

Rating vom 09. September 2011

Unternehmensrating*

Zwölfmonatsprognose

A-

stabil

*siehe [Ratingnotationen](#)

Die GEFA Gesellschaft für Absatzfinanzierung mbH (GEFA), Wuppertal gehört zu den führenden Anbietern von Absatz- und Objektfinanzierungen in Deutschland. Neben dem Kreditgeschäft bietet GEFA über Tochtergesellschaften Leasing, die Vermietung von Nutzfahrzeugen, insbesondere von Lkws sowie ergänzende Dienstleistungen an. Die GEFA Gesellschaft für Absatzfinanzierung mbH erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2010 bei einer Bilanzsumme von € 5,9 Mrd. mit 651 Mitarbeitern Nettobankerträge von € 174,3 Mio. GEFA ist eine Tochtergesellschaft der französischen Großbank Société Générale S. A..

Wir bewerten die Bonität der GEFA Gesellschaft für Absatzfinanzierung mbH mit ihren Tochtergesellschaften zum gegenwärtigen Zeitpunkt mit A-. Das Unternehmen wird damit im Vergleich zur Gesamtwirtschaft als stark überdurchschnittlich beurteilt. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratingurteils.

Im Hinblick auf die Entwicklung der Ertragskraft und Rentabilität erhöhte sich das Neugeschäftsvolumen der GEFA im Geschäftsjahr 2010 um 4 %. Die Margen lagen insgesamt geringfügig unter dem Vorjahresniveau. Das Ergebnis stieg bei GEFA im Geschäftsjahr 2010 um € 63,3 Mio. auf € 110,3 Mio. Die Erträge aus Gewinnabführungen nahmen hierbei um € 28,6 Mio. auf € 60,4 Mio. zu. Von wesentlicher Bedeutung ist die Ergebnisabführung der GEFA-Leasing, die sich um € 27,2 Mio. auf € 58,5 Mio. erhöhte. Die analytisch bereinigte Cost-Income-Ratio (55,0 %) sowie der Return on Equity (14,3 %) und der Return on Assets (4,7 %) konnten deutlich verbessert werden. Insgesamt verfügt die GEFA-Gruppe (GEFA und ihre Tochtergesellschaften) unserer Auffassung nach über eine gute Ertragskraft.

Die bilanzielle Eigenkapitalquote der GEFA beträgt 13,0 %. Die Finanzierung erfolgt zu marktüblichen Konditionen weitgehend durch Darlehen der Société Générale. Die Gesamtkennziffer der GEFA, also das Verhältnis der Eigenmitteln zur risikogewichteten Aktiva (gem. SolvV mind. 8 %), erreicht Werte von etwa 25 %. Zu der vergleichsweise geringen Risikoposition tragen neben effektiven Risikomanagementprozessen insbesondere hohe Besicherungsquoten und das Know-how zur Bewertung spezifischer Anlagegüter in verschiedenen Nutzungsphasen bei. Szenarioanalysen zeigen, dass die Gruppe hinsichtlich der anrechenbaren Eigenmittel über eine hohe Widerstandsfähigkeit in Krisensituationen verfügt. Insgesamt verfügt die GEFA-Gruppe nach unserer Einschätzung über eine sehr gute Eigenkapitalausstattung und eine sehr gute Risikotragfähigkeit.

Die Liquiditätskennzahl (gem. LiqV mind. 1,0) zeigt bei GEFA einen relativ stabilen Verlauf und betrug zum 31. März 2011 1,69. Insgesamt verfügt GEFA über umfangreiche freie Kreditlinien und eine sehr gute Liquiditätsausstattung. Kapitalisierung und Liquiditätsausstattung der GEFA-Gruppe hängen unseres Erachtens von der Société Générale und ihrer Gesamtstrategie ab. Die Bewertung der Bonität des GEFA Teilkonzerns erfolgt daher auch vor dem Hintergrund der Bonität der Muttergesellschaft.

Hinsichtlich der Entwicklung des Marktumfeldes für herstellerunabhängige objektfinanzierende Banken, Leasinggesellschaften und Vermieter im Bereich Transport erwarten wir mittel- bis langfristig eine positive Entwicklung des Marktumfeldes. Wesentliche Treiber sind hierbei Ersatzinvestitionen, die durch den Investitionsstau während der Wirtschaftskrise notwendig geworden sind, eine steigende Nachfrage nach Transportleistungen und Agrarrohstoffen sowie erhöhte Anforderungen an Sicherheit, Kraftstoffeffizienz und Schadstoffemissionen. Im Markt für Industriegüter und High-Tech gehen wir von einer positiven Entwicklung des Marktumfeldes durch Ersatzinvestitionen aufgrund steigender Anforderungen im Umweltschutz, Kapazitätserweiterungen, den Ausbau im Bereich Erneuerbare Energien und Alternative Antriebe sowie die zunehmende Bedeutung von integrierten IT-Systemen aus.

Hinsichtlich ihrer strategischen Ausrichtung will sich die GEFA-Gruppe weiterhin auf die Finanzierung von Investitionsgütern konzentrieren und insbesondere im Geschäftsfeld *Transport* ergänzende Dienstleistung anbieten. Vertriebskooperationen mit Herstellern und Händlern sollen zukünftig ausgebaut werden. Darüber hinaus sollen Wachstumschancen im Geschäftsfeld *High-Tech* genutzt werden. Im Hinblick auf die Marktposition der GEFA-Gruppe, die Entwicklung des Marktumfeldes sowie die im Unternehmen vorhandenen Kompetenzen und Ressourcen halten wir die strategische Ausrichtung insgesamt für plausibel. Die strategische Zielsetzung, im Hinblick auf zunehmende Liquiditätsanforderungen und Refinanzierungskosten, Profitabilität vor Volumen zu stellen und damit ggf. auf Marktanteile zu verzichten, halten wir kurzfristig für nachvollziehbar. Langfristig müssen unseres Erachtens jedoch Marktanteile zur Aufrechterhaltung einer kritischen betrieblichen Masse und Marktpräsenz gesichert werden. Risiken für die Geschäftsentwicklung bestehen unseres Erachtens u. a. durch eine Abschwächung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, steigende Refinanzierungskosten, zunehmende Wettbewerbsintensität und mögliche Veränderungen der Gesamtstrategie der Société Générale S. A.

Lead-Analyst: Holger Ludewig, Senior Rating Analyst
Euler Hermes Rating GmbH
Gasstraße 18, Haus 2

22751 Hamburg