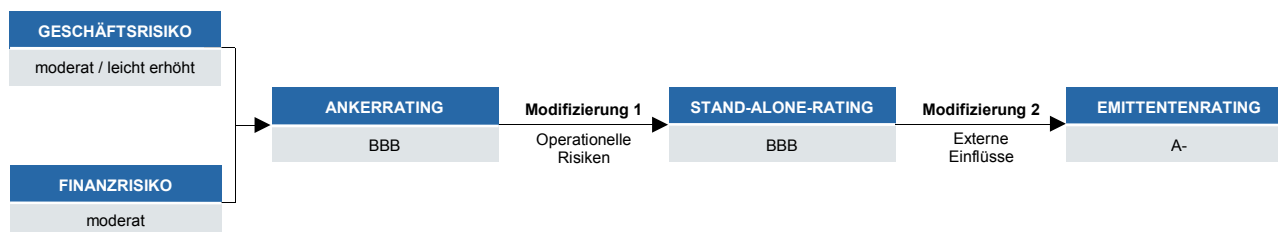


Emittentenrating

GEFA BANK GmbH		9. Juli 2020	A-
		Emittentenrating	
		Ausblick	negativ
Branche	Absatz- und Objektfinanzierungen in Deutschland	Bruttoerträge 2019	€ 510,6 Mio
		Mitarbeiter 2019	620



GESCHÄFTSRISIKO	moderat / leicht erhöht
<ul style="list-style-type: none"> Leicht erhöhtes Marktrisiko aufgrund überdurchschnittlicher Konjunktursensitivität, intensiven Wettbewerbs und struktureller Veränderungen Moderates strategisches Risiko durch führende Marktposition und hohe Objektkompetenz Hoher Anteil von Nutzfahrzeugfinanzierungen 	

OPERATIONELLE RISIKEN	± 0
<ul style="list-style-type: none"> Angemessene Handhabung operationeller Risiken Geringe operationelle Risiken verbleiben 	

FINANZRISIKO	moderat
<ul style="list-style-type: none"> Schwach befriedigende Ertragskraft, Ertragsbelastungen durch rezessives Marktumfeld Gute Kapitalstruktur und Risikotragfähigkeit Vergleichsweise hohe Granularität des Kreditportfolios Begrenzung von Verlustrisiken durch gut verwertbare Sachsicherheiten Gute finanzielle Flexibilität und guter Zugang zu Refinanzierungsmitteln 	

EXTERNE EINFLÜSSE	+ 2
<ul style="list-style-type: none"> Unterstützung durch Muttergesellschaft Société Générale S. A. sehr wahrscheinlich 	

Finanzkennzahlen	Ist 2017	Ist 2018	Ist 2019
Cost-Income-Ratio	60,8	65,0	70,4
Return on Equity	11,9	9,5	8,4
Return on Assets	1,3	1,1	0,9
Eigenkapitalquote	9,4	7,4	8,8
Gesamtkennziffer (SolV)	25,4	18,7	21,4
Kennzahl zur Risikotragfähigkeit	39,3	61,3	-
Min. Risikotragfähigkeit normativ	-	-	54,9
Risikotragfähigkeit ökonomisch	-	-	33,7
CoR / Avg. Funded Assets	0,01	-0,11	-0,15
LCR	171	165	178

Ratingbegründung

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität der GEFA-Gruppe weiterhin mit A-. Zukünftig kann sich das Rating aufgrund rezessiver Auswirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Investitionstätigkeit in den Zielmarktsegmenten sowie zunehmender Kreditrisiken abschwächen. Der Ausblick ist daher negativ.

Moderates bis leicht erhöhtes Geschäftsrisiko durch führende Marktposition in wettbewerbsintensivem, zyklischem Umfeld

Das **Geschäftsrisiko** der GEFA-Gruppe bewerten wir aufgrund ihrer guten Marktposition als einer der führenden Objekt- und Absatzfinanzierer in Deutschland sowie der hohen Branchen- und Objektkompetenz als **moderat bis leicht erhöht**. Chancen sehen wir mittel- bis langfristig durch eine Zunahme des Straßengüterverkehrs und den Ausbau von Vertriebspartnerschaften. Schwächen bestehen unseres Erachtens im hohen Anteil der Nutzfahrzeugfinanzierungen, die erhöhten zyklischen Schwankungen unterliegen können. Risiken sehen wir u. a. im intensiven Wettbewerb infolge des Niedrigzinsumfeldes, in einer Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sowie zunehmenden regulatorischen Anforderungen, insbesondere an Kapital- und Liquiditätsausstattung. Strukturelle Veränderungen durch neue Technologien und veränderte Kundenpräferenzen stellen nach unserer Einschätzung derzeit alle Banken vor große Herausforderungen. Durch Maßnahmen zur Weiterentwicklung von Organisation und Prozessen, z. B. die Schließung von Niederlassungen, die Nutzung von Shared Service Centern und den Ausbau digitaler Angebote hat GEFA nach unserer Einschätzung bisher angemessen auf diese Veränderungen reagiert.

Moderates Finanzrisiko durch gute Kapitalstruktur und Risikotragfähigkeit, rückläufige Ertragsentwicklung aufgrund rezessiver Konjunkturerwicklung

Das **Finanzrisiko** der GEFA-Gruppe bewerten wir aufgrund der guten Kapitalstruktur und Risikotragfähigkeit sowie der guten finanziellen Flexibilität als **moderat**. Als Stärken sehen wir die hohe Granularität des Kreditportfolios sowie die Besicherung der Kredite durch gut verwertbare Objekte an, die bei Ausfällen in der Regel eine hohe Recovery ermöglichen. Hinsichtlich der Kapitalstruktur und Risikotragfähigkeit werden alle regulatorischen Anforderungen in vollem Umfang erfüllt. Das zeigen u. a. die Risikotragfähigkeitskennzahlen des Internal Capital Adequacy Assessment Process (ICAAP), die per Ende Dezember 2019 im Basisszenario eine Auslastung von 33,7 % (ökonomische Perspektive) bzw. bis zu 54,9 % (schwächster Wert des dreijährigen Planungszeitraumes, normative Perspektive) der Risikodeckungsmasse zeigen. Finanzielle Flexibilität und Zugang der GEFA-Gruppe zu diversifizierten Refinanzierungsmitteln über das eigene Einlagengeschäft, die Muttergesellschaft Société Générale S. A. und andere Finanzierungsinstrumente bewerten wir als gut. Die Ertragskraft sehen wir als schwach befriedigend an. Infolge der weltweiten COVID-19-Pandemie gehen wir von einer kurz- bis mittelfristigen rezessiven Konjunkturerwicklung aus, die nach unserer Einschätzung das Neugeschäft und die Ertragsentwicklung belasten werden. Mittel- bis langfristig sehen wir Herausforderungen für die Ertragsentwicklung durch ein anhaltendes Niedrigzinsumfeld und eine hohe Wettbewerbsintensität.

Externe Unterstützung sehr wahrscheinlich

Für **operationelle Risiken** sind unserer Meinung nach **keine Anpassungen** erforderlich. Die Unterstützung GEFAs durch die Muttergesellschaft Société Générale S. A. halten wir für sehr wahrscheinlich, sodass wir das Emittentenrating gegenüber dem Stand-Alone-Rating aufgrund positiver externer Einflüsse weiterhin um **zwei Notches** auf A- anheben.

Upgrade / Downgrade Faktoren

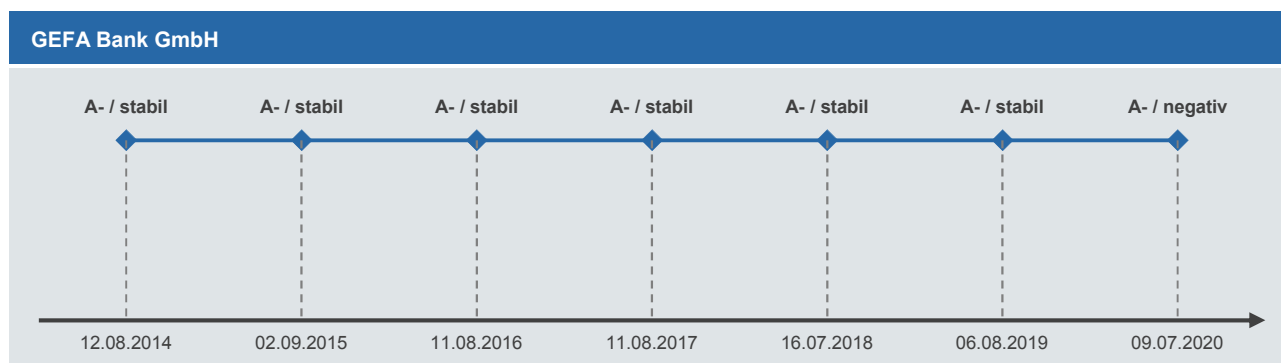
Faktoren, die zu einem Upgrade führen könnten

- Nachhaltige Erhöhung der Ergebnismargen
- Verbesserung der Kapitalstruktur und Risikotragfähigkeit
- Verbesserung der Bonität der Société Générale S. A.

Faktoren, die zu einem Downgrade führen könnten

- Verlust von wesentlichen Marktanteilen
- Nachhaltige Absenkung der Ergebnismargen
- Deutliche Verschlechterung der Kapitalstruktur und Risikotragfähigkeit
- Abschwächung der Bonität der Société Générale S. A.

Ratinghistorie



Unternehmen

Führende Position als Absatz- und Objektfinanzierer in Deutschland

Die GEFA Gruppe (GEFA) gehört zu den führenden Anbietern von Absatz- und Objektfinanzierungen in Deutschland und erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2019 mit 620 Mitarbeitern und einer Bilanzsumme von € 6,7 Mrd. Bruttoerträge von € 510,6 Mio. Die Tochtergesellschaft PEMA GmbH (2018: Umsatzerlöse € 226,5 Mio., an GEFA abgeführter Gewinn € 12,5 Mio.), die Nutzfahrzeuge vermietet und ergänzende Dienstleistungen erbringt, wurde im Rahmen der Fokussierung GEFAs auf das Kredit- und Leasinggeschäft im Dezember 2019 verkauft.

Finanzierung von Nutzfahrzeugen hat höchsten Geschäftsanteil

GEFA unterscheidet die Geschäftsfelder *Transport*, *Industriegüter* und *High-Tech*. Das Geschäftsfeld *Transport* (Anteil am Neugeschäft von 57,7 %) umfasst die Finanzierung von Nutzfahrzeugen, Landmaschinen und Omnibussen für Speditionen, Transportunternehmen und landwirtschaftliche Betriebe. Im Geschäftsfeld *Industriegüter* (Anteil am Neugeschäft von 29,1 %) sind die Finanzierungen von Bau- und Produktionsmaschinen sowie von Anlagen zur Energieerzeugung für das Baugewerbe, verarbeitende Gewerbe und Energieversorger gebündelt. Im Bereich *High-Tech* (Anteil am Neugeschäft von 13,2 %) werden Finanzierungen von EDV, Kommunikations- und Medizintechnik erbracht. GEFAs Kreditportfolio in Höhe von rund € 5,7 Mrd. verteilt sich auf mehr als 41.000 gewerbliche Kredit- bzw. Leasingnehmer. Die von GEFA vergebenen Finanzierungen sind durch die zugrundeliegenden Vermögensgegenstände besichert. Diese lassen sich in der Regel gut be- und verwerten und tragen bei Ausfällen mit hohen Verwertungserlösen zu einer Begrenzung von Verlusten bei.

Vertrieb über Außendienstmitarbeiter und Kooperationspartner an gewerbliche Endkunden

Der Vertrieb der Finanzdienstleistungen, die als komplementäres Angebot auch die Vermittlung von Kfz-, Maschinen- und EDV-Versicherungen umfassen, erfolgt im Flächenvertrieb in Deutschland über rund 140 Außendienstmitarbeiter. Ein Anteil von ca. 40 % des Neugeschäftes wird indirekt durch den Vertrieb von Finanzierungen über Hersteller und Händler (Vendorpartner), mit denen Vertriebskooperationen bestehen, erwirtschaftet. Die Betreuung der gewerblichen Endkunden und Vertriebspartner erfolgt vor Ort und aus den dezentralen Teleoffices der Außendienstmitarbeiter. Branchen- und Objekt-Know-how bündelt GEFA in elf zentralen Kompetenzzentren, die auch für die Betreuung von Großkunden und Kooperationspartnern verantwortlich sind. Alle sechs Niederlassungen in Deutschland wurden 2019 im Rahmen der Anpassung der Vertriebsorganisation an das veränderte Marktumfeld geschlossen. Zu den wichtigsten Wettbewerbern GEFAs gehören BNP Paribas, De Lage Landen und die Deutsche Leasing.

GEFA ist Teil der französischen Großbank Société Générale S. A.

GEFA wurde 1949 gegründet und ist seit 1959 auf gewerbliche Investitionskredite sowie seit 1968 auch auf Leasing spezialisiert. Im Jahr 2001 übernahm die französische Großbank Société Générale S. A. GEFA von der Deutsche Bank AG. Seit dem 23. Mai 2016 firmiert die GEFA Gesellschaft für Absatzfinanzierung als GEFA BANK GmbH, Wuppertal (im Folgenden auch GEFA). Innerhalb des Société Générale Konzerns gehört GEFA zum Unternehmensbereich *Société Générale Equipment Finance (SGEF)*. Deutschland gehört mit einem Neugeschäftsanteil von ca. 20 % neben Frankreich zu den wichtigsten SGEF Märkten und wird durch GEFA abgedeckt. Ratingobjekt ist die GEFA BANK GmbH, Wuppertal, mit ihren Tochtergesellschaften (GEFA-Gruppe).

Geschäftsführung der GEFA BANK GmbH

Der Geschäftsführung der GEFA BANK GmbH gehören Jochen Jehmlich (Sprecher der Geschäftsführung: Personal, Vertrieb Vendoren, Innovation, Strategie), Martin Dornseiffer (Vertrieb Direkt und Online, Marketing, Innovation, Einlagengeschäft, Vertragsverwaltung), Dr. Albrecht Haase (IT, Organisation, Rechnungswesen, Controlling und Treasury) und Frederik Linthout (Risiko- und Kreditmanagement, Compliance und Geldwäsche, Recht, Steuern und Revision) an. Herr Jehmlich ist außerdem CEO der Société Générale Equipment Finance (SGEF). Herr Dornseiffer übernimmt zusätzlich die Verantwortung für die Region Zentraleuropa (Tschechische Republik, Schweiz, Österreich und Ungarn) der SGEF.

Anlage 1: Durchführung

Hinweis

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 09. Juli 2020 dar. Maßgeblich für die Begründung der Ratingnotation ist der ausführliche Ratingbericht, der dem Unternehmen vorliegt und der von der Euler Hermes Rating GmbH nicht veröffentlicht wird.

Analysten

- Holger Ludewig, Direktor/Projektleiter
- Robin Rabe, Rating Analyst
- Nils Weinhold, Senior Rating Analyst

Kontakt:

Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200
info@eulerhermes-rating.com

Ratingkomitee

- Kai Gerdes, Direktor
- Jörg Walbaum, Senior Rating Analyst

Rating, Mitwirkung, Wesentliche Informationsquellen

- Dieses Rating wurde in Übereinstimmung mit der Verordnung über Ratingagenturen (CRA Regulation) erstellt.
 - Beauftragtes Rating
 - Unbeauftragtes Rating
 - Ohne Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten
 - Mit Mitwirkung der bewerteten Einheit oder verbundenen Dritten
 - Mit Zugang zu internen Dokumenten
 - Mit Zugang zum Management
- Vor der Veröffentlichung dieses Ratings hatte die bewertete Einheit die Möglichkeit, die wesentlichen Annahmen des Ratings, die im Ratingbericht dokumentiert wurden, zu prüfen. Nach Abschluss dieser Prüfung wurde das Rating vor der Veröffentlichung nicht angepasst.
- Wesentliche Informationsquellen:
 - Jahresabschlüsse der GEFA BANK GmbH und wesentlicher Tochtergesellschaften 2017, 2018, 2019
 - Aktuelle Risikoberichte
 - Auszüge aus dem internen Berichtswesen
 - Marktinformationen
 - Strategiedokumentation und Unternehmensplanung
 - Gespräche mit dem Management

Ratingmethodik und Definitionen

- Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016 (https://www.ehrq.de/seiten/Methodik_Emittentenrating_20171114.pdf)
- Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen vom Juli 2020 (https://www.ehrq.de/seiten/Principles_200701.pdf)
- Allgemeine Hinweise für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in unseren Unternehmensratings vom März 2020

https://www.ehrg.de/seiten/ESG_2020.pdf

Euler Hermes Rating GmbH

Stadthausbrücke 5
20355 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200

info@eulerhermes-rating.com
www.eulerhermes-rating.com

Anlage 2: Ratingkategorien*

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
D / SD	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapitalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) geratet.
PLUS (+) MINUS (-)	Ratingkategorien von AA bis CCC werden bei Bedarf mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

* Für weitere Erläuterungen und Definitionen zum Rating: Siehe Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen (https://www.ehrg.de/seiten/Principles_2020.pdf)

Anlage 3: Definition Finanzkennzahlen

Ertragskraft und Rentabilität

Cost-Income-Ratio (CIR)

Cost-Income-Ratio (CIR)
Zähler
Verwaltungsaufwand + Abschreibungen auf Anlagevermögen + sonstige betriebliche Aufwendungen (- sonstige betriebliche Erträge) + sonstige Steuern
Nenner
(Zinsüberschuss) (+ Leasingüberschuss) + Provisionsüberschuss (- Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen) (- Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Leasingvermögen)

Zinsspanne

Zinsspanne
Verzinsung der verzinslichen Aktiva (im Jahresdurchschnitt)
- Verzinsung der verzinslichen Passiva (im Jahresdurchschnitt)

Zinsmarge

Zinsmarge
Zähler
Zinsüberschuss
Nenner
Verzinsliche Aktiva (im Jahresdurchschnitt)

Renditen

Return on Equity (ROE)
Zähler
Ergebnis vor Steuern und Gewinnabführung
Nenner
Eigenkapital (im Jahresdurchschnitt)

Return on Assets (ROA)
Zähler
Ergebnis vor Steuern und Gewinnabführung + Zinsaufwand
Nenner
Gesamtkapital (im Jahresdurchschnitt)

Kapitalstruktur und Verschuldung

Verschuldung

Eigenkapitalquote
Zähler
bereinigtes Eigenkapital (= wirtschaftliches Eigenkapital)
Nenner
bereinigtes Gesamtkapital

Gesamtkennziffer (gemäß SolvV)
Zähler
Anrechenbare Eigenmittel
Nenner
12,5 x (Anrechnungsbeträge für Adressrisiko, operationelles Risiko und Marktrisikopositionen)

Risikotragfähigkeit

Kennzahl zur Risikotragfähigkeit
Zähler
Credit risk standard case (= Initial) + Interest rate risk VaR Ultimo + Liquidity risk + OpRisk buffer adjusted
Nenner
Capital adjusted to risk bearing capacity = 50 % of the total potential

Risikokosten / Tatsächlicher Verlust

Cost of risk
Net allocations specific
+ Loans directly written off
- Recoveries of Loans written off
+ Net allocation provision for risk of litigation
- Allocations for anticipated losses

Net losses
Usage specific provisions
+ Usage allocation for risk of litigation
+ Usage allocations for anticipated losses
+ Loans directly written off
- Recoveries of loans written off

Cost of risk / Average funded assets
Numerator
Cost of risk (Net allocations specific provision + Loans directly written off – Recoveries of Loans written of)
Denominator
Average funded assets

Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 01. Juni 2016 durch die GEFA BANK GmbH (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Managementgespräche fanden in Form einer Videokonferenz am 25. Juni 2020 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 9. Juli 2020 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 21. Juli 2020 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Auftraggeber übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen.

Das Rating ist eine Meinung der Euler Hermes Rating GmbH bezüglich der Kreditwürdigkeit bzw. Bonität einer bewerteten Einheit und stellt somit keine Tatsachenbehauptung dar. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht in Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren engagiert. Ihr Ratingbericht ist weder Verkaufsprospekt noch ein Substitut für Informationen, die von Unternehmen oder Emittenten für Investoren bezüglich des Kaufs von Wertpapieren oder zur Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Ratingobjekts aufzubereiten und darzulegen sind. Das Rating ist nicht als Empfehlung zur Teilnahme an bestimmten Fazilitäten zu verstehen. Jeder Empfänger der Informationen muss seine eigene unabhängige Analyse, Kreditbeurteilung und sonstige Prüfungen und Bewertungen durchführen, die zur abschließenden Entscheidung über eine Teilnahme an bestimmten Fazilitäten üblich und notwendig sind.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der bewerteten Einheit. Die bewertete Einheit hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle im Ratingbericht berücksichtigten Informationen in allen wesentlichen Gesichtspunkten richtig und vollständig sind, keine wesentlichen Aspekte verschwiegen wurden und soweit die Informationen zukunftsgerichtet sind, diese auf plausiblen, nachvollziehbaren und aktuellen Ausgangsdaten basieren und von der bewerteten Einheit mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter der bewerteten Einheit haben der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Die bewertete Einheit hat jedoch keine Garantie dafür übernommen, dass sich alle auf die Zukunft gerichteten Informationen, insbesondere die Projektionen, wie dargestellt realisieren. Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld wie auch unvorhersehbare Ereignisse können die zukunftsgerichteten Informationen und Projektionen entsprechend beeinträchtigen. Die Euler Hermes Rating GmbH haftet nicht für die Richtigkeit der von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen und übernimmt keinerlei Garantie dafür, dass die Informationen implizit oder explizit richtig, fristgerecht, vollständig oder marktgerecht sind, auch nicht, dass die Informationen irgendeinem bestimmten Zweck entsprechen.

Das Rating wird auf den Internetseiten der Euler Hermes Rating GmbH (www.eulerhermes-rating.com) oder an Abonnenten (z. B. auf einem Portal) veröffentlicht. Es schließt sich somit verpflichtend ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung der bewerteten Einheit und ihres Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter der bewerteten Einheit besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Euler Hermes Rating GmbH führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnotation, sodass die veröffentlichte Ratingnotation jederzeit aktuell ist. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Ratingbericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen übernimmt die Euler Hermes Rating GmbH keine Gewährleistung, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht verpflichtet, die von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen zu vervollständigen.

Die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in bestimmte(n) Jurisdiktionen könnten gesetzlich verboten sein. Dementsprechend empfiehlt die Euler Hermes Rating GmbH Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, sich über eventuell bestehende Verbote zu informieren und diese zu beachten. Die Euler Hermes Rating GmbH übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in irgendeine Jurisdiktion.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 21. Juli 2020