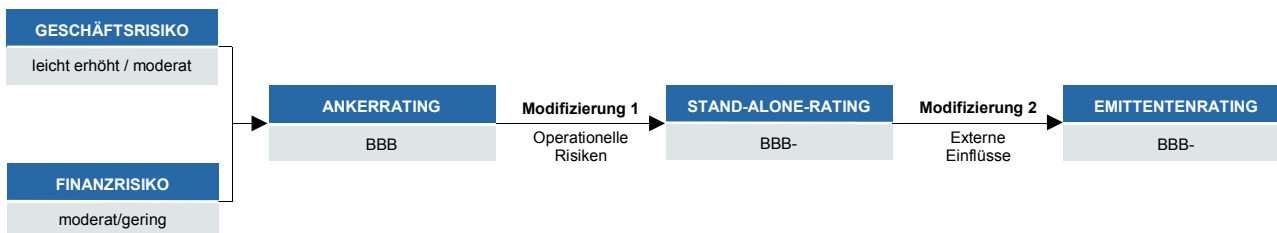


# Emittentenrating

<b>KGAL GmbH &amp; Co. KG</b>		4. August 2020	<b>BBB-</b>
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Kapitalverwaltung	Umsatz 2019	€ 73,6 Mio.
		Mitarbeiter 2019	364



<b>GESCHÄFTSRISIKO</b>	leicht erhöht / moderat
<ul style="list-style-type: none"> <li>Führende Marktposition als Investment- und Assetmanager für Sachwertanlagen</li> <li>Nachhaltige Erlöse aus langfristigen Verwaltungsverträgen</li> <li>Leicht erhöhte Abhängigkeiten von institutionellen Investoren und dem Investmentbereich Immobilien</li> <li>Zunehmender Wettbewerb um Anlageobjekte</li> <li>Zyklischer Einfluss durch das Zins- und Investitionsumfeld</li> </ul>	

<b>OPERATIONELLE RISIKEN</b>	- 1
<ul style="list-style-type: none"> <li>Eingeschränkte Aussagefähigkeit der Mittelfristplanung auf Gruppenebene</li> <li>Personenabhängigkeiten</li> </ul>	

<b>FINANZRISIKO</b>	moderat / gering
<ul style="list-style-type: none"> <li>Stabiler, hoher Erlössockel aus langfristigen Verwaltungsverträgen</li> <li>Kurz- bis mittelfristige Abschwächung der Ertragskraft, mittel- bis langfristig kann hohes Ertragsniveau und gute Entschuldungsfähigkeit wieder erreicht werden</li> <li>Sehr gute Kapitalstruktur</li> <li>Angemessene finanzielle Flexibilität</li> </ul>	

<b>EXTERNE EINFLÜSSE</b>	± 0
<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine ratingrelevanten externen Einflüsse</li> </ul>	

Finanzkennzahlen *	Ist 2017	Ist 2018	Ist 2019
EBITDA-Marge (%)	26,3	23,9	14,7
ROCE (%)	17,9	14,2	6,1
Eigenkapitalquote (%)	48,2	54,9	41,2
Verschuldungsgrad (%)	0,0	0,0	0,0
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	5,1	4,9	17,5
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	0,0	0,0	0,0
EBIT-Zinsdeckung	20,4	23,7	4,0
EBITDA-Zinsdeckung	23,8	27,9	5,4

\* bereinigt auf Basis der EHR Analysegrundsätze

# Ratingbegründung

**Euler Hermes Rating bewertet die Bonität der KGAL GmbH & Co. KG mit BBB-. Der Ausblick für das Rating ist stabil.**

**Leicht erhöhtes bis moderates Geschäftsrisiko durch nachhaltige Erlös-basis aus langfristigen Verwaltungsverträgen in Verbindung mit zyklischen Einflüssen**

Wir bewerten das Geschäftsrisiko der KGAL GmbH & Co. KG als leicht erhöht bis moderat. Hinsichtlich des Marktrisikos sehen wir zyklische Einflüsse durch Zinsniveau, Investitions-umfeld und verfügbare Anlagealternativen. Die Nachfrage nach Sachwertinvestitionen schätzen wir im Hinblick auf das vorherrschende Liquiditätsangebot als sehr hoch ein. Das Marktwachstum wird dagegen durch die eingeschränkte Objektverfügbarkeit begrenzt. Strukturelle Veränderungen in der Branche werden aus unserer Sicht von der Regulierung und Digitalisierung getrieben, die zu steigenden IT-Investitionen, höherem Kostendruck und stärkerer Internationalisierung führen. Vor diesem Hintergrund erwarten wir eine zunehmende Konsolidierung unter den Kapitalverwaltern und Zusammenschlüsse zu größeren Einheiten. Ausschlaggebend für das strategische Risiko der KGAL GmbH & Co. KG sind unseres Erachtens die führende Marktposition als Investment- und Assetmanager für Sachwertanlagen mit hoher Assetkompetenz in den Bereichen Immobilien, Flugzeuge und Energie-Infrastruktur. Mit einem Team von Privat-Equity-Spezialisten baut KGAL das Angebot von Investments in Transaktionen mit immobilien- und infrastrukturnahen Unternehmen als vierte Assetklasse für institutionelle Kunden aus. Mit dem Aufbau eines offenen Immobili-fonds für Privatanleger, der über Banken vertrieben wird, bietet KGAL seit 2019 auch wieder Anlagemöglichkeiten für Privatanleger an. Die Risiken aus der Abhängigkeit von der Kundengruppe der institutionellen Investoren sowie des Investmentbereichs Immobilien be-werten wir unverändert als leicht erhöht.

**Moderates bis geringes Finanzrisiko durch gute Kapitalstruktur und be-grenzte Investitionsrisiken**

Das Finanzrisiko bewerten wir als moderat bis gering. Die KGAL GmbH & Co. KG verfügt aus unserer Sicht über gute Kapitalstruktur- und Verschuldungskennzahlen sowie ein ho-hes, nachhaltiges Ertragspotential. Die wiederkehrenden Honorarerlöse aus mehrjährigen Verwaltungsverträgen konnten in den vergangenen Jahren erheblich gesteigert werden. In-vestitionen für die Erschließung neuer Geschäftsfelder und die internationale Expansion sowie die gelegentliche Übernahme einzelner Projekte auf eigene Rechnung, führen unregelmäßig zu Schwankungen der Ertrags- und Verschuldungskennzahlen. Infolge der CO-VID-19 Pandemie, die viele Fluggesellschaften durch den starken Einbruch des Flugauf-kommens in ihrer Existenz bedroht, zu einem verminderten Stromverbrauch für Energieer-zeuger sowie vereinzelt Mietstundungen oder -ausfällen im Immobilienbereich führt, ge-hen wir kurz- bis mittelfristig von einer Abschwächung der Ertragsentwicklung für KGAL aus. Diese wird unseres Erachtens aus verminderten Beteiligungserträgen und verminderten Wertansätzen aus indirekten Eigeninvestitionen im Flugzeugbereich sowie abnehmenden erfolgsabhängigen Verwaltungserlösen resultieren. Mittel- bis langfristig wird KGAL nach unserer Einschätzung wieder ein gutes Ertrags- und Kennzahlenniveau erreichen. Investi-tionsrisiken werden von KGAL unserer Meinung nach durch angemessenes Risikomanage-mentstrukturen und -prozesse sowie behördlich überwachte, regulatorische Vorgaben wirk-sam begrenzt. Vor dem Hintergrund der zur Verfügung stehenden liquiden Mittel, des Betriebsmittelrahmens sowie der im Jahr 2018 begebenen Anleihe bewerten wir die finan-zielle Flexibilität als angemessen.

**Herabstufung aufgrund leicht erhöhter operationel-ler Risiken**

Operationelle Risiken sehen wir hinsichtlich der eingeschränkt aussagefähigen Mittelfrist-planung und aufgrund von Personenabhängigkeiten. Zur Berücksichtigung dieser Risiken setzen wir das Ankerrating um einen Notch von BBB auf BBB- herab. Bewertungsrelevante externe Einflüsse liegen unseres Erachtens nicht vor. Wir nehmen somit keine weitere Mo-difikation vor.

## Upgrade / Downgrade Faktoren

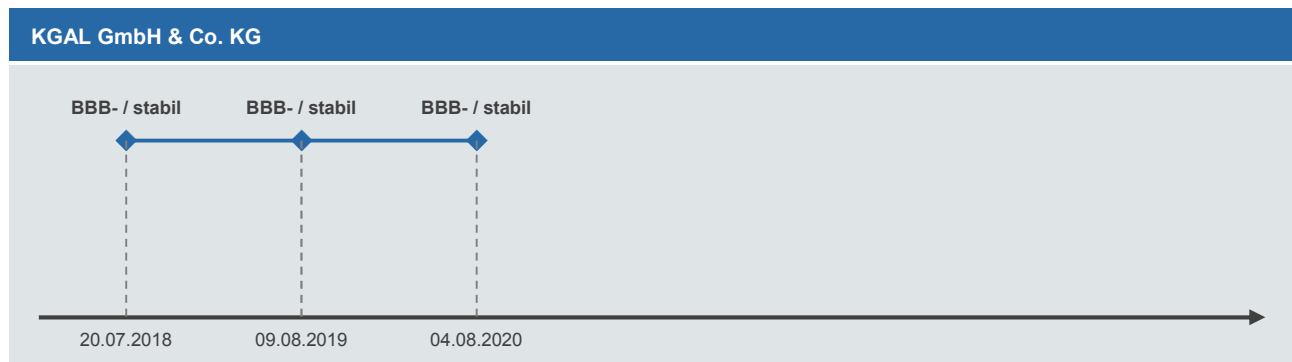
### **Faktoren, die zu einem Upgrade führen könnten**

- Wesentliche Verstärkung der Diversifizierung der Erlösquellen
- Verbesserung der Finanzkommunikation durch Erstellung einer aussagefähigen Mittelfristplanung und unterjährige Berichterstattung auf Gruppenebene

### **Faktoren, die zu einem Downgrade führen könnten**

- Nachhaltig rückläufige Entwicklung der Ergebnismargen, die eine Verschlechterung der Wettbewerbsposition reflektiert
- Anhaltende Verschlechterung der Kapitalstruktur und des Entschuldungspotenzials, Eigenkapitalquote < 30 %
- Abnehmende Entwicklung der Cashflow-Generierung und der finanziellen Flexibilität

## Ratinghistorie



# Unternehmen

## **Initiator und Verwalter von Sachwertfonds für institutionelle Investoren**

Ratingobjekt ist die KGAL GmbH & Co. KG, Grünwald, mit ihren Tochtergesellschaften (im Folgenden auch KGAL oder KGAL Gruppe). Das Leistungsspektrum der KGAL Gruppe umfasst alle wesentlichen Elemente eines Anbieters von Kapitalanlagefonds. Hierzu gehören insbesondere die Konzeption, der Vertrieb sowie das Management von Fonds und Sachwertanlagen in verschiedenen Assetbereichen. Für alle Assetbereiche wird als Dienstleistung das Portfolio- und Assetmanagement, Risikomanagement sowie die kaufmännische Verwaltung und Investorenbetreuung angeboten. Bei der Neukonzeption von Fonds konzentriert sich KGAL auf Immobilien, Flugzeugfinanzierungen sowie Energie-Infrastruktur-Projekte für Versicherungen, Pensionskassen und Versorgungswerke in Deutschland sowie im europäischen Ausland. Darüber hinaus bietet KGAL institutionellen Kunden seit 2019 Private-Equity-Investments in Transaktionen mit immobilien- und infrastrukturnahe Unternehmen an. Seit 2019 wird mit einem offenen Immobilienfonds auch wieder das Segment der Privatanleger angesprochen. Im Geschäftsjahr 2019 erwirtschaftete KGAL mit einem verwalteten Investitionsvolumen aller Objekt- und Beteiligungsgesellschaften von € 20,2 Mrd. und durchschnittlich 364 Mitarbeitern konsolidierte Erträge aus dem Dienstleistungs- und Provisionsgeschäft von € 73,6 Mio.

## **Überwachung durch BaFin auf Basis europäischer Regulierung**

Wesentliche Gesellschaften der KGAL Gruppe unterliegen als Kapitalverwaltungsgesellschaft oder Finanzdienstleistungsinstitut für Anlagevermittlung, Wertpapierdienstleistungen, Wertpapierhandel sowie Finanzierungsleasing der Überwachung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Zur für KGAL maßgebenden Regulierung gehören u. a. die Alternative Investment Fund Managers Directive (AIFMD), Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II), Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) sowie das Risikomanagement für Kapitalverwaltungsgesellschaften (KAMaRisk), das Kapitalanlagegesetz (KAGB), das Kreditwesen- (KWG) und Wertpapierhandelsgesetz (WpHG).

## **Seit 1968 als Anbieter von Immobilienanlagen etabliert**

Die KGAL Gruppe wurde 1968 in Hamburg gegründet und bot zunächst Anlagemöglichkeiten im Leasing- und Immobilienbereich an. Über Jahrzehnte initiierte und verwaltete KGAL geschlossene Publikumsfonds in unterschiedlichen Assetklassen. Seit 2013 fokussiert sich KGAL im Neugeschäft auf das Kundensegment der institutionellen Investoren. Im Immobilienbereich ist KGAL auf Immobilien in Deutschland und Österreich fokussiert und investierte 2019 € 388,0 Mio. (2018: € 605,5 Mio.) in Immobilienprojekte. Im Geschäft mit Flugzeugfinanzierungen ist KGAL seit 1979 aktiv, fokussiert sich auf die Finanzierung von Narrowbody-Flugzeugen für Airlines aus der ganzen Welt. 2019 tätigte KGAL in diesem Bereich aufgrund des schwierigen Marktumfelds keine Neuinvestitionen (2018: € 521,3 Mio.). Im Markt für Infrastruktur-Investments ist KGAL seit 2003 tätig, fokussiert sich auf Solar-, und Onshore-Windenergieanlagen sowie Wasserkraftwerke in Europa und investierte 2019 € 220,4 Mio. (2018: € 434,7 Mio.).

## **Gesellschafter der KGAL Gruppe**

Die Gesellschaftsanteile der KGAL Gruppe werden von der Cronos Investment GmbH (40,95 %), Vasshuset GmbH (40,95 %), KGAL Verwaltungs-GmbH (10,0 %), der Bayerischen Landesbank (3,4 %), Herrn Gert Waltenbauer (3,0 %) und der HASPA Finanzholding (1,7 %) gehalten.

## **Geschäftsführung**

Der Geschäftsführung der KGAL GmbH & Co. KG gehören Gert Waltenbauer als Chief Executive Officer, Dr. Klaus Wolf als Chief Investment Officer und Dr. Thomas Schröder als Chief Financial Officer an. Dem Verwaltungsrat gehören Dr. Peter von Borch (Vorsitzender), Francis Louvard (stellvertretender Vorsitzender) und Gregory Ingram an.

## Anlage 1: Durchführung

### Hinweis

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 4. August 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 und Projektleiter
- Robin Rabe, Rating Analyst

### Kontakt:

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

### Ratingkomitee

- Kai Gerdes, Direktor
- Dörte Mähmann, Direktorin

### 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:
  - Konzernabschlüsse (Prüfungsberichte) 2017, 2018, 2019
  - Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Finanzierungsübersicht, etc.)
  - Kreditvertrag vom 30. Juni 2015 sowie Änderungsvereinbarung vom 27. Oktober 2016 zwischen Raiffeisen Bank International AG und KGAL GmbH & Co. KG
  - Marktanalysen
  - Informationen zur Strategie und Unternehmensplanung
  - Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
  - 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](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](https://www.ehrq.de/seiten/Principles_200701.pdf))
- Allgemeine Hinweise für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in unseren Unternehmensratings vom März 2020 ([https://www.ehrq.de/seiten/ESG\\_2020.pdf](https://www.ehrq.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](mailto:info@eulerhermes-rating.com)  
[www.eulerhermes-rating.com](http://www.eulerhermes-rating.com)

## Anlage 2: Ratingkategorien\*

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
<b>AA</b>	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
<b>A</b>	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
<b>BBB</b>	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
<b>BB</b>	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>B</b>	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>CCC</b>	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
<b>C</b>	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHR eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
<b>D / SD</b>	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.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	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\\_200701.pdf](https://www.ehrg.de/seiten/Principles_200701.pdf))

## Anlage 3: Definition Finanzkennzahlen

### Ertragskraft

#### EBITDA-Marge

EBITDA-Marge
<b>Zähler</b>
EBITDA
<b>Nenner</b>
Gesamtleistung

#### Renditen

ROCE
<b>Zähler</b>
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
<b>Nenner</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

Gesamtkapitalrentabilität
<b>Zähler</b>
bereinigtes Betriebs- und Finanzergebnis + Zinsaufwand
<b>Nenner</b>
bereinigtes Gesamtkapital

#### Cashflow-Return on Investment

Cashflow-Return on Investment (Cashflow-ROI)
<b>Zähler</b>
EBITDA
<b>Nenner</b>
bereinigtes Gesamtkapital



## Kapitalstruktur

### Verschuldung

Eigenkapitalquote
<b>Zähler</b>
bereinigtes Eigenkapital (= wirtschaftliches Eigenkapital)
<b>Nenner</b>
bereinigtes Gesamtkapital

Verschuldungsgrad
<b>Zähler</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten
<b>Nenner</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

### Nettofinanzverbindlichkeiten

Nettofinanzverbindlichkeiten
Anleihen
+ Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten
+ Wechselverbindlichkeiten
+ sonstige verzinsliche Verbindlichkeiten
+ Leasingverbindlichkeiten (operating lease)
+ Anpassungen durch ABS/Factoring-Transaktionen
- liquide Mittel

### Entschuldungspotenzial

Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA
<b>Zähler</b>
Gesamtkapital - wirtschaftliches Eigenkapital (= Gesamtverbindlichkeiten)
<b>Nenner</b>
EBITDA

Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA
<b>Zähler</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten
<b>Nenner</b>
EBITDA

### Zinsdeckungen

EBIT-Zinsdeckung
<b>Zähler</b>
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
<b>Nenner</b>
Zinsaufwand

EBITDA-Zinsdeckung
<b>Zähler</b>
EBITDA
<b>Nenner</b>
Zinsaufwand

## Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 9. Juni 2018 durch die KGAL GmbH & Co. KG (Auftraggeberin sowie bewertete Einheit) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 6. Juli 2020 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 4. August 2020 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 25. August 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](http://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, 25. August 2020