

Emissionsrating für die
Anleihe 2018/2023 der

physible GmbH

4. August 2020



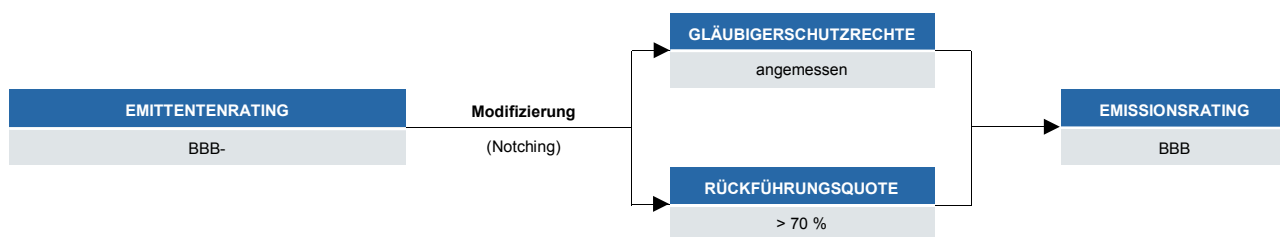
EULER HERMES
Rating

Inhalt

Emissionsrating		1
Ratingbegründung		2
Upgrade / Downgrade Faktoren		3
Ratinghistorie		3
Transaktionsstruktur		4
Emissionsbedingungen		5
Gläubigerschutzrechte		5
Verwertungsszenario		7
Notching		7
Anlagen		
Anlage 1	Durchführung	
Anlage 2	Ratingkategorien	

Emissionsrating

physibler GmbH 3,0 % Anleihe, 2018/2023 WKN: A2LQST / ISIN: DE000A2LQST9		4. August 2020	BBB
		Emissionsrating	
		Branche: Kapitalverwaltung	
		Emissionsvolumen	€ 30,0 Mio.
		Kupon	3,0 % p. a.



EMITTENTENRATING	BBB-
<ul style="list-style-type: none"> Rating der Garantin und Muttergesellschaft KGAL GmbH & Co. KG maßgebend für Emittentin physibler GmbH Leicht erhöhtes bis moderates Geschäftsrisiko der KGAL Gruppe Moderates bis geringes Finanzrisiko der KGAL Gruppe Leicht erhöhte operationelle Risiken der KGAL Gruppe 	

GLÄUBIGERSCHUTZRECHTE	angemessen
<ul style="list-style-type: none"> Gleichrangigkeit gegenüber allen zukünftigen nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin Begrenzung der Ausschüttungen der Emittentin Außerordentliche Kündigung durch die Gläubiger aus wichtigen Gründen Umfangreiche Transparenzverpflichtungen der Emittentin 	

ANLEIHESTATUS	
<ul style="list-style-type: none"> Nicht nachrangige, nicht besicherte Anleihe Platziertes Emissionsvolumen € 30,0 Mio. Aufnahme von weiterem Fremdkapital und Veräußerung von Anlagevermögen möglich Kreditlinie der Garantin durch Grundschulden besichert, Emittentin bisher ohne weitere Schuldtitel 	

RÜCKFÜHRUNGSQUOTE	+ 1
<ul style="list-style-type: none"> Erwartete Rückführungsquote > 70 % 	

ECKDATEN		
ISIN / WKN	DE000A2LQST9	A2LQST
Emissionsvolumen	€ 30,0 Mio.	
Festzins	3,0 % p.a.	halbjährliche Zahlungsweise ab 15.04.2019
Tilgung	endfällig	Rückzahlung zum Nennbetrag am 15.10.2023, vorzeitige Rückzahlung möglich
Laufzeit	5 Jahre	bis 15.10.2023, vorzeitige Kündigung durch Emittentin möglich
Sicherheiten	-	-
Finanzkennzahl	ISCR	mindestens 110%

Ratingbegründung

Euler Hermes Rating bewertet die Anleihe 2018/2023 der physible GmbH mit einem Emissionsvolumen von € 30,0 Mio. und einer Laufzeit bis 2023 auf Basis der Anleihebedingungen vom 7. September 2018 mit BBB. Ausgehend vom Emittentenrating der KGAL GmbH & Co. KG leiten wir das Emissionsrating aus den unserer Meinung nach angemessenen Gläubigerschutzrechten sowie der erwarteten Rückführungsquote von über 70 % für die Anleihegläubiger ab.

Verwendung der Mittel für Investitionen in Sachwerte, Beteiligungen und Darlehen

Die physible GmbH hat zum 15. Oktober 2018 eine Anleihe in Höhe von € 30,0 Mio. und einer Laufzeit bis längstens 15. Oktober 2023 begeben. Die eingeworbenen Mittel können den Anleihebedingungen zufolge verwendet werden, um in den Assetbereichen Immobilien, Infrastruktur/Erneuerbare Energien und Flugzeuge Vermögensgegenstände direkt oder indirekt zu erwerben oder sich an Fonds zu beteiligen, die von der KGAL Gruppe aufgelegt und/oder verwaltet werden. Die Emittentin kann darüber hinaus Beteiligungen an Unternehmen eingehen, die in diesen Assetbereichen tätig sind und Darlehen an Gesellschaften der KGAL Gruppe ausreichen, die mit diesen Darlehensmitteln solche Vermögensgegenstände oder Beteiligungen erwerben.

Rating der KGAL Gruppe als Basis des Emissionsratings maßgebend

Aufgrund der wirtschaftlichen und finanziellen Verflechtungen zwischen der KGAL Gruppe und der physible GmbH sowie der durch die KGAL GmbH & Co. KG erteilten Garantie für die Zahlungsverpflichtungen aus der Anleihe, betrachten wir das Emittentenrating der KGAL GmbH & Co. KG (BBB-, stabil) als maßgebend für das Emissionsrating.

Angemessene Gläubigerschutzrechte

Die Anleihebedingungen bieten nach unserer Einschätzung einen angemessenen Gläubigerschutz. Positiv bewerten wir hierbei u. a. den zugesicherten Gleichrang der Anleihe mit allen zukünftigen, nicht nachrangigen Schulden der Emittentin, die Begrenzung der Ausschüttungen der Emittentin, die freiwilligen Transparenzverpflichtungen sowie die Kündigungsrechte für Gläubiger aus wichtigen Gründen. Verbesserungspotenziale sehen wir für die Anleihebedingungen hinsichtlich einer Begrenzung der zukünftigen Fremdkapitalaufnahme, Verfügung über Vermögenswerte und Ausschüttungen sowie durch weitere Transparenzverpflichtungen für die KGAL Gruppe.

Erwartete Rückführungsquote > 70 %

Auf Basis einer Analyse der Vermögens- und Schuldenstruktur der KGAL Gruppe sowie der geplanten Verwendung der Anleiheerlöse erwarten wir im Szenario einer Zahlungsstörung von Emittentin und Garantin eine Rückführungsquote von über 70 % für die Anleihegläubiger.

Upgrade / Downgrade Faktoren

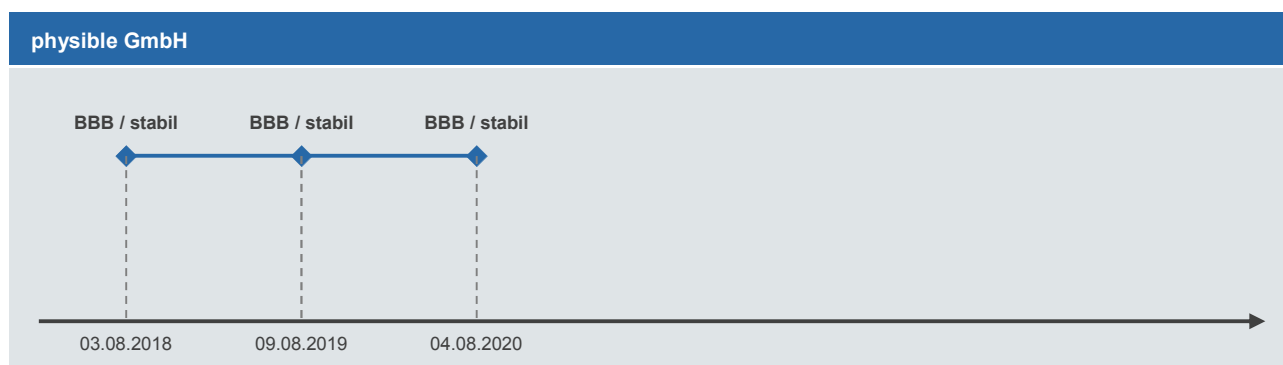
Faktoren, die zu einem Upgrade führen könnten

- Verbesserung des zugrunde liegenden Emittentenratings (um mindestens einen Notch)
- Erhöhung der erwarteten Rückführungsquote, z. B. durch zusätzliche erstrangige Sicherheiten

Faktoren, die zu einem Downgrade führen könnten

- Verschlechterung des zugrunde liegenden Emittentenratings (um mindestens einen Notch)
- Deutlicher Rückgang der erwarteten Rückführungsquote, z. B. durch wesentliche Erhöhung der Verschuldung oder Rückgang des Vermögens der Garantin

Ratinghistorie



Transaktionsstruktur

€ 30,0 Mio. Anleihe für Investitionen in Sachwerte, Beteiligungen und Darlehen

Die physible GmbH (Emittentin) hat zum 15. Oktober 2018 eine Anleihe in Höhe von € 30,0 Mio. und einer Laufzeit bis längstens 15. Oktober 2023 begeben. Die eingeworbenen Mittel können laut Anleihebedingungen verwendet werden, um in den Assetbereichen Immobilien, Infrastruktur/Erneuerbare Energien und Flugzeuge Vermögensgegenstände direkt oder indirekt, mittels Investitionen in Zweckgesellschaften, zu erwerben oder sich an Fonds zu beteiligen, die von der KGAL Gruppe aufgelegt und/oder verwaltet werden. Die Emittentin kann ferner Beteiligungen an Unternehmen eingehen, die in diesen Assetbereichen tätig sind und wird Darlehen an Gesellschaften der KGAL Gruppe ausreichen, die wiederum mit diesen Darlehensmitteln solche Vermögensgegenstände oder Beteiligungen erwerben.

physible GmbH ist eine 100-prozentige Tochter der KGAL GmbH & Co. KG

Die physible GmbH ist eine 100-prozentige Tochtergesellschaft der KGAL GmbH & Co. KG (KGAL). Darüber hinaus hält die KGAL GmbH & Co. KG weitere Beteiligungen an Management-, Dienstleistungs-, Zwischenholding- und sonstigen Gesellschaften innerhalb der 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. Im Geschäftsjahr 2019 erwirtschaftete KGAL, mit einem verwalteten Investitionsvolumen aller Objekt- und Beteiligungsgesellschaften von rund € 20,2 Mrd. und durchschnittlich 364 Mitarbeitern, konsolidierte Erträge aus dem Dienstleistungs- und Provisionsgeschäft von € 73,6 Mio. Die Bonität der KGAL Gruppe wird von Euler Hermes Rating mit BBB- bewertet. Der Ausblick für die zukünftige Entwicklung des Ratings ist stabil.

Garantie der KGAL GmbH & Co. KG

Zwischen der physible GmbH und der KGAL GmbH & Co. KG wurde mit Datum vom 17. Juli 2018 eine Garantieerklärung abgeschlossen, die die Emittentin in die Lage versetzen soll, ihre Verpflichtungen aus der Anleihe gegenüber den Anleihegläubigern zu erfüllen. Aus dieser Garantieerklärung kann die Garantin ausschließlich durch die Emittentin in Anspruch genommen werden. Die Garantin verpflichtet sich, sofern die Emittentin nicht über ausreichende liquide Mittel verfügt, die Emittentin finanziell in die Lage zu versetzen, ihren Verpflichtungen aus der Anleihe in Bezug auf die Zinszahlungen und die Rückzahlung der Teilschuldverschreibungen nachkommen zu können.

Bonus bei vorzeitiger Ablösung

Im Falle der vorzeitigen Kündigung durch die Emittentin setzt sich der Rückzahlungsbetrag aus dem Nennbetrag der gekündigten Teilschuldverschreibungen, der regelmäßigen Zinsen von 3 % p. a. sowie eines zusätzlichen „Kündigungsbonus“ zusammen. Die Höhe des Kündigungsbonus beläuft sich bei einer Kündigung zum 15.10.2021 oder 15.10.2022 auf 1,5 % bzw. 0,75 % des Nennbetrages der gekündigten Teilschuldverschreibungen.

Emissionsbedingungen

Gläubigerschutzrechte

Anleihebedingungen vom 7. September 2018

Die Emissions- bzw. Anleihebedingungen bewerten wir auf Grundlage des Wertpapierprospektes vom 7. September 2018. Im Folgenden werden die wesentlichen Gläubigerschutzrechte aus der zugrunde liegenden Anleiheemission zusammenfassend wiedergegeben.

Rangigkeit der Anleihe und weitere Fremdkapitalauf- nahme durch die Emittentin

Die Teilschuldverschreibungen begründen unbedingte, nicht nachrangige und nicht besicherte Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander gleichrangig sind und mindestens im gleichen Rang mit allen anderen gegenwärtigen und zukünftigen, nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin stehen, ausgenommen solche Verbindlichkeiten, denen auf Grund zwingender gesetzlicher Vorschriften Vorrang zukommt. Die Emittentin kann jederzeit weitere Schuldverschreibungen begeben. Hierbei verpflichtet sie sich keine Grundpfandrechte, Pfandrechte oder sonstige dingliche Sicherungsrechte in Bezug auf ihr gesamtes Vermögen oder Teile davon als Sicherheit für gegenwärtige oder zukünftige Kapitalmarktverbindlichkeiten und auch keine Garantie oder Freistellung bezüglich einer Kapitalmarktverbindlichkeit zu gewähren. („Negativerklärung“). Durch diese Regelung wird unseres Erachtens gewährleistet, dass der Rang der Anleihe auf der Ebene der Emittentin zukünftig erhalten bleibt.

Einhaltung einer Zins- deckungsrelation

Die Garantin sichert für die Laufzeit der Anleihe die Einhaltung einer Interest Service Cover Ratio (ISCR) von mindestens 110 % zu. Unseres Erachtens ist die Verpflichtung zur Einhaltung dieser Kennzahl zwar nur eingeschränkt zur Begrenzung der Aufnahme weiterer Schulden geeignet, jedoch berechtigt die Unterschreitung der Kennzahl die Gläubiger zur außerordentlichen Kündigung. Damit wäre nach unserer Einschätzung im Falle einer erheblichen wirtschaftlichen Verschlechterung ggf. eine relativ frühzeitige Kündigung und Verwertung von Vermögensgegenständen möglich.

Indirekte Begrenzung der Fremdkapitalaufnahme durch die Gruppe

Bezüglich der Garantin sehen die Anleihebedingungen keine Regelungen zur Sicherung der Rangigkeit der Verpflichtungen aus der Garantie oder der Vermögens- und Verschuldungsrelationen der KGAL Gruppe vor. Die Aufnahme weiteren Fremdkapitals durch die KGAL Gruppe wird durch die Regelungen eines Kreditvertrages zwischen der KGAL GmbH & Co. KG und der Raiffeisen Bank International AG (RBI), der derzeit noch bis Ende 2020 läuft, begrenzt. Demzufolge soll der Anteil des zinstragenden Fremdkapitals unterhalb von 65 % des Eigenkapitals gehalten werden. Die Stellung von Sicherheiten, die Übernahme von Haftungen sowie die Belastung oder Veräußerung von Vermögen in Höhe von kumuliert mehr als € 10 Mio. über die Vertragslaufzeit sind ausgeschlossen bzw. erfordern eine schriftliche Zustimmung der Bank. Für die abgegebene Garantie der KGAL GmbH & Co. KG bezüglich der Verpflichtungen aus der Anleihe hat die RBI ihre Zustimmung erteilt. Durch die Regelungen des Kreditvertrages wird die Vermögens- und Schuldenstruktur der Gruppe, von der die erwartete Rückführungsquote im Wesentlichen abhängt, unserer Auffassung nach nicht nachhaltig abgesichert. Eine zukünftige Erhöhung des Fremdkapitals könnte die Rückführungsquote für die Anleihegläubiger vermindern. Hierbei hängt die Rückführungsquote aufgrund unterschiedlicher Bewertungsfaktoren auch von der Mittelverwendung und Veränderungen der Vermögensstruktur ab. Verbesserungspotenzial für die Gläubigerschutzrechte sehen wir daher in einer Begrenzung der zukünftigen Fremdkapitalaufnahme, Verfügung über Vermögenswerte und Ausschüttungen durch die Verpflichtung zur Einhaltung definierter Verschuldungskennzahlen der KGAL Gruppe.

Transparenzverpflichtungen der Emittentin

Die Emittentin geht vor dem Hintergrund der Notierung im „m:access“ Segment der Börse München folgende Transparenzverpflichtungen ein:

- Veröffentlichung eines jährlichen Ratings, welches durch ein laufendes unterjähriges Monitoring stets aktuell gehalten wird
- Veröffentlichung wichtiger Unternehmensnachrichten
- Veröffentlichung der Kernaussagen des geprüften Jahresabschlusses
- Veröffentlichung eines Unternehmenskalenders
- jährliche Teilnahme an einer von der Börse München ausgerichteten Analystenkonferenz
- Beibehaltung eines sogenannten „Emissionsexperten“ über die gesamte Laufzeit

Verbesserungspotenzial sehen wir hinsichtlich weiterer Transparenzverpflichtungen der KGAL Gruppe.

Kündigungsrechte der Gläubiger

In folgenden Fällen bestehen Kündigungsrechte durch die Gläubiger der Anleihe:

- Kontrollwechsel
- Zahlungsverzug von mehr als 30 Tagen
- Zahlungsunfähigkeit der Emittentin
- Insolvenz, u. ä. der Emittentin oder der Garantin
- Erlöschen oder Nicht-Erfüllung der Garantie durch die Garantin
- Wesentliche Verletzungen der Pflichten der Emittentin aus den Anleihebedingungen
- Ausschüttungen der Emittentin an Gesellschafter innerhalb der ersten drei Jahre oder > 25 % in den Folgejahren
- Nichteinhaltung der ISCR (Interest Service Cover Ratio) < 110 %

Emissionsbedingungen

Die Anleihebedingungen bieten nach unserer Einschätzung angemessenen Gläubigerschutz. Positiv bewerten wir hierbei u. a. den zugesicherten Gleichrang der Anleihe mit allen zukünftigen Schulden der Emittentin, die Begrenzung der Ausschüttungen der Emittentin, die freiwilligen Transparenzverpflichtungen sowie die Kündigungsrechte für Gläubiger aus wichtigen Gründen. Verbesserungspotenziale sehen wir für die Anleihebedingungen hinsichtlich einer Begrenzung der zukünftigen Fremdkapitalaufnahme, Verfügung über Vermögenswerte und Ausschüttungen sowie durch Transparenzverpflichtungen für die KGAL Gruppe.

Verwertungsszenario

Rückführungsquote auf Basis der Vermögens- und Schuldenstruktur der KGAL Gruppe

Wir betrachten die physible GmbH aufgrund der bestehenden wirtschaftlichen und finanziellen Verflechtungen, der Garantie durch die KGAL GmbH & Co. KG sowie der geplanten Mittelverwendung als Emissionsvehikel der KGAL Gruppe. Das Emissionsrating der Anleihe basiert daher auf dem Rating der KGAL Gruppe. Im Szenario einer drohenden Zahlungsstörung der Emittentin würde die KGAL Gruppe Maßnahmen zu deren Abwendung ergreifen. Hierzu hat sich die Gruppe mit der Garantie gegenüber der physible GmbH verpflichtet.

In einem Szenario, in dem die KGAL GmbH & Co. KG die Garantie nicht mehr erfüllen könnte, wäre die Vermögens- und Schuldenstruktur der KGAL Gruppe für die Ermittlung einer Rückführungsquote ausschlaggebend. Derzeit verfügt die KGAL GmbH & Co. KG unserer Meinung nach über eine gute Kapitalstruktur. Durch Grundschulden besicherte und damit effektiv vorrangige Verbindlichkeiten bestehen gegenwärtig aus einer Kreditlinie in Höhe von € 30,0 Mio. gegenüber der Raiffeisen Bank International AG (RBI). Im Zusammenhang mit der geplanten Errichtung eines neuen Bürogebäudes in Grünwald soll ein Darlehen in Höhe von bis zu € 25 Mio. aufgenommen werden. Für das Rückführungsszenario unterstellen wir, dass die Kreditlinie in voller Höhe gezogen wurde. Vermögenswerte der KGAL Gruppe berücksichtigen wir für die Analyse mit konservativen Wertabschlägen. Auf dieser Basis würde unserer Meinung nach eine Rückführungsquote von über 70 % erreicht.

Rückführung

Im Szenario einer Zahlungsstörung von Emittentin und Garantin erwarten wir eine Rückführungsquote von > 70 %.

Notching

Emittentenrating:
BBB- Notching: +1
Emissionsrating: BBB

Die unserer Meinung nach angemessenen Gläubigerschutzrechte führen in Verbindung mit der erwarteten Rückführungsquote von über 70 % zu einer Anhebung des Emissionsratings gegenüber dem Emittentenrating um einen Notch auf BBB.

Anlage 1: Durchführung

Analysten

- Holger Ludewig, Direktor (Lead Analyst)
- Robin Rabe, Rating Analyst

Kontakt:

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

Ratingkomitee

- Kai Gerdes, Direktor
- Dörte Mählmann, 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:
 - Wertpapierprospekt mit Anleihebedingungen vom 7. September 2018
 - Ratingbericht KGAL GmbH & Co. KG vom 04. August 2020
 - Kreditvertrag vom 30. Juni 2015 sowie Änderungsvereinbarung vom 27. Oktober 2016 zwischen Raiffeisen Bank International AG und KGAL GmbH & Co. KG

Ratingmethodik und Definitionen

- Emissionsrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Dezember 2014
(https://www.ehrq.de/seiten/Methodik_Emissionsrating_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.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
www.eulerhermes-rating.com

Anlage 2: Ratingkategorien*

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG 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_200701.pdf)

Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings der Emission (bewertete Einheit) wurde am 09. Juni 2018 durch die KGAL GmbH & Co. KG (Auftraggeberin und Emittentin) erteilt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 4. August 2020 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 des Emittenten. Der Emittent 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 dem Emittenten mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter des Emittenten haben der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Der Emittent 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 Emission, des Emittenten und seines Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter des Emittenten 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