

Veröffentlichung des Ratingergebnisses der Volkswind GmbH

| Rating vom 13. Februar 2014 | |
|-----------------------------|---------------------|
| Unternehmensrating* | Zwölfmonatsprognose |
| A | stabil |
| * siehe Ratingnotationen | |

| Rating-Historie | 12/2007 | 09/2009 | 01/2011 | 12/2011 | 01/2013 | 02/2014 |
|-------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Notation/ Outlook | 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, künftig zunehmen auch die USA. Fallweise werden Windparks an Investoren verkauft. Mit einer installierten Leistung von etwa 750 MW und davon einem hohem Eigenbestand gehört Volkswind zu den größeren Entwicklern und führenden IPPs im Bereich Windenergie in Deutschland und Frankreich.

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

Ausschlaggebend für das Rating ist die hohe Ertragskraft, die Volkswind durch seine starke Marktstellung in Deutschland und Frankreich erreicht hat. Diese hat zu einem sehr guten Innenfinanzierungspotenzial und auch bilanziell sehr guten Kapitalstruktur geführt.

Volkswind ist in einem Marktumfeld tätig, das in Deutschland und Frankreich durch gesetzlich geregelte, langfristige Abnahmegarantien und Mindestvergütungen ein hohes Maß an Planungssicherheit bietet. Aus dem Eigenbestand resultiert deshalb eine hohe Cashflowstabilität. Der Cashflow konnte 2012 die Organisations- und Projektierungskosten vollständig decken. Der Ausbau des Eigenbestands bietet weiteres Ertrags- und Liquiditätspotenzial.

Vor dem Hintergrund der Klimaziele gehen wir weiterhin von einem positiven Marktumfeld aus. Mögliche Vergütungsabsenkungen im Rahmen einer EEG-Novelle werden unserer Ansicht nach durch Preisspielräume in der Wertschöpfungskette teilweise kompensiert werden können. Aufgrund des hohen Eigenbestands ist Volkswind zudem nicht von einem Wachstum im Bereich Projektierung abhängig.

Die Positionierung von Volkswind als versorgerunabhängiger Energieerzeuger und Projektentwickler beurteilen wir als positiv. Für das Wachstum im Inland soll weiter u. a. das Potenzial von Waldflächen erschlossen werden. Zukünftig möchte sich Volkswind auf die Märkte Deutschland, Frankreich und die USA fokussieren, wobei in Frankreich mittelfristig die meisten Projekte umgesetzt werden. In den USA konnte mit dem Verkauf eines weiteren großen Projekts die eigene Marktposition weiter gestärkt werden. Unseres Erachtens verfolgt die Volkswind-Gruppe eine angesichts der erreichten Marktposition, des Marktumfeldes sowie der vorhandenen Ressourcen und Kompetenzen schlüssige Strategie.

Volkswind verfügt über ein erfahrenes Management und eine effiziente Organisation, die in den vergangenen Jahren an die wachsende Unternehmensgröße angepasst wurde. Die vorhandenen Instrumente ermöglichen die Planung und Steuerung der einzelnen Projekte. Das bestehende Risikomanagementsystem ist der Unternehmensgröße angemessen und wird fortlaufend optimiert.

Es bestehen geschäftstypische Betreiberrisiken. Insgesamt verfügt Volkswind über gute Voraussetzungen, um zukunftsgefährdende Risiken systematisch zu handhaben und agiert nach unserer Einschätzung risikobewusst.

RATINGERGEBNIS
Volkswind GmbH
13. Februar 2014



Euler Hermes Rating Deutschland GmbH
Gasstraße 18, Haus 2
22761 Hamburg

Analysten

Silke Naused, Senior Analystin und Projektleiterin
Gundel Bergknecht, Senior Analystin
Matthias Peetz, Analyst

Ratingkomitee

Kai Gerdes, Direktor
Torsten Schellscheidt, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

Konzernabschlüsse 2010, 2011 und 2012
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. "Gütekasse". 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.