.

Der Betriebsaufwand stieg leicht an, was hauptsächlich auf höhere Personalkosten zurückzuführen ist.

Unter dem Strich verblieb ein Betriebsergebnis von 1,5 Mrd. EUR nach 2,2 Mrd. EUR im Vorjahr. Der Förderaufwand war mit 305 Mio. EUR deutlich höher als im Vorjahr (188 Mio. EUR) - Gründe hierfür waren u.a. die Negativzinsen des Vorjahres sowie die Zinswende, die Spielraum für Zinsverbilligungen schaffte.

Die Risikovorsorgeaufwendungen normalisierten sich 2022 auf niedrigem Niveau.

Der Jahresüberschuss lag mit 1,4 Mrd. EUR um knapp 40 % unter dem Vorjahreswert (2,2 Mrd. EUR). Insgesamt hat sich das Jahr 2022 positiver entwickelt als in der Planung angenommen. Insbesondere das Provisionsergebnis entwickelte sich besser als erwartet, während die Zinswende den Strukturbeitrag negativ belastete.

Die KfW hat in den ersten drei Quartalen einen Gewinn von 1,2 Mrd. EUR erwirtschaftet und liegt damit sowohl über dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre als auch über dem Vorjahreswert (1 Mrd. EUR). Dies ist vor allem auf den gestiegenen Zinsüberschuss zurückzuführen, da die Bank zunehmend vom Zinsanstieg im Euroraum profitiert. Die Provisionserträge sowie die Kosten bewegten sich im Rahmen der Vorjahre.

Asset Situation and Asset Quality

Die Bilanz verlängert sich leicht um 3,9 Mrd. EUR (+0,7%). Die Forderungen an Kunden und Kreditinstitute stiegen stark um 29,3 Mrd. EUR, was im Wesentlichen auf die Liquiditätsunterstützung für Energieversorger im Rahmen des Ukraine-Krieges und der damit verbundenen Verknappung von Öl und Gas sowie auf die Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) zurückzuführen ist. Gegenläufig wirkte das Corona-Sonderprogramm. Gegenläufig wirkten auch Wertanpassungen aus dem Macro Hedge Accounting, die aufgrund des gestiegenen Zinsniveaus mit 25,9 Mrd. EUR zu Buche schlugen.

Mit einem Fördervolumen von 166,9 Mrd. EUR verzeichnete die KfW das stärkste Förderjahr ihrer Geschichte, was - wie eingangs beschrieben - im Wesentlichen auf großvolumige Zusagen zur Sicherung der Energieversorgung Deutschlands infolge des Ukraine-Konflikts zurückzuführen ist. Dazu gehörten Gasersatzbeschaffungen und deren Finanzierung sowie die Unterstützung bei Liquiditätsengpässen. Das Gesamtzusagevolumen zur Sicherung der Gasversorgung beträgt 54,2 Mrd. EUR, wovon 34,2 Mrd. EUR bis Ende 2022 ausgezahlt sind. Die bilanziell ausgewiesenen Forderungen aus Rückzahlungen bzw. Ablösungen durch den Bund beliefen sich zum Jahresende auf 22,4 Mrd. EUR. Die Bundesförderung für effiziente Gebäude (BEG) hatte mit 37,4 Mrd. EUR ebenfalls einen sehr hohen Anteil am inländischen Fördervolumen. Im Ausland betrug das Fördervolumen 30,7 Mrd. EUR.

Trotz des gestiegenen Fördervolumens hat sich die Qualität der Aktiva nicht wesentlich verschlechtert; die NPL-Quote blieb trotz des deutlich gestiegenen Fördervolumens nahezu unverändert. Auch die Risikovorsorge war vergleichsweise gering.

Das Fördervolumen lag in den ersten neun Monaten leicht über dem Niveau der Vorjahre, jedoch unter dem des Ausnahmejahres 2022. Insbesondere die Inlandsförderung verzeichnete einen deutlichen Rückgang, während die Export- und Projektfinanzierung dies etwas kompensieren konnte. Die Qualität der Aktiva ist weiterhin sehr gut, die Kreditrisikovorsorge leistete in den ersten drei Quartalen sogar einen positiven Beitrag zum Konzernergebnis, die Risikoposition des Kreditbuches bezeichnet die Bank als sehr gut.

Refinancing, Capital Quality and Liquidity

Die KfW refinanziert sich zu einem großen Teil über Schuldverschreibungen, die an den Kapitalmärkten platziert werden. Im Geschäftsjahr 2022 wurde ein Rekordvolumen von insgesamt 89,4 Mrd. EUR aufgenommen. Zur Finanzierung der Hilfen zur Sicherung der Energieversorgung wurden Mittel des Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF) in Höhe von 22,4 Mrd. EUR in Anspruch genommen. Das Eigenkapital erhöhte sich im Berichtsjahr um 2,4 Mrd. EUR. Neben 1,4 Mrd. EUR aus dem Jahresüberschuss trug das sonstige Ergebnis aufgrund der Entwicklung der Neubewertungsrücklage mit 1 Mrd. EUR zum Anstieg bei.

Die Eigenkapitalquote verbesserte sich damit auf 6,6% der Bilanzsumme. Die Kernkapitalquote und die Gesamtkapitalquote liegen mit 25% bzw. 25,2% auf sehr hohem Niveau.

Die Kapitalisierung verbesserte sich in Q3-23 weiter, die bilanzielle Eigenkapitalquote stieg auf 6,8%, die Gesamtkapitalquote auf 28,5%.

Aufgrund der Kapital- und Fremdkapitalstruktur der KfW und der Garantien des Bundes wird Preferred Senior Unsecured Debt des Konzerns im Vergleich zum Long-Term Issuer Rating nicht herabgestuft und erhält das Rating AAA.

Environmental, Social and Governance (ESG) Score Card

KfW hat zwei moderate und einen signifikanten ESG Rating Driver

- Corporate Governance ist als ein signifikanter Rating Driver identifiziert worden. Die Relevanz für das Credit Rating entsteht insbesondere durch die Auswirkung einer positiven Corporate Governance auf die ganze Bank. Die KfW setzt weltweit Standards mit ihrer Umsetzung dieses Faktors.

- Corporate Behaviour ist als ein bedingter Rating Driver identifiziert worden und fließt anteilig in das qualitative Credit Rating (Teilaspekt Corporate Behaviour und Rechtsrisiken) der Bank ein. Dieser Punkt wurde bei der KfW ebenfalls positiv bewertet.

- Green Financing / Promoting ist ebenfalls als ein bedingter Rating Driver identifiziert worden. Dieser Punkt wurde bei der KfW ebenfalls, aufgrund der Anzahl und des Volumens der "grünen" Emission, besonders positiv bewertet.

ESG
Bank Score

4,4 / 5

Score Guidance	
> 4,25	Outstanding
>3,5 - 4,25	Above-average
>2,5 - 3,5	Average
>1,75 - 2,5	Substandard
<= 1,75	Poor

Factor	Sub-Factor	Consideration	Relevance Scale 2022	Eval.
Environmental	1.1 Green Financing / Promoting	Der Sub-Faktor 'Green Financing/Promoting' hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als sehr positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	(+ +)
	1.2 Exposure to Environmental Factors	Der Sub-Faktor "Exposure to Environmental Factors" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	(+)
	1.3 Resource Efficiency	Der Sub-Faktor "Resource Efficiency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+)

Social	2.1 Human Capital	Der Sub-Faktor "Human Capital" hat eine geringe Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	2	(+)
	2.2 Social Responsibility	Der Sub-Faktor "Social Responsibility" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+)

Governance	3.1 Corporate Governance	Der Sub-Faktor "Corporate Governance" hat eine hohe Relevanz für das Credit Rating und wird als sehr positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	4	(+ +)
	3.2 Corporate Behaviour	Der Sub-Faktor "Corporate Behaviour" hat eine moderate Relevanz für das Credit Rating und wird als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	3	(+)
	3.3 Corporate Transparency	Der Sub-Faktor "Corporate Transparency" hat keine signifikante Relevanz für das Credit Rating, wird aber als positiv im Sinne der CRA ESG Kriterien gewertet.	1	(+)

ESG Relevance Scale		ESG Evaluation Guidance	
5	Highest Relevance	(+ +)	Strong positive
4	High Relevance	(+)	Positive
3	Moderate Relevance	()	Neutral
2	Low Relevance	(-)	Negative
1	No significant Relevance	(- -)	Strong negativ

The ESG Score is based on the Methodology "Environmental, Social and Governance Score of Banken (Version 1.0)" of Creditreform Rating AG, which is available on our homepage <https://creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html>. In addition, we refer to CRA's position paper "Considering the Impact of ESG Factors".

Outlook

Den Ausblick für das Long-Term Issuer Rating der KfW betrachtet Creditreform Rating als stabil.

Scenario Analysis

In einer Szenarioanalyse kann die Bank im "Best-Case-Szenario" ein Long-Term Issuer Rating von AAA und im "Worst-Case-Szenario" ein Long-Term Issuer Rating von AA+ erreichen. Das Rating der Klasse Preferred Senior Unsecured Debt würde sich auf der Grundlage unserer Rating-Methodik gleich verhalten.

Eine Herabstufung des Long-Term Issuer Ratings der KfW und der Klasse Preferred Senior Unsecured Debt würde nur bei einer Verschlechterung des Ratings der Bundesrepublik Deutschland eintreten.

Best-case scenario: AAA

Worst-case scenario: AA+

Please note:

The scenarios are based on information available at the time of the rating. Within the forecast horizon, circumstances may occur that could lead to a change of the rating out of the indicated range.

Appendix

Bank ratings KfW

The bank ratings are dependent on a host of quantitative and qualitative factors. An improvement in either sub-category may result in a higher rating score.

Long-Term Issuer / Outlook / Short-Term **AAA / L1 / stable**

Bank Capital and Debt Instruments Ratings KfW

The ratings for bank capital and debt instruments are inter alia dependent on subordination and relative size of the instrument class, based on the long-term issuer rating of the bank.

Preferred Senior Unsecured (PSU): **AAA**
 Non-Preferred Senior Unsecured (NPS): -
 Tier 2 (T2): -
 Additional Tier 1 (AT1): -

Rating History

Please consult our website www.creditreform-rating.de for additional information regarding the dates of publication.

Figure 1: Rating History

Bank Issuer Rating	Rating Date	Result
Initialrating	15.08.2018	AAA / stabil / L1
Rating Update	19.12.2019	AAA / stabil / L1
Monitoring	29.05.2020	AAA / UNW / L1
Rating Update	26.11.2020	AAA / stabil / L1
Rating Update	05.07.2021	AAA / UNW / L1
Rating Update	03.09.2021	AAA / stabil / L1
Rating Update	15.12.2022	AAA / stabil / L1
Rating Update	14.11.2023	AAA / stabil / L1
Bank Capital and Debt Instruments	Rating Date	Result
Senior Unsecured / T2 / AT1 (Initial)	15.08.2018	AAA / - / -
PSU / NPS / T2 / AT1	19.12.2019	AAA / - / - / -
PSU / NPS / T2 / AT1	29.05.2020	AAA / - / - / - (UNW)
PSU / NPS / T2 / AT1	26.11.2020	AAA / - / - / -
PSU / NPS / T2 / AT1	05.07.2021	AAA / - / - / - (UNW)
PSU / NPS / T2 / AT1	03.09.2021	AAA / - / - / -
PSU / NPS / T2 / AT1	15.12.2022	AAA / - / - / -
PSU / NPS / T2 / AT1	14.11.2023	AAA / - / - / -

Tables Group (if applicable)

Figure 2: Income statement¹ | Source: eValueRate / CRA

Income Statement (EUR m)	2022	%	2021	2020	2019
Income					
Net Interest Income	2,148	-10,0	2,386	2,547	2,347
Net Fee & Commission Income	617	-1,0	623	573	499
Net Insurance Income	-	-	-	-	-
Net Trading & Fair Value Income	213	-67,4	653	-413	-16
Equity Accounted Results	43	> +100	14	31	15
Dividends from Equity Instruments	-	-	-	-	-
Other Income	41	+20,6	34	26	71
Operating Income	3.062	-17,5	3.710	2.764	2.916
Expense					
Depreciation and Amortisation	117	-6,4	125	131	133
Personnel Expense	887	+5,3	842	770	749
Tech & Communications Expense	-	-	-	-	-
Marketing and Promotion Expense	-	-	-	-	-
Other Provisions	-	-	-	-	-
Other Expense	567	-3,4	587	481	471
Operating Expense	1.571	+1,1	1.554	1.382	1.353
Operating Profit & Impairment					
Operating Profit	1.491	-30,8	2.156	1.382	1.563
Cost of Risk / Impairment	125	< -100	-196	781	173
Net Income					
Non-Recurring Income	-	-	-	-	-
Non-Recurring Expense	-	-	-	-	-
Pre-tax Profit	1.366	-41,9	2.352	601	1.390
Income Tax Expense	1	-99,3	137	76	23
Discontinued Operations	-	-	-	-	-
Net Profit	1.365	-38,4	2.215	525	1.367
Attributable to minority interest (non-controlling interest)	-	-	-	-	-
Attributable to owners of the parent	-	-	-	-	-

Figure 3: Key earnings figures | Source: eValueRate / CRA and Pillar III

Income Ratios (%)	2022	%	2021	2020	2019
Cost Income Ratio (CIR)	51,31	+9,42	41,89	50,00	46,40
Cost Income Ratio ex. Trading (CIRex)	55,14	+4,31	50,83	43,50	46,15
Return on Assets (ROA)	0,25	-0,16	0,40	0,10	0,27
Return on Equity (ROE)	3,73	-2,74	6,48	1,65	4,36
Return on Assets before Taxes (ROAbT)	0,25	-0,18	0,43	0,11	0,27
Return on Equity before Taxes (ROEbT)	3,73	-3,14	6,88	1,89	4,43
Return on Risk-Weighted Assets (RORWA)	0,98	-0,66	1,64	0,42	0,99
Return on Risk-Weighted Assets before Taxes (RORWAbT)	0,98	-0,76	1,74	0,48	1,00
Net Financial Margin (NFM)	0,43	-0,13	0,55	0,39	0,46
Pre-Impairment Operating Profit / Assets	0,27	-0,12	0,39	0,25	0,31

Change in %-Points

¹ Data by our data provider eValueRate, which is standardized for analytical reasons. Thus, the used data and the resulting figures do not have necessary to match the presentation of the bank, which refers to this and all subsequent tables and figures.

Figure 4: Development of assets | Source: eValueRate / CRA

Assets (EUR m)	2022	%	2021	2020	2019
Cash and Balances with Central Banks	51.848	+22,2	42.439	44.178	28.195
Net Loans to Banks	308.708	+2,0	302.732	292.646	262.467
Net Loans to Customers	160.919	+16,9	137.600	136.695	125.138
Total Securities	44.778	-3,9	46.594	43.942	39.359
Total Derivative Assets	-14.372	< -100	18.468	25.536	27.129
Other Financial Assets	-	-	0	50	20.488
Financial Assets	551.881	+0,7	547.833	543.047	502.776
Equity Accounted Investments	642	+7,5	597	613	609
Other Investments	-	-	-	-	-
Insurance Assets	-	-	-	-	-
Non-current Assets & Discontinued Ops	64	-46,2	119	81	-
Tangible and Intangible Assets	1.029	-7,7	1.115	1.171	1.209
Tax Assets	240	+1,7	236	713	703
Total Other Assets	772	-2,5	792	759	725
Total Assets	554.628	+0,7	550.692	546.384	506.022

Figure 5: Development of asset quality | Source: eValueRate / CRA and Pillar III

Asset Ratios (%)	2022	%	2021	2020	2019
Net Loans to Customers / Assets	29,01	+4,03	24,99	25,02	24,73
Risk-weighted Assets ¹ / Assets	25,18	+0,64	24,54	22,74	0,00
NPL ² / Loans to Customers ³	3,32	+0,02	3,29	13,65	13,85
NPL ² / Risk-weighted Assets ¹	3,82	+0,47	3,35	15,02	12,49
Potential Problem Loans ⁴ / Loans to Customers ³	5,49	-12,52	18,00	18,00	3,76
Reserves ⁵ / NPL ²	34,71	-2,92	37,63	9,78	8,24
Cost of Risk / Loans to Customers ³	0,08	+0,22	-0,14	0,57	0,14
Cost of Risk / Risk-weighted Assets ¹	0,09	+0,23	-0,15	0,63	0,12
Cost of Risk / Total Assets	0,02	+0,06	-0,04	0,14	0,03

Change in %-Points

1 RWA: Pillar 3, EU CR1

2 NPL: Gross; Non-Performing Loans of the categories Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

3 Loans to Customers: Gross; Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

4 Potential Problem Loans: Stage 2; Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

5 Reserves: Impairment & Provisions and Collateral & Guarantees; Households, Non-Financial Corporations, Other Financial Corporations as per Pillar 3, EU CR1

Figure 6: Development of refinancing and capital adequacy | Source: eValueRate / CRA

Liabilities (EUR m)	2022	%	2021	2020	2019
Total Deposits from Banks	4.453	> +100	1.327	2.477	13.220
Total Deposits from Customers	299	+11,2	269	218	6.335
Total Debt	478.382	-2,1	488.443	469.645	441.666
Derivative Liabilities	14.519	> +100	6.400	13.709	9.205
Securities Sold, not yet Purchased	-	-	-	-	-
Other Financial Liabilities	17.164	+7,1	16.021	24.017	-
Total Financial Liabilities	514.817	+0,5	512.460	510.066	470.426
Insurance Liabilities	-	-	-	-	-
Non-current Liabilities & Discontinued Ops	-	-	-	-	-
Tax Liabilities	61	-9,0	67	449	358
Provisions	2.671	-25,3	3.576	3.544	3.335
Total Other Liabilities	501	+31,2	382	527	541
Total Liabilities	518.050	+0,3	516.485	514.586	474.660
Total Equity	36.578	+6,9	34.207	31.798	31.362
Total Liabilities and Equity	554.628	+0,7	550.692	546.384	506.022

Figure 7: Development of capital and liquidity ratios | Source: eValueRate / CRA and Pillar III

Capital Ratios and Liquidity (%)	2022	%	2021	2020	2019
Total Equity / Total Assets	6,60	+0,38	6,21	5,82	6,20
Leverage Ratio ¹	-	-	-	-	-
Common Equity Tier 1 Ratio (CET1) ²	25,00	+1,10	23,90	24,10	21,30
Tier 1 Ratio (CET1 + AT1) ²	25,00	+1,10	23,90	24,10	21,30
Total Capital Ratio (CET1 + AT1 + T2) ²	25,20	+1,30	23,90	24,30	21,30
CET1 Minimum Capital Requirements ¹	12,25	-0,25	12,50	13,00	13,50
Net Stable Funding Ratio (NSFR) ¹	-	-	-	-	-
Liquidity Coverage Ratio (LCR) ¹	-	-	-	-	-

Change in %-Points

¹ Pillar 3 EU KM1

² Regulatory Capital Ratios: Pillar 3 EU KM1

Regulatory

Creditreform Rating AG was neither commissioned by the rating object nor by any other third party for the rating. The analysis took place on a voluntary basis by Creditreform Rating AG and is to be described in the regulatory sense as an unsolicited rating. The following table clarifies the level of participation of the rated entity (rating object):

Unsolicited Credit Rating	
With Rated Entity or Related Third Party Participation	Yes
With Access to Internal Documents	No
With Access to Management	No

The rating is based on publicly available information and internal evaluation methods for the rated bank. The quantitative analysis is based mainly on the latest annual accounts, interim reports, other investor relations information of the bank, and calculated key figures by eValueRate / CRA.

The information and documents processed met the requirements of the rating system of Creditreform Rating AG as published on the website www.creditreform-rating.de. The rating was carried out on the basis of the following methodologies and [Rating Criteria and Definitions \(v1.3\)](#):

- [Bank ratings \(v3.2\)](#)
- [Rating of bank capital and unsecured debt instruments \(v2.1\)](#)
- [Government-Related Banks \(v2.1\)](#)
- [Environmental, Social and Governance Score for Banks \(v1.0\)](#)

The complete presentation of the rating methodologies used by Creditreform Rating AG and the basic document Rating Criteria and Definitions are published on our homepage:

<https://www.creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html>

On 14 November 2023, the rating was presented by the analysts to the rating committee and adopted in a resolution.

The rating result was communicated to Kreditanstalt für Wiederaufbau, and the preliminary rating report was made available to the bank. There was no change in the rating.

The rating is valid until withdrawal and is subject to monitoring from the rating date (see cover page). The rating will be comprehensively reviewed at least once every year. Within this period, the rating can be updated.

In 2011 Creditreform Rating AG was registered within the European Union according to EU Regulation 1060/2009 (CRA-Regulation). Based on the registration Creditreform Rating AG (CRA) is allowed to issue credit ratings within the EU and is bound to comply with the provisions of the CRA-Regulation.

Rating Endorsement Status: The rating of Kreditanstalt für Wiederaufbau (Group) was not endorsed by Creditreform Rating AG from a third country as defined in Article 4 (3) of the CRA-Regulation.

Conflict of Interests

No conflicts of interest were identified during the rating process that might influence the analyses and judgements of the rating analysts involved or any other natural person whose services are placed at the disposal or under the control of Creditreform Rating AG and who are directly involved in credit rating activities or approving credit ratings and rating outlooks.

Creditreform Rating AG ensures that the provision of ancillary services does not present conflicts of interest with its credit rating activities and discloses in the final ratings reports any ancillary services provided for the rated entity or any related third party. The following ancillary services were provided for the rated entity or for third parties associated with the rated entity:

- Credit Service ancillary service(s) for the rated entity or/and related third party.

For the complete list of provided rating and credit service ancillaries please refer to the Creditreform Rating AG's website: <https://www.creditreform-rating.de/en/about-us/regulatory-requirements.html#non-core-business-activities>.

Rules on the Presentation of Credit Ratings and Rating Outlooks

The approval of credit ratings and rating outlooks follows our internal policies and procedures. In line with our policy "Rating Committee," all credit ratings and rating outlooks are approved by a rating committee based on the principle of unanimity.

To prepare this credit rating, CRA has used following substantially material sources:

1. Aggregated data base by eValueRate
2. Annual Report and interim reports
3. Investors relations information and other publications
4. Website of the rated bank
5. Public and internal market analyses
6. Internet research

There are no other attributes and limitations of the credit rating or rating outlook other than displayed on the CRA website. Furthermore CRA considers satisfactory the quality and extent of information available on the rated entity. In regard to the rated entity Creditreform Rating AG regarded available historical data as sufficient.

Between the disclosure of the credit rating to the rated entity and the public disclosure no amendments were made to the credit rating.

The "Basic data" information card indicates the principal methodology or version of methodology that was used in determining the rating, with a reference to its comprehensive description.

In case where the credit rating is based on more than one methodology or where reference only to the principal methodology might cause investors to overlook other important aspects of the

credit rating, including any significant adjustments and deviations, Creditreform Rating AG explains this fact in the credit rating and indicates how the different methodologies or these other aspects are taken into account in the credit rating. This information is integrated in the credit rating report.

The meaning of each rating category, the definition of default or recovery and any appropriate risk warning, including a sensitivity analysis of the relevant key rating assumptions, such as mathematical or correlation assumptions, accompanied by worst-case scenario credit ratings as well as best-case scenario credit ratings are explained in mentioned methodologies and / or in the credit rating report.

The date at which the credit rating was released for distribution for the first time and when it was last updated including any rating outlooks is indicated clearly and prominently in the rating report or in the "Basic data" card as a "Rating action"; first release is indicated as "initial rating", other updates are indicated as an "update", "upgrade or downgrade", "not rated", "confirmed", "selective default" or "default".

In the case of a rating outlook, the time horizon is provided during which a change in the credit rating is expected. This information is available in the rating report or the „Basic data“ information card.

In accordance to Article 11 (2) EU-Regulation (EC) No 1060/2009 registered or certified credit rating agency shall make available in a central repository established by ESMA information on its historical performance data, including the ratings transition frequency, and information about credit ratings issued in the past and on their changes. Requested data are available at the ESMA website: <https://cerep.esma.europa.eu/cerep-web/statistics/defaults.xhtml>.

An explanatory statement of the meaning of Creditreform's default rates are available in the credit rating methodologies disclosed on the website.

Disclaimer

Any rating performed by Creditreform Rating AG is subject to the Creditreform Rating AG Code of Conduct which has been published on the web pages of Creditreform Rating AG. In this Code of Conduct, Creditreform Rating AG commits itself – systematically and with due diligence – to establish its independent and objective opinion as to the sustainability, risks and opportunities concerning the enterprise or the issue under review.

Future events are uncertain, and forecasts are necessarily based on assessments and assumptions. This rating is therefore no statement of fact, but an opinion. For this reason, Creditreform Rating AG cannot be held liable for the consequences of decisions made on the basis of any of their ratings. Neither should these ratings be construed as recommendations for investors, buyers or sellers. They should only be used by market participants (entrepreneurs, bankers, investors etc.) as one factor among others when arriving at corporate or investment decisions. Ratings are not meant to be used as substitutes for one's own research, inquiries and assessments.

We have assumed that the documents and information made available to us by the client are complete and accurate and that the copies provided to us represent the full and unchanged contents of the original documents. Creditreform Rating AG assumes no responsibility for the true and fair representation of the original information.

This report is protected by copyright. Any commercial use is prohibited without prior written permission from Creditreform Rating AG. Only the full report may be published in order to prevent distortion of the report's overall assessment. Excerpts may only be used with the express consent of Creditreform Rating AG. Publication of the report without the consent of Creditreform Rating AG is prohibited. Only ratings published on the Creditreform Rating AG web pages remain valid.

Creditreform Rating AG

Contact information

Creditreform Rating AG
Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Phone +49 (0) 2131 / 109-626
Fax +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

CEO: Dr. Michael Munsch

Chairman of the Board: Michael Bruns
HR Neuss B 10522