

Veröffentlichung des Ratingergebnisses der Volkswind GmbH

Rating vom 11. Januar 2013	
Unternehmensrating*	Zwölfmonatsprognose
A	stabil

* siehe Ratingnotationen

Rating-Historie	17.12. 2002	19.12. 2003	29.12. 2004	21.12. 2005	13.12. 2006	21.12. 2007	04.09. 2009	19.01. 2011	30.12. 2011
Notation/ Outlook	A- /stabil	A- /stabil	A /stabil	A /stabil	A /stabil	A /stabil	A /stabil	A /stabil	A /stabil

Die 1993 gegründete Volkswind GmbH ist ein versorgerunabhängiger Erzeuger von erneuerbaren Energien. Das Kerngeschäft erstreckt sich auf die Planung, Finanzierung, Projektierung und den Betrieb der errichteten Windenergieanlagen im Onshore-Bereich. Die Kernmärkte sind Deutschland und Frankreich. Fallweise werden Windparks an Investoren verkauft. Mit einer installierten Leistung von derzeit etwa 600 MW und einem Eigenbetrieb von etwa 230 MW gehört Volkswind zu den größeren Entwicklern und führenden IPPs im Bereich Windenergie in Deutschland.

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität und Zukunftsfähigkeit der Volkswind GmbH mit A. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratingurteils.

Ausschlaggebend für das Rating ist die hohe Ertragskraft, die Volkswind durch seine starke Marktstellung in Deutschland und Frankreich erreicht und die zu einem sehr guten Innenfinanzierungspotenzial und – unter Berücksichtigung der geschäftsspezifischen Charakteristika – auch bilanziell sehr guten Kapitalstruktur geführt haben. Die Eigenkapitalquote erreicht Ende 2012 (Forecast) ein sehr gutes Niveau. Die finanzielle Flexibilität ist als gut zu bewerten. Die sehr gute Bonität spiegelt sich auch in dem seit dem Erstrating im Jahr 2002 regelmäßig bestätigten Rating im „A“-Bereich wider. Volkswind ist in einem Marktumfeld tätig, das durch gesetzlich geregelte, langfristige Abnahmegarantien und Mindestvergütungen ein hohes Maß an Planungssicherheit bietet. Aus dem Eigenbestand resultiert deshalb eine hohe Cashflowstabilität. Der Ausbau des Eigenbestands reduziert die Abhängigkeit vom Projektgeschäft und bietet weiteres Ertrags- und Liquiditätspotenzial. Volkswind verfügt über ein überdurchschnittlich stabiles Geschäftsmodell und steht deshalb nicht unter dem Druck, kontinuierlich eine bestimmte Anzahl an Windenergieanlagen errichten oder verkaufen zu müssen.

Die langfristige Steigerung des Anteils erneuerbarer Energien und insbesondere der Windenergie an der Energieversorgung wirkt sich positiv auf das Rating aus. Im Zuge der Energiewende haben sich zudem die Umsetzungsvoraussetzungen in einzelnen Bundesländern verbessert, sodass weiterhin mit einem kontinuierlichen Ausbau der Windenergie zu rechnen ist.

Die Positionierung von Volkswind als versorgerunabhängiger Energieerzeuger und Projektentwickler beurteilen wir als positiv. Für das Wachstum im Inland soll zukünftig u. a. das Potenzial von Waldflächen erschlossen werden. Ende 2011 wurde das erste Projekt in den USA verkauft. Weitere Projekte sollen in bestehenden Auslandsmärkten (Polen, UK) realisiert werden, für die teilweise bereits Baugenehmigungen bestehen. Das Risiko einer Verschlechterung der rechtlichen Rahmenbedingungen schätzen wir als gering ein. Es bestehen geschäftstypische Betreiberisiken, insbesondere in den Auslandsmärkten. Insgesamt verfügt Volkswind über gute Voraussetzungen, um zukunftsgefährdende Risiken systematisch zu handhaben und agiert nach unserer Einschätzung risikobewusst.

Euler Hermes Rating Deutschland GmbH
 Gasstr. 18, Haus 2
 22761 Hamburg

Analysten

Gundel Bergknecht, Senior Analystin und Projektleiterin
Kai Gerdes, Direktor
Matthias Peetz, Analyst

Ratingkomitee

Holger Ludewig, Senior Analyst
Torsten Schellscheidt, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Konzernabschlüsse 2009, 2010, 2011
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen
- Marktanalysen
- Unternehmenspräsentation
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

Ratingmethode

Emittentenrating, Ratinghandbuch Unternehmensrating der Euler Hermes Rating Deutschland GmbH, Version März 2012

Ratingnotationen

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA gerateten Einheiten wird die höchste Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen und diese können als „erstklassig“ bezeichnet werden. Obwohl sich die verschiedenen Sicherungselemente durchaus verändern können, wird dies – sofern abschätzbar – aller Wahrscheinlichkeit nach die fundamental starke Stellung der betreffenden Einheit nicht beeinträchtigen.
AA	AA gerateten Einheiten wird eine sehr hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Zusammen mit AAA klassifizierten Einheiten bildet diese Gruppe die sog. "Gütekategorie". Sicherheitsmargen können jedoch vergleichsweise geringer sein, die Ausprägung der Sicherungselemente stärker schwanken oder einzelne Bewertungskomponenten können auf ein langfristig größeres Risiko hinweisen, als dies bei AAA klassifizierten Einheiten der Fall ist.
A	A gerateten Einheiten wird eine hohe Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Sie weisen viele günstige zukunftsichernde Eigenschaften auf. Gleichwohl können einzelne Faktoren vorliegen, die eine leicht erhöhte Anfälligkeit für Verschlechterungen von Umständen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Zukunft erkennen lassen.
BBB	BBB gerateten Einheiten wird eine angemessene Qualität hinsichtlich der Zukunftssicherheit beigemessen. Es ist jedoch gegenüber A gerateten Einheiten eher wahrscheinlich, dass Verschlechterungen von wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Fähigkeit, finanzielle Verpflichtungen zu erfüllen, schwächen können.
BB	BB geratete Einheiten besitzen noch ausreichende zukunftsichernde Strukturen. Sie sind jedoch größeren Unsicherheiten ausgesetzt. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen können dazu führen, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
B	B gerateten Einheiten fehlen üblicherweise zukunftsichere Strukturen. Negative Geschäftsentwicklungen oder Veränderungen der finanziellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen führen mit höherer Wahrscheinlichkeit dazu, dass sie ihren finanziellen Verpflichtungen nicht mehr in angemessener Weise nachkommen.
CCC	CCC geratete Einheiten haben Strukturen, welche die Zukunftssicherheit stark gefährden. Der Kapitaldienst ist gefährdet. Um ihren finanziellen Verpflichtungen nachhaltig nachzukommen ist die betreffende Einheit auf die günstige Entwicklung der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angewiesen.
CC	CC geratete Einheiten weisen eine sehr geringe Zukunftssicherheit auf. Der Kapitaldienst ist stark gefährdet.
C	C geratete Einheiten haben die geringste Zukunftssicherheit von allen. Entsprechende Schuldner haben extrem schlechte Voraussetzungen, um ihren finanziellen Verpflichtungen nachzukommen. Ein Ausfall ist unmittelbar bevorstehend.
D	D geratete Einheiten weisen bereits einen Ausfall auf oder haben einen Insolvenzantrag gestellt. Das D-Rating ist nicht zukunftsgerichtet, sondern dokumentiert den Ist-Zustand.
SD	Wenn ein Emittent bezüglich einer bestimmten finanziellen Verbindlichkeit oder Klasse von Verbindlichkeiten ausfällt, jedoch weiterhin fristgerecht seinen Zahlungsverpflichtungen aus anderen finanziellen Verbindlichkeiten oder Klassen von Verbindlichkeiten nachkommt, wird der Emittent mit SD (Selective Default) eingestuft.
NR	Ein Schuldner oder eine Emission, die von Euler Hermes Rating nicht geratet wurde, wird als NR (Not Rated) eingestuft.
PLUS (+) MINUS (-)	Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

Die Euler Hermes Rating Deutschland GmbH wurde gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates im November 2010 als erste Ratingagentur in Europa durch die BaFin genehmigt und registriert.