ScopeHamburg

Emittentenrating

SAF HOLLAND SE		22. April 2022	BBB-
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Fahrzeugzulieferindustrie/ Zulieferunternehmen für die Nutzfahrzeugindustrie, insbesondere Komponenten für Trucks und Trailer	Umsatz 2021	€ 1.246,6 Mio.
		Mitarbeiter 2021	3.541

GESCHÄFTSRISIKO	FINANZRISIKO	ANKERRATING	Modifizierung 1	STAND-ALONE-RATING	Modifizierung 2	EMITTENTENRATING
leicht erhöht	moderat	BBB-	Operationelle Risiken	BBB-	Externe Einflüsse	BBB-

GESCHÄFTSRISIKO	leicht erhöht

- führende Marktposition in den Kernsegmenten-/ regionen
- strategische Vorteile durch globales Servicenetzwerk
- moderate Diversifizierung
- hohe Wettbewerbsintensität sowie erhöhte Sektorvolatilität

OPERATIONELLE RISIKEN	± 0

- insgesamt der Notation entsprechende Handhabung der operationellen Risiken

FINANZRISIKO	moderat

- solide Liquiditäts- und Finanzierungsbasis
- befriedigende Ertragskraft
- gute Entschuldungs- und Zinsdeckungsrelationen
- strukturell steigende Cashflows aus dem margenstärkeren und konjunkturresistenteren Ersatzteilgeschäft

EXTERNE EINFLÜSSE	± 0

- keine ratingrelevanten externen Einflüsse

Finanzkennzahlen*	Ist 2016	Ist 2017	Ist 2018	Ist 2019	Ist 2020	Ist 2021
EBITDA-Marge (%)	10,1	9,5	8,2	7,8	9,0	9.8
ROCE (%)	22,4	22,4	15,5	11,8	11,7	14.8
Eigenkapitalquote (%)	27,3	27,3	29,9	28,5	28,9	33.5
Verschuldungsgrad (%)	31,6	32,6	46,3	52,8	38,6	33.2
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	6,4	6,2	5,9	6,4	6,8	5.1
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	1,1	1,1	2,2	2,8	1,7	1.3
EBIT-Zinsdeckung	7,0	6,4	8,3	8,7	6,0	8.5
EBITDA-Zinsdeckung	9,0	8,3	11,5	13,8	11,4	15.0

* bereinigt auf Basis der Scope Hamburg Analysegrundsätze

© Scope Hamburg GmbH 2022

Ratingbegründung

Die Scope Hamburg GmbH (nachfolgend Scope Hamburg) senkt das Rating der SAF HOLLAND SE um einen Notch auf BBB-. Hintergrund sind die zuletzt deutlich gestiegenen markt- und geopolitischen Risiken, welche sich aus Sicht von Scope Hamburg kurz- bis mittelfristig materialisieren und die Profitabilität und finanzielle Entwicklung von SAF HOLLAND beeinflussen werden. Der Ausblick ist stabil. Stabilisierende Faktoren sind die adäquate Liquidität sowie die solide Finanzierungsbasis.

Leicht erhöhtes Geschäftsrisiko durch Abhängigkeit von zyklischer Nutzfahrzeugbranche bei begrenztem Diversifikationsprofil

SAF HOLLAND SE (SAF HOLLAND) verfügt nach unserer Einschätzung über ein insgesamt leicht erhöhtes Geschäftsrisiko. Das Geschäftsmodell unterliegt erhöhten konjunkturellen Risiken, welche durch die nachgelagerten Folgen der COVID-19-Pandemie und insbesondere durch die kurz- bis mittelfristigen Auswirkungen des Russland-Ukraine-Konflikts nochmals deutlich verstärkt wurden. Hierbei sehen wir SAF HOLLAND überwiegend von den indirekten Folgen betroffen, was sich derzeit u.a. in der Kosteninflation bzw. den stark gestiegenen Rohstoff-, Energie- und Logistikpreisen ausprägt. Kurz- bis mittelfristig sehen wir zudem erhöhte Risiken, dass sich weitere handelspolitische Auswirkungen ausdehnen (u.a. zwischen China und den USA) und stufen das mittelfristige Marktrisiko etwas defensiver ein. Positiv bewerten wir die prinzipiellen Wachstumspotenziale die sich aus der Zunahme des (weltweiten) Transportvolumens und anhaltende Verschiebungstendenzen zum E-Commerce ergeben. Zudem sollte SAF HOLLAND perspektivisch von den sich ändernden regulatorischen Anforderungen für LKWs und Trailer im Hinblick auf den Klimawandel und der Sicherheit profitieren. SAF HOLLAND verfügt in ihren Kernmärkten-/ und segmenten (Europa und Nord Amerika) über überwiegend führende Marktpositionen, was wir positiv bewerten. Stärken sehen wir zudem in dem globalen Produktions- und Servicenetzwerk, was Markteintrittsbarrieren erhöht und direkte Schnittstellen zu Kunden bietet. Das Produktportfolio wird stetig an den Strukturwandel angepasst. Zusammenfassend bewerten wir das strategische Risiko trotz begrenzter produkt- und regionaler Diversifikation als moderat.

Moderates Finanzrisiko durch stabile Ertragskraft und gute finanzielle Flexibilität

Im Zuge der zuletzt deutlich gestiegenen marktseitigen Herausforderungen und aufwandseitigen Auswirkungen erwarten wir kurz- bis mittelfristig eine moderatere Entwicklung der Profitabilität und des Finanzrisikos von SAF HOLLAND. Stabilisierend auf die Einstufung auf Investmentgrad-Niveau bewerten wir die solide Liquiditäts- und Finanzierungsbasis. Positiv sehen wir in diesem Zusammenhang die strukturell wachsende, konjunkturstabilere und margenstärkere Cashflow Basis aus dem Ersatzteilgeschäft. Nachdem die Geschäftsentwicklung von SAF HOLLAND bereits 2020 und 2021 durch direkte bzw. indirekte COVID-19-Pandemie-Effekte beeinflusst war, erwarten wir kurz- bis mittelfristig negative konjunkturelle und kostenseitige Einflüsse in Folge des Russland-Ukraine-Konflikts. Nachgelagert erwarten wir mittelfristig eine insgesamt moderatere Entwicklung des Umsatzes, der Ertragskraft und des Cashflows. Positiv sehen wir die komfortable Liquiditätssituation und die solide Finanzierungsbasis. Des Weiteren verfügt das Unternehmen über ein gutes Entschuldungspotenzial sowie gute Zinsdeckungsrelationen, welche sich stabilisierend auf die Ratingnotation auswirken.

Keine Modifikationen des Anker-Ratings

SAF HOLLAND verfügt nach unserer Auffassung über angemessene Strukturen, Prozesse und Systeme, um die strategischen Ziele umzusetzen. Nach unserer Einschätzung werden die operationellen Risiken adäquat gehandhabt und stehen im Einklang mit dem Ankerrating. Ratingrelevante externe Faktoren liegen nicht vor. Es wurden keine Modifizierungen des Anker-Ratings vorgenommen.

© Scope Hamburg GmbH 2022

Upgrade / Downgrade Faktoren

Faktoren, die zu einem Upgrade führen könnten

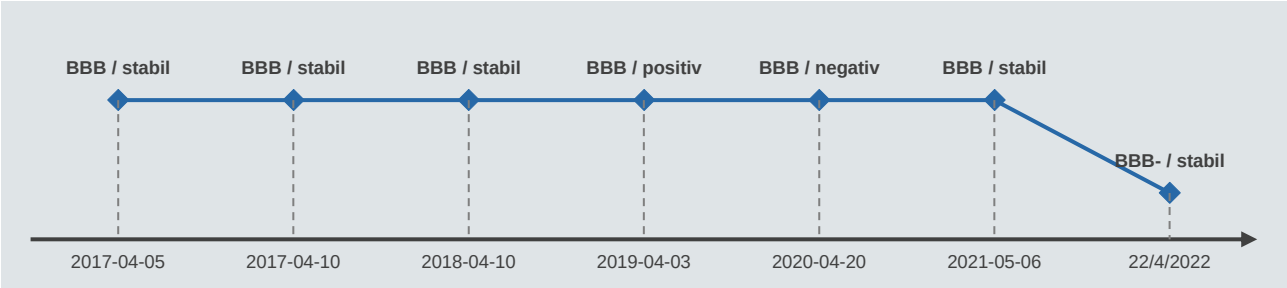
- Scope Hamburg bereinigte EBITDA-Marge nachhaltig größer 10 %
- Nachhaltige Verbesserung des Entschuldungspotenzials (Scope Hamburg bereinigte Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA kleiner 1,5)

Faktoren, die zu einem Downgrade führen könnten

- Signifikanter Rückgang der Marktanteile in den Kernmärkten- und segmenten
- Scope Hamburg bereinigte EBITDA-Marge nachhaltig kleiner 7 %
- Nachhaltige Verschlechterung des Entschuldungspotenzials (Scope Hamburg bereinigte Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA größer 2,5)

Ratinghistorie

SAF HOLLAND SE



Unternehmen

Hersteller von Systemen und Komponenten für Zugmaschinen und Trailer

Die SAF HOLLAND SE ist auf die Entwicklung, Herstellung und den Vertrieb von hochwertigen Systemen und Komponenten für Zugmaschinen (Trucks/ Umsatzanteil: 12,9 %), Trailer (Auflieger, Anhänger/ Umsatzanteil: 59,1 %) und Busse spezialisiert (Erstausrüstungsgeschäft). Die Geschäftsaktivitäten schließen darüber hinaus das dazugehörige Service- und Ersatzteilgeschäft (Umsatzanteil rund 28,0 %) ein. Im Geschäftsjahr 2021 erwirtschaftete das Unternehmen mit durchschnittlich 3.541 (VJ 3.461) Mitarbeitern in den Regionen *EMEA* (Umsatzanteil: 58,9 %), *Americas* (Umsatzanteil: 32,3 %) und *APAC/China* (Umsatzanteil: 8,8 %) einen Konzernumsatz von € 1.246,6 Mio. SAF HOLLAND verfügt weltweit neben den ca. 12.000 Ersatzteil- und Servicestationen über insgesamt 22 Produktionsstätten, unter anderem in den USA, Kanada, Deutschland, Australien, China und Indien.

Führende Marktpositionen in EMEA und Indien bei Achs- und Federungssystemen

In den Regionen *EMEA und Indien* verfügt SAF HOLLAND über führende Marktpositionen in den Bereichen Achs- und Federungssysteme, Stützwinden sowie Königszapfen. Neben den Großkunden wie Krone und Kögel beliefert das Unternehmen eine Vielzahl kleinerer regionaler Anbieter sowie Hersteller von Spezialfahrzeugen. In den Bereichen Achs- und Federungssysteme gehören BPW (Deutschland), FUWA (China) sowie Hendrickson (USA) zu den wichtigsten globalen Wettbewerbern.

Führende Marktposition in Nord Amerika bei Sattelkupplungen

In der Region *Americas* verfügt SAF HOLLAND über eine führende Marktposition in den Bereichen Sattelkupplungen und Federungssysteme. Zu den größten Kunden dieser Sparte gehören Paccar, Daimler und Navistar. Die wichtigsten globalen Wettbewerber sind Jost, Fontaine (USA) und FUWA (China).

Steigende Marktanteile in China

In der Region *China* rangiert SAF HOLLAND im Premium Segment auf Marktposition zwei hinter BPW. Mit der Inbetriebnahme des neuen Werkes im chinesischen Yangzhou sollen mittelfristig die Marktanteile sukzessive ausgebaut werden. Das Produktportfolio besteht derzeit aus Achs- und Federungssystemen sowie Stützwinden für Auflieger und Busse.

Flächendeckendes Service- und Ersatzteilgeschäft

Im überregionalen *Ersatzteilgeschäft* stellt SAF HOLLAND die Versorgung mit Ersatzteilen sicher. In diesem Bereich ist die Kundenstruktur fragmentiert und reicht von Endkunden (Flottenbetreibern) über Ersatzteilhändler bis hin zu Werkstätten. In den Kernmärkten Europa und Americas ist das Aftermarket-Netzwerk flächendeckend ausgelegt und nach unseren Analysen umfassender als das der Wettbewerber.

Die Aktien der SAF HOLLAND SE sind seit 2007 börsennotiert und befinden sich gemäß der Definition der Deutschen Börse AG vollständig im Streubesitz. Die Mitglieder des Group Management Boards und des Board of Directors hielten per 31. Dezember 2021 einen Anteil von 1,0 %. Dem Group Management Board gehören aktuell an: Alexander Geis (Chief Executive Officer und interimsmäßiger Chief Financial Officer) und Dr. Andre Philipp (Chief Operating Officer).

Durchführung

Lead Analyst	Ratingkomitee (Chair)
▪ Joerg Walbaum	▪ Werner Stäblein
Kontakt: Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200 info@scopehamburg.com	

Rating, Mitwirkung, Wesentliche Informationsquellen

- Dieses Rating wurde in Übereinstimmung mit der Verordnung über Ratingagenturen (CRA Regulation) erstellt.

  [x] 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) 2018, 2019, 2020, 2021
  - Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2022, Finanzierungsübersicht, etc.)
  - Marktanalysen
  - Informationen zur Strategie und Unternehmensplanung
  - Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
  - Gespräche mit dem Management

Ratingmethodik und Definitionen

- Emittentenrating der Scope Hamburg GmbH vom Mai 2016
- Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen vom Oktober 2021
- Allgemeine Hinweise für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in unseren Unternehmensratings vom März 2020

Scope Ratings GmbH and Scope Ratings UK Limited apply the same methodologies/models and key rating assumptions for their credit rating services, while Scope Hamburg GmbH's methodologies/models and key rating assumptions are different from those of Scope Ratings GmbH and Scope Ratings UK Limited.

Scope Hamburg GmbH

Ferdinandstraße 29-33
20095 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40/60 77 81 200

info@scopehamburg.com
www.scopehamburg.com

Ratingkategorien*

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

Grundlagen zur Erstellung von Ratings und sonstigen Dienstleistungen vom Oktober 2021

Definition Finanzkennzahlen

Ertragskraft

EBITDA-Marge

EBITDA-Marge
Zähler
EBITDA
Nenner
Gesamtleistung

Renditen

ROCE
Zähler
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
Nenner
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)

Gesamtkapitalrentabilität
Zähler
bereinigtes Betriebs- und Finanzergebnis + Zinsaufwand
Nenner
bereinigtes Gesamtkapital

Cashflow-Return on Investment

Cashflow-Return on Investment (Cashflow-ROI)
Zähler
EBITDA
Nenner
bereinigtes Gesamtkapital

© Scope Hamburg GmbH 2022

Kapitalstruktur

Verschuldung

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

Verschuldungsgrad
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
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
Zähler
Gesamtkapital - wirtschaftliches Eigenkapital (= Gesamtverbindlichkeiten)
Nenner
EBITDA

Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA
Zähler
Nettofinanzverbindlichkeiten
Nenner
EBITDA

Zinsdeckungen

EBIT-Zinsdeckung
Zähler
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
Nenner
Zinsaufwand

EBITDA-Zinsdeckung
Zähler
EBITDA
Nenner
Zinsaufwand

© Scope Hamburg GmbH 2022

Disclaimer

© 2022 Scope Hamburg GmbH and/or its licensors and affiliates. All rights reserved.

CREDIT RATINGS ISSUED BY SCOPE HAMBURG GMBH ARE SCOPE HAMBURG GMBH'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES, AND SCOPE HAMBURG GMBH'S PUBLICATIONS MAY INCLUDE SCOPE HAMBURG GMBH'S CURRENT OPINIONS OF THE RELATIVE FUTURE CREDIT RISK OF ENTITIES, CREDIT COMMITMENTS, OR DEBT OR DEBT-LIKE SECURITIES. SCOPE HAMBURG GMBH DEFINES CREDIT RISK AS THE RISK THAT AN ENTITY MAY NOT MEET ITS CONTRACTUAL, FINANCIAL OBLIGATIONS AS THEY COME DUE AND, IN THE CASE OF ISSUANCE-LEVEL CREDIT RATINGS, ANY ESTIMATED FINANCIAL LOSS IN THE EVENT OF DEFAULT. CREDIT RATINGS DO NOT ADDRESS ANY OTHER RISK, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO: LIQUIDITY RISK, MARKET VALUE RISK, OR PRICE VOLATILITY. CREDIT RATINGS AND SCOPE HAMBURG GMBH'S OPINIONS INCLUDED IN SCOPE HAMBURG GMBH'S PUBLICATIONS ARE NOT STATEMENTS OF CURRENT OR HISTORICAL FACT. CREDIT RATINGS AND SCOPE HAMBURG GMBH'S PUBLICATIONS ARE NEITHER A PROSPECTUS NOR A SUBSTITUTE FOR INFORMATION ASSEMBLED AND PRESENTED BY COMPANIES OR ISSUERS FOR INVESTORS REGARDING THE PURCHASE OF A SECURITY OR FOR ASSESSING THE CREDITWORTHINESS OF A RATED ENTITY. CREDIT RATINGS AND SCOPE HAMBURG GMBH'S PUBLICATIONS DO NOT CONSTITUTE OR PROVIDE INVESTMENT OR FINANCIAL ADVICE, AND DO NOT PROVIDE RECOMMENDATIONS TO PURCHASE, SELL, OR HOLD PARTICULAR SECURITIES. NEITHER CREDIT RATINGS NOR SCOPE HAMBURG GMBH'S PUBLICATIONS COMMENT ON THE SUITABILITY OF AN INVESTMENT FOR ANY PARTICULAR INVESTOR. SCOPE HAMBURG GMBH ISSUES ITS CREDIT RATINGS AND PUBLISHES ITS PUBLICATIONS WITH THE EXPECTATION AND UNDERSTANDING THAT EACH INVESTOR WILL, WITH DUE CARE, CONDUCT ITS OWN INDEPENDENT ANALYSES, CREDIT ASSESSMENTS AND OTHER VERIFICATIONS AND EVALUATIONS OF EACH SECURITY THAT IS UNDER CONSIDERATION FOR PURCHASE, HOLDING, OR SALE.

SCOPE HAMBURG GMBH'S CREDIT RATINGS AND SCOPE HAMBURG GMBH'S PUBLICATIONS ARE NOT INTENDED FOR USE BY RETAIL INVESTORS AND IT WOULD BE RECKLESS AND INAPPROPRIATE FOR RETAIL INVESTORS TO USE SCOPE HAMBURG GMBH'S CREDIT RATINGS OR SCOPE HAMBURG GMBH'S PUBLICATIONS WHEN MAKING AN INVESTMENT DECISION. IF IN DOUBT YOU SHOULD CONTACT YOUR FINANCIAL OR OTHER PROFESSIONAL ADVISER.

ALL INFORMATION CONTAINED HEREIN IS PROTECTED BY LAW, INCLUDING BUT NOT LIMITED TO, COPYRIGHT LAW, AND NONE OF SUCH INFORMATION MAY BE COPIED OR OTHERWISE REPRODUCED, REPACKAGED, FURTHER TRANSMITTED, TRANSFERRED, DISSEMINATED, REDISTRIBUTED OR RESOLD, OR STORED FOR SUBSEQUENT USE FOR ANY SUCH PURPOSE, IN WHOLE OR IN PART, IN ANY FORM OR MANNER OR BY ANY MEANS WHATSOEVER, BY ANY PERSON WITHOUT SCOPE HAMBURG GMBH'S PRIOR WRITTEN CONSENT.

All information contained herein is obtained by Scope Hamburg GmbH from sources believed by it to be accurate and reliable. Because of the possibility of human or mechanical error as well as other factors, however, all information contained herein is provided "AS IS" without warranty of any kind. Scope Hamburg GmbH adopts all necessary measures so that the information it uses in assigning a credit rating is of sufficient quality and from sources Scope Hamburg GmbH considers to be reliable including, when appropriate, independent third-party sources. However, Scope Hamburg GmbH is not an auditor and cannot in every instance independently verify or validate information received in the rating process or in preparing the Scope Hamburg GmbH publications.

Please note that summaries of contracts, laws and other documents contained in any Scope Hamburg GmbH publication, rating report or other materials cannot replace careful study of the relevant complete texts.

Scope Hamburg GmbH and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability to any person or entity for any indirect, special, consequential, or incidental losses or damages whatsoever arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information, even if Scope Hamburg GmbH or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers is advised in advance of the possibility of such losses or damages, including but not limited to: (a) any loss of present or prospective profits or (b) any loss or damage arising where the relevant financial instrument is not the subject of a particular credit rating assigned by Scope Hamburg GmbH. The limitations do not apply to the extent that fraud, intent or any other type of liability cannot be excluded or limited (as applicable) under applicable law.

Scope Hamburg GmbH and its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors and suppliers disclaim liability for any direct or compensatory losses or damages caused to any person or entity, on the part of, or any contingency within or beyond the control of, Scope Hamburg GmbH or any of its directors, officers, employees, agents, representatives, licensors or suppliers, arising from or in connection with the information contained herein or the use of or inability to use any such information. The limitations do not apply to the extent that fraud, intent or any other type of liability cannot be excluded or limited (as applicable) under applicable law.

NO WARRANTY, EXPRESS OR IMPLIED, AS TO THE ACCURACY, TIMELINESS, COMPLETENESS, MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR ANY PARTICULAR PURPOSE OF ANY SUCH RATING OR OTHER OPINION OR INFORMATION IS GIVEN OR MADE BY SCOPE HAMBURG GMBH IN ANY FORM OR MANNER WHATSOEVER.

The dissemination and use of a Scope Hamburg GmbH rating report may be prohibited by law in certain jurisdictions. Any persons who come into the possession of such information should inquire about and comply with any prohibitions that may be in place. Scope Hamburg GmbH assumes no liability of any kind with respect to such dissemination and use of any rating in any jurisdiction whatsoever.

Scope Hamburg GmbH

Hamburg, 22 April 2022