

**Ratingobjekt**  
PV-Invest GmbH

**Ratingnote inkl. Outlook / Zusatz**  
B+ / stabil

Das vorliegende Full-Rating ist im regulatorischen Sinne ein beauftragtes Rating, das öffentlich ist.

**Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekte / Maximale Gültigkeit:**

Ratingobjekt	Erstellung	Mitteilung an Ratingobjekte	Maximale Gültigkeit
PV-Invest GmbH	02.09.2021	03.09.2021	01.09.2022

Nach Mitteilung der Ratingnote an das Ratingobjekt ergaben sich keine Veränderungen zur veröffentlichten Ratingnote.

**Ratingzusammenfassung:**

Mit dem vorliegenden Rating von B+ wird der PV-Invest GmbH eine ausreichende Bonität attestiert. Stabilisierend auf das Rating wirkt der aktuell hohe Anteil (rd. 90%) an Umsätzen, der aus regulierter Stromerzeugung generiert wird und dadurch zu stabilen, gut planbaren Umsätzen und Cash-Flows führt. Darüber hinaus wirken sich auch die aktuellen Marktbedingungen und die deutlichen Effizienzsteigerungen in der Branche positiv auf das Rating aus. Begrenzt wird das Rating durch die Ergebnisse der Kennzahlenanalyse und die negativen Jahresergebnisse, die der Konzern über die letzten Jahre ausgewiesen hat. Auch für 2021 wird gemäß Forecast ein Jahresfehlbetrag erwartet. Allerdings ist durch sukzessive Verbesserungsmaßnahmen ein positiver Trend zu erkennen. Ergänzend ist darauf hinzuweisen, dass in 2020 auch außerordentliche Aufwendungen in der vorläufigen Gewinn- und Verlustrechnung enthalten sind. Bereinigt um diese Positionen wäre das EAT positiv ausgefallen. Allerdings lag uns zum Zeitpunkt des Ratings der finale und geprüfte Jahresabschluss 2020 noch nicht vor. Auch im laufenden Geschäftsjahr 2021 sind nach Aussage von PV-Invest außerordentliche Aufwendungen (einmalige Beratungskosten) zu berücksichtigen, so dass unter Bereinigung dieser Positionen auch für 2021 das operative Jahresergebnis positiv ausfallen soll. Die Festlegung der Ratingnote erfolgt unter der Voraussetzung, dass der uns nachzureichende, geprüfte Konzernjahresabschluss die uns vorliegenden Zahlen 2020 bestätigt bzw. keine für das Rating relevanten Abweichungen ausweist.

Die Kapitalerhöhung i.H.v. 15 Mio. EUR, die im Rahmen der Beteiligung der Liechtenstein Beteiligungs GmbH erfolgt ist und die wir als ratingstützend ansehen, hat für eine Erhöhung der Eigenkapitalquote gesorgt. PV-Invest hat sehr große Wachstumspläne sowohl für das Erzeugungs-, als auch für das EPC-Segment, die mit weiteren Finanzierungs- und Projektrisiken verbunden sind. Wir können daher einen weiteren Anstieg des Verschuldungsgrads nicht ausschließen.

Mit der Errichtung neuer Kraftwerke in Italien wird künftig ein höherer Anteil an Elektrizität zu Marktpreisen verkauft. Trotz der schon erreichten Netzparität erhöht sich das Marktpreisrisiko im Konzern. Auch wenn die aktuellen und erwarteten Marktpreise in Italien über den Stromgestehungskosten von neuen großen PV-Anlagen liegen, wirkt sich das Marktpreisrisiko negativ auf das Risikoprofil aus. Allerdings sollte ein erheblicher Anstieg laut Planung erst in 2023 eintreten und das Unternehmen plant einen Teil des Marktpreisrisikos mit PPAs abzudecken.

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil. Das Unternehmen plant künftig ein signifikantes Wachstum, sowohl im Erzeugungssegment, als auch im EPC-Geschäft. Aufgrund bereits vertraglich vereinbarter Aufträge, gehen wir grundsätzlich von einer positiven Geschäftsentwicklung aus, wengleich wir die uns vorgelegte Planung für die nächsten Jahre als ambitioniert erachten. Stabilisierend auf den Ausblick wirkt sich die aktuell gute Liquiditätslage, die von der Kapitalerhöhung i.H.v. 15 Mio. EUR profitiert, aus.

## Ratingrelevante Faktoren (Primary Key rating drivers):

- + Gut planbare Einnahmen durch den großen Anteil an Stromverkäufen mit Einspeisevergütungen
- + Zunehmende regionale Diversifizierung
- + Zunehmende Nachfrage nach erneuerbaren Energien
- + Erfahrenes Management
- + Inkrafttreten des Erneuerbaren-Ausbau-Gesetzes in Österreich
- + 42% Beteiligung der Liechtenstein Gruppe und eine Eigenkapitalerhöhung i.H.v. rd. 15 Mio. EUR
- + Einbringung der „Unser Kraftwerk UK Naturstrom GmbH“ in den Konzern
- + Anstieg der Umsätze sowohl durch erhöhte Energieproduktion, als auch durch neues EPC-Geschäft
  
- Hoher Finanzierungsbedarf
- Negative Jahresergebnisse in den letzten Jahren
- Teilweise abhängig von staatlicher Regulierung
- Projektentwicklungsrisiken
- Negatives Jahresergebnis 2020; hauptsächlich durch eine außerordentliche Abschreibung auf Aktivitäten im Iran i.H.v. rd. 1,8 Mio. EUR

## ESG-Kriterien:

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im vorliegenden Fall haben wir ESG-Faktoren mit signifikantem Einfluss identifiziert

Als Planer und Betreiber von Photovoltaikanlagen stellt das Geschäftsmodell der PV-Invest einen Beitrag zur Energiewende dar. Die Nachfrage nach erneuerbaren Energien dürfte angesichts der Klimaschutzpläne zahlreicher Länder und des europäischen Green Deals in den nächsten Jahren weiter ansteigen und somit das Wachstum der PV-Invest fördern. Obwohl die Errichtung von Photovoltaikanlagenparks einen hohen Ressourcen- und Flächenverbrauch mit sich bringt, ist die Umweltbilanz dieser Parks laut Umweltbundesamt in Deutschland nach maximal 2,1 Jahren wieder positiv. Da PV-Parks grundsätzlich auf eine langjährige Produktion ausgerichtet sind, sehen wir hierin einen stark positiven Effekt in Bezug auf die E-Faktoren.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich [hier](#).

## Ratingszenarien:

*Hinweis: Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.*

Best-Case-Szenario: BB-

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir für die PV-Invest GmbH von einem BB- aus. In diesem Szenario realisiert die PV-Invest eine plangemäße Entwicklung, wobei ein deutlich positives Jahresergebnis für das Geschäftsjahr 2022 unterstellt wird. Darüber hinaus lässt die Finanzkennzahlenanalyse eine nachhaltige Verbesserung erkennen.

Worst-Case-Szenario: B

In unserem Worst-Case-Szenario für ein Jahr gehen wir für die PV-Invest GmbH von einem B aus. Das Szenario würde bei einer deutlichen Verfehlung der uns vorgelegten Planung eintreten in Verbindung mit einer negativen Marktpreisentwicklung bei steigendem Zinsaufwand und geringerer Liquidität.

## Lead-Analyst – Job Title / Person Approving (PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Rudger van Mook	Lead-Analyst	R.vanMook@creditreform-rating.de
Tim Winkens	Analyst	T.Winkens@creditreform-rating.de
Tobias Stroetges	PAC	T.Stroetges@creditreform-rating.de

**Initialrating:**

Ratingobjekt	Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
PV-Invest GmbH	Initialrating	16.10.2013	<a href="http://www.creditreform-rating.de">www.creditreform-rating.de</a>	15.10.2014	B+ / stabil

**Status der Beauftragung und Informationsbasis:**

Beim vorliegenden Rating handelt es sich um ein **beauftragtes** Rating, das öffentlich ist. Der Grad des Zugangs zu Informationen bei der Erstellung des Ratings ist wie folgt zu beschreiben:

Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Ja
Mit Zugang zum Management	Ja

**Ratingmethoden:**

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
<a href="#">Rating von Unternehmen</a>	2.3	29.05.2019
<a href="#">Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings</a>	1.3	Januar 2018

**Regulatorik:**

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet. Das Rating wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

**Interessenkonflikte:**

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Creditreform Rating AG in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die Creditreform Rating AG wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

**Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken:**

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über das bewertete Unternehmen (Ratingobjekt) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. "Grundlegende Informationskarte des Ratings" enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade“ oder „downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über [diesen](#) Link einsehbar.

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

**Disclaimer:**

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

**Kontaktdaten:**

Creditreform Rating AG  
Europadamm 2-6  
D-41460 Neuss

Telefon: +49 (0) 2131 / 109-626  
Telefax: +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail: [info@creditreform-rating.de](mailto:info@creditreform-rating.de)  
Web: [www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

Vorstand: Dr. Michael Munsch  
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522