

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
Verbund AG Creditreform ID: 9110045199 Gründung: 1947 Sitz: Wien, Österreich (Haupt-)Branche: Elektrizitätsversorgung Vorstand: Michael Strugl, Vorsitzender des Vorstands Peter F. Kollmann, CFO Achim Kaspar, Mitglied des Vorstands <u>Ratingobjekte:</u> Long-term Corporate Issuer Rating: Verbund AG Long-term Local Currency (LT LC) Senior Unsecured Issues	Corporate Issuer Rating: A / stabil	Typ: Initialrating unbeauftragt (unsolicited) Öffentliches Rating
	LT LC Senior Unsecured Issues: A / stabil	Andere: n.r.
	Erstellt am: 14. Februar 2022 Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Rating von Unternehmensemissionen“ CRA „Staatsnahe Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

Zusammenfassung

Inhalt

Zusammenfassung	1
Ratingrelevante Faktoren	3
Geschäftsentwicklung und Ausblick ...	7
Strukturrisiko	9
Geschäftsrisiko	11
Finanzrisiko	12
Issue Rating	13
Strukturierte Finanzkennzahlen	15
Anhang	16

Unternehmen

Die Verbund AG (im Folgenden auch „Verbund“, „Unternehmen“ oder „Verbund Konzern“ genannt) ist in ihrer heutigen Form ein österreichisches Unternehmen, dessen Kerngeschäft die Stromerzeugung aus Wasserkraft ist. Das Unternehmen konzentriert sich hierbei insbesondere auf zukunftsweisende, nachhaltige Stromlösungen in allen Wertschöpfungsstufen sowie auf energienahe Angebote zur effizienten Energienutzung.

Die heutige Verbund AG wurde im Jahre 1947 mit dem 2. Verstaatlichungsgesetz als "Österreichische Elektrizitätswirtschafts-AG" gegründet. Gegenwärtig baut die Verbund AG das Angebot an energienahen Dienstleistungen und Energieeffizienz-Produkten intensiv aus und bietet innovative Lösungen für heimische Industrie- und Gewerbebetriebe, wie auch für Privathaushalte. Im Erzeugungsbereich stehen Effizienzsteigerungen und eine umfassende ökologische Aufwertung aller Kraftwerke im Fokus.

Die Verbund AG ist Österreichs größtes Elektrizitätsversorgungsunternehmen und deckt derzeit über 40% des österreichischen Strombedarfs ab. Mehr als 90% der Erzeugung wird aus Wasserkraft gewonnen. Zudem besitzt und betreibt der Verbund Konzern über das 100%-Tochterunternehmen Austrian Power Grid (APG) das überregionale Stromnetz in Österreich.

Mit einem Konzernumsatz von 3.234,6 Mio. EUR (Vorjahr: 3.895,0 Mio. EUR) erzielte Verbund im Geschäftsjahr 2020 ein EBIT von 921,9 Mio. EUR (Vorjahr: 865,9 Mio. EUR) und ein EAT vor Ergebnisabführung von 723,9 Mio. EUR (Vorjahr: 640,7 Mio. EUR). Hauptumsatzträger waren mit rd. 80% Stromerlöse. Netzerlöse trugen zu rd. 15% zu den Umsatzerlösen bei.

In den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 2021 (01.01.2021 bis 30.09.2021) gingen die Umsatzerlöse gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum zwar um rd. 29% deutlich zurück. Jedoch konnte das EBT um rd. 25% auf 889,0 Mio. EUR gesteigert werden.

Ergebnis

Mit dem vorliegenden unbeauftragten Rating von **A** wird der Verbund AG eine hohe Bonität und ein geringes Ausfallrisiko attestiert. Das Rating basiert auf der Grundlage der insgesamt gut ent-

Analysten

Holger Becker
Lead Analyst
H.Becker@creditreform-rating.de

Esra Bartel
Co-Analyst
E.Bartel@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

wickelten Bilanz- und Finanzstrukturen sowie des in den letzten Jahren kontinuierlichen Ertragswachstums. Hieraus können ein konsequentes Kostenmanagement und ein sehr gutes und vorausschauendes Risikomanagement abgeleitet werden. Dämpfend auf das Rating wirken sich aktuell die wirtschaftlichen Verwerfungen aus der anhaltenden COVID-19-Pandemie aus, so dass die weitere wirtschaftliche Entwicklung auch mit Unsicherheitsfaktoren behaftet ist.

Dennoch konnte die Verbund AG bei zwar erneut deutlichen Umsatzrückgängen in den ersten drei Quartalen 2021 im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum ein über dem Vorjahreszeitraum liegendes EBT erwirtschaften und hat damit ihre Kosteneffizienzpotenziale erneut unter Beweis stellen können. Aus dem operativen Geschäft heraus wurden hinreichende Cashflows generiert. Für das Gesamtjahr 2021 geht das Unternehmen auf Basis der Q3-Zahlen 2021 von einem Konzernergebnis zwischen rund 740 Mio. EUR und 810 Mio. EUR aus (ursprüngliche Prognose: rund 590 Mio. EUR bis 660 Mio. EUR).

Auch vor dem Hintergrund der aktuellen Herausforderungen in Bezug auf die Energiewende und die europäischen Klimaziele schätzen wir die Substanz der Verbund AG als erfolgversprechend und zukunftsfähig ein.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist **stabil**. Der Ausblick gibt die Einschätzung wieder, dass die Verbund AG auf Basis der stabilen Kapitalstrukturen, einer weiterhin positiven wirtschaftlichen Entwicklung im Rahmen der Prognosen für die kommenden Jahre sowie gut entwickelter Cashflows ihre strategischen und geschäftlichen Ziele erreichen kann. Dieser Ausblick unterliegt der Annahme eines sich wieder stabilisierenden wirtschaftlichen Marktumfelds.

Hinweis

Die in diesem Abschnitt angegebenen ratingrelevanten Faktoren (Key-Driver) basieren wesentlich auf internen Analysen und Evaluierungen im Rahmen des Ratingprozesses und darauf abgeleiteten eigenen Einschätzungen der am Rating beteiligten Analysten und ggf. der weiteren Komiteemitglieder. Die wesentlichen externen Quellen, die dabei herangezogen wurden, sind im Anhang unter den Abschnitten „Regulatorik“ und „Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken“ angegeben.

Auszüge aus der**Finanzkennzahlenanalyse 2020:**

- + Steigende operative Ergebnisse
- + Sehr solide Eigenkapitalquote
- + Net total debt / EBITDA adj.
- + Steigende Umsatzrentabilität
- Verbesserungswürdiger Deckungsgrad des Anlagevermögens
- Wieder steigende kurzfristige Kapitalbindung
- Geringe Quote der Zahlungsmittel zum Bilanzstichtag
- Liquidität III. Grades unter 100% zum Bilanzstichtag

Allgemeine Ratingfaktoren zeigen die wichtigsten Elemente auf, welche sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, grundsätzlich bzw. langfristig positiv (+) oder negativ (-) auf das Rating auswirken.

Aktuelle Ratingfaktoren zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das Rating haben.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Verbund AG Geschäftsbericht 2020, strukturiert durch CRA

Verbund AG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2019	2020
Umsatz (Mio. EUR)	3.895,02	3.234,59
EBITDA (Mio. EUR)	1.230,14	1.300,71
EBIT (Mio. EUR)	865,92	921,94
EAT (Mio. EUR)	640,71	723,92
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	554,82	631,43
Bilanzsumme (Mio. EUR)	11.201,49	11.546,31
Eigenkapitalquote (%)	69,91	72,00
Kapitalbindungsdauer (Tage)	21,27	25,47
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	22,80	26,77
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	2,81	2,47
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	3,28	2,51
Gesamtkapitalrendite (%)	6,76	6,41

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Etabliertes, gut aufgestelltes Energieunternehmen
- + Geringe Abhängigkeit von konjunkturellen Schwankungen
- + Guter Zugang zu den Finanz- und Kapitalmärkten
- + Hohe Eintrittsbarrieren für Wettbewerber
- Hohe Investitionserfordernisse
- Regulatorische Auflagen und Anforderungen
- Steigende Preisvolatilitäten auf den Strommärkten

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Ergebniswachstum in den ersten drei Quartalen 2021
- + Erhöhung der Ergebnisprognosen für das Gesamtjahr 2021 auf Basis der über Plan liegenden wirtschaftlichen Entwicklung in den ersten drei Quartalen 2021
- + Solide Finanzkennzahlen
- + Ausgewogene Finanzierungsstruktur
- + Sehr solide Eigenkapitalquote
- Rückläufiger Umsatz in 2020 sowie in den ersten drei Quartalen 2021, hauptsächlich aufgrund der negativen Bewertungseffekte infolge der volatilen Strommarktpreise
- Ausweitung der Verschuldung durch Investitionen möglich
- Hoher Innovationsdruck

¹ Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

- Hohe Investitionsbereitschaft und -notwendigkeit auch künftig erforderlich

Prospektive Ratingfaktoren

- + Gute Basis für die Bewältigung der Energiewende bereits geschaffen
- + Guter Zugang zu den Finanz- und Kapitalmärkten zur Sicherstellung der Finanzierungserfordernisse
- + Integration in die nationalen und europäischen Klimaziele
- + Im Bereich der Erneuerbaren Energien bereits gut etabliert
- Integrationsaufwendungen und Risiken bei Akquisitionen/Übernahmen
- Zusätzliche Fremdkapitalaufnahmen und damit Risiko einer steigenden Verschuldung sowie zusätzlicher Belastungen des Kapitaldienstes
- Margendruck bei steigenden Rohstoff- und Energiepreisen

ESG-Faktoren

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

Die von der Verbund AG produzierte Elektrizität stammt zu rund 97% aus Erneuerbaren Energien (Wasserkraft, Solar- und Windenergie). Aus diesem hohen Anteil der Erneuerbaren Energien im Erzeugungsportfolio resultiert eine CO₂-Intensität des erzeugten Stroms in Höhe von 19 g/kWh (Scope 1), was sehr deutlich unter dem Österreichischen, wie auch dem Europäischen Durchschnittswert von 82 bzw. 231 g/kWh liegt.

Die gesamte Energiebranche Europas steht vor einer umfassenden Transition, wenn die ambitionierten CO₂-Reduktionsziele der EU erreicht werden sollen, woraus unternehmensindividuell hohe Risiken resultieren können. Da die Verbund AG bereits heute fast ausschließlich Erneuerbare Energie generiert, ist die notwendige Anpassung des Unternehmens an die Emissionsreduktionsziele als sehr gering einzuschätzen. Dies führt zu einem im Branchenvergleich deutlich reduzierten Risiko.

Darüber hinaus sind die aktuellen regulatorischen, wie auch finanziellen Rahmenbedingungen für Unternehmen, die Erneuerbare Energie bereitstellen sowie in diesen Bereich investieren, als sehr günstig anzusehen. Der Ausbau der „Neuen Erneuerbaren“ (Solar- und Windenergie), den die Verbund AG plant, kann prinzipiell konform mit der EU-Taxonomie sein, was die Finanzierung der hierfür notwendigen Investitionen begünstigen kann.

Darüber hinaus hat die Verbund AG weitere Emissionsreduktionsziele veröffentlicht, die von der Scientific Targets Initiative (SBTI) als konform mit dem Ziel des Pariser Abkommens eingeschätzt werden, die Erderwärmung auf 1,5 °C zu begrenzen.

Dennoch ist ebenfalls zu erwähnen, dass durch die Geschäftstätigkeit des Unternehmens auch negative Umweltauswirkungen resultieren können. So liegen Kraftwerks- und Netzanlagen teilweise in Naturschutzgebieten, was insbesondere in Hinblick auf die Taxonomie-Konformität künftiger Investitionen in bzw. Umsätzen aus diesen Bereichen zu beachten ist. Zudem wurde der Verbund AG vorgeworfen, die Folgen des Hochwassers an der Drau von 2012 durch verspätetes Handeln in den unternehmenseigenen Kraftwerken an diesem Fluss verschärft zu haben.

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder rating erhöhend (+) bzw. dämpfend oder ratingmindernd (-) in der Zukunft auswirken können, wenn sie eintreten würden. Es könnten jedoch auch Sachverhalte auftreten, die in dieser Darstellung nicht enthalten sind, deren Wirkung wegen Unbestimmtheit oder angenommener Unwahrscheinlichkeit zum Ratingzeitpunkt nicht hinreichend abgeschätzt werden kann. Die Aufstellung erhebt daher keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftsereignisse.

ESG-Faktoren sind Faktoren, die in Beziehung zu Umwelt, Soziales und Unternehmensführung stehen. Für nähere Informationen verweisen wir auf den Link unter „Regulatorik“. CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratingobjektes ESG-relevante Faktoren grundsätzlich ein und weist diese aus, wenn sie einen signifikanten Einfluss auf die Kreditwürdigkeit haben mit Auswirkung auf das Ratingergebnis oder den Ausblick.

Das Geschäftsmodell wie auch das Unternehmen Verbund selbst liefern insgesamt einen wesentlichen Beitrag zum Erreichen der Klimaziele der EU, wodurch langfristig Risiken des Unternehmens reduziert werden.

Verbund beschäftigte im Berichtsjahr 2020 rund 2.900 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Im gesamten Unternehmen lag der Anteil von Frauen unter den Beschäftigten bei rund 18%, bei Führungskräften lag der Frauenanteil bei 9%. Die Verbund AG hat das Ziel kommuniziert, bis 2025 eine Quote von 20% Frauen sowohl unter den Beschäftigten, als auch in den Führungspositionen zu erreichen. Auch vor dem Hintergrund der Branche können sowohl die aktuellen Zahlen, als auch dieses Ziel als eher unterdurchschnittlich beurteilt werden; in der Europäischen Union liegt im Sektor Energiewirtschaft die Frauenquote bei rund 26%. Dennoch ist positiv hervorzuheben, dass die Verbund AG dem Bereich Gleichstellung strategische Relevanz zumisst – wir werden die entsprechenden Entwicklungen in den künftigen Ratings verfolgen.

Die Fluktuationsrate im Unternehmen liegt mit 1,5% (ohne Pensionierungen) sehr niedrig, die Unfallquote wiederum kann als durchschnittlich für den Sektor beurteilt werden. Im letztgenannten Bereich konnte Verbund seit 2017 jedoch deutliche Verbesserungen umsetzen. Auch wenn im Zuge der Corona-Pandemie Präsenzschulungen reduziert werden mussten, können die Schulungstunden für Mitarbeiterinnen (sowohl mit, als auch ohne Führungsfunktion) positiv beurteilt werden: diese liegen im Schnitt bei 20 Stunden pro Mitarbeiter.

Die Verbund AG bekennt sich zum Österreichischen Corporate Governance Kodex. Das Unternehmen hat einen Aufsichtsrat mit 15 Mitgliedern, der Anteil an Frauen unter den Aufsichtsratsmitgliedern beträgt rund 47%. Von den Kapitalvertretern im Aufsichtsrat werden 80% als unabhängig vom Unternehmen klassifiziert. Über alle Sitzungen des Aufsichtsrates hinweg wurde eine Anwesenheitsquote von 93% realisiert.

Die variable Vergütung des Vorstandes ist explizit an Nachhaltigkeitsziele wie u.a. die Reduktion von Treibhausgasemissionen (Scope 1), Frauenförderung und Mitarbeiterzufriedenheit geknüpft. Dies ist aus Nachhaltigkeitsperspektive positiv zu bewerten, da somit ein effektiver Anreiz zur Zielerreichung in diesem Bereich gesetzt wird. Zudem sind positiv der Berichtsumfang, wie auch die Prüfung des Nachhaltigkeitsberichts mit begrenzter Sicherheit (*limited assurance*) zu nennen, da Stakeholdern des Unternehmens so umfangreiche und verlässliche Informationen aus dem ESG-Bereich zur Verfügung stehen.

Zusammengefasst kann Verbund aus der ESG-Perspektive positiv beurteilt werden, was in unserem Ratingergebnis berücksichtigt wurde. Besondere Relevanz hat das zukunftsfähige Geschäftsmodell mit Erneuerbaren Energien.

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](#).

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: A+

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein Rating von **A+** an. Dabei gehen wir für das Gesamtjahr 2021 von der unternehmensseitig prognostizierten wirtschaftlichen Entwicklung im oberen Bereich aus. Des Weiteren nehmen wir ein weiterhin profitables Wachstum der Verbund AG auch im laufenden Geschäftsjahr 2022 an und gehen davon aus, dass sich per Saldo keine negativen Einmaleffekte im Konzernergebnis niederschlagen. Die Risiken aus den Segmenten zeigen sich moderat und die zukunftsbezogene Weiterentwicklung schreitet erwartungsgemäß voran. Im angenommenen Szenario stellen sich die Vermögens- und Finanzkennzahlen verbessert dar.

Worst-Case-Szenario: A-

In unserem Worst-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein Rating von **A-** an. Dabei gehen wir davon aus, dass der Verbund Konzern infolge verschlechterter Rahmenbedingungen seine Umsatz- und Ergebnisziele verfehlt. Die Finanzkennzahlen zeigen sich dementsprechend verschlechtert. Eine mögliche Ausweitung der Verschuldung, z.B. im Zusammenhang mit erhöhten Investitionen, könnte sich zusätzlich belastend auswirken. Gleichwohl sollten auch in einem solchen Fall die überzeugenden Grundstrukturen des Unternehmens zum Tragen kommen und eventuelle negative Auswirkungen begrenzen.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Bei einem Umsatz von 3.234,59 Mio. EUR (Vorjahr 3.895,02 Mio. EUR) erzielte die Verbund AG im Jahr 2020 mit insgesamt rd. 3.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern einen Konzernjahresüberschuss (vor Ergebnisabführung) von 723,92 Mio. EUR (Vorjahr 640,71 Mio. EUR) und konnte somit hinsichtlich des Ergebnisses einen deutlichen Zuwachs gegenüber dem Vorjahr – trotz reduzierter Umsatzerlöse - erzielen. Damit stellte das Unternehmen auch erneut sein in den letzten Jahren gezeigtes Profitabilitätspotenzial unter Beweis.

Die Verbund AG erzielt ihre Umsätze aus den Bereichen Stromerlöse und Netzerlöse, wobei die Stromerlöse mit rd. 80% die Hauptumsatzquelle darstellen. Aus den Netzerlösen werden gut 15% der Umsatzerlöse erzielt, die restlichen rd. 5% der Umsätze resultieren hauptsächlich aus dem Verkauf von Herkunftsnachweis- bzw. Grünstromzertifikaten sowie von Gas.

Die Stromerlöse reduzierten sich gegenüber dem Vorjahr im Jahr 2020 um 591,5 Mio. EUR auf 2.599,3 Mio. EUR. Der mengenmäßige Stromabsatz ist im Vorjahresvergleich um 563 GWh bzw. 0,9% gestiegen, der durchschnittlich erzielte Absatzpreis bei der Eigenerzeugung aus Wasserkraft erfuhr mit einer Steigerung um 5,6 €/MWh auf 44,6 €/MWh ebenfalls einen Zuwachs, der aus gestiegenen Terminmarktpreisen auf dem Großhandelsmarkt für Strom zurückzuführen war. Die Spotmarktpreise waren im Jahr 2020 hingegen rückläufig. Deutlich negativ auf die Stromerlöse wirkten die gemäß IFRS 9 erfolgswirksam erfasste Bewertung von Stromderivaten sowie gegenläufige Bewertungseffekte in den Bezugsaufwendungen.

Bei den Netzerlösen mussten im Jahr 2020 gegenüber dem Vorjahr Rückgänge von 69,3 Mio. EUR auf 497,3 Mio. EUR hingenommen werden. Der Rückgang resultierte im Wesentlichen aus geringeren nationalen Netzerlösen infolge von Tarifreduktionen gegenüber dem Vorjahr sowie aus Mengenreduktionen in Folge der Covid-19-Pandemie. Zusätzlich wirkten sich geringere internationale Erlöse aus der Versteigerung von Grenzkapazitäten aufgrund einer reduzierten Energienachfrage belastend aus.

Gleichzeit konnten jedoch auch die Aufwendungen für Strom-, Netz-, Gas- und Zertifikatsbezüge deutlich um 769,7 Mio. EUR auf 1.316,6 Mio. EUR (Vorjahr 2.086,3 Mio. EUR) reduziert werden. Des Weiteren reduzierte sich der Aufwand aus der Bewertung der Stromderivate nach IFRS 9 deutlich (gegenläufige Bewertungseffekte zu den Umsatzerlösen).

Im Ergebnis konnte somit die Rohertragsquote gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessert werden und lag mit 57,97% auch merklich über den Rohertragsquoten der Vorjahre.

Die Entwicklung der wesentlichen Ziffern im Geschäftsjahr 2020 gegenüber dem Geschäftsjahr 2019 ist im Überblick in der folgenden Tabelle festgehalten:

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der Verbund AG, strukturiert durch CRA (Quelle: Geschäftsberichte 2019 und 2020, eigene Berechnung und Darstellung)

Verbund AG				
in Mio. EUR	2019	2020	Δ	Δ %
Umsatz	3.895,02	3.234,59	-660,43	-17,0
EBITDA	1.230,14	1.300,71	+70,57	+5,7
EBIT	865,92	921,94	+56,02	+6,5
EBT	812,52	962,80	+150,28	+18,5
EAT (nach Abführung)	554,82	631,43	+76,61	+13,8

Die Ergebniszahlen lagen durchweg merklich über den entsprechenden Vorjahreswerten, so dass die Zahlen die positive wirtschaftliche Entwicklung des Verbund Konzerns im Jahr 2020 widerspiegeln.

In den Geschäftsjahren 2019 und 2020 waren die Konzernergebnisse auch durch Einmaleffekte beeinflusst. Diese betrafen insbesondere Effekte aus Werthaltigkeitsprüfungen sowie die Bewertung einer Anteilsrückgabeverpflichtung im Rahmen des Finanzergebnisses. Weiterhin fielen im Geschäftsjahr 2020 erhöhte Ertragsteuern aus der geänderten steuerlichen Qualifikation eines Strombezugsrechts an. Insgesamt waren im Geschäftsjahr 2020 positive Einmaleffekte in Höhe von 21,0 Mio. EUR (Vorjahr: 5,8 Mio. EUR) zu konstatieren. Bereinigt um diese Einmaleffekte belief sich das EAT auf 610,43 Mio. EUR (Vorjahr 549,02 Mio. EUR).

Das profitable Ergebniswachstum konnte die Verbund AG auch in den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 2021 fortsetzen.

Die Entwicklung der wesentlichen Ziffern für den Zeitraum Januar bis September 2021 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum ist im Überblick in der folgenden Tabelle festgehalten:

Tabelle 3: Unbereinigte Quartalszahlen laufendes Geschäftsjahr | Quelle: Zwischenbericht Quartale 1-3/2021)

Verbund AG Quartalsergebnisse		
in Mio. EUR	Q1 – Q3 2020	Q1 – Q3 2021
Umsatz	2.522,7	1.790,6
EBITDA	989,5	1.150,6
EBIT	692,9	843,6
EBT	709,7	889,0
EAT	547,6	682,2

In den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres 2021 gingen die Umsatzerlöse gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum zwar erneut deutlich um 29,0% zurück. Das EBT erhöhte sich jedoch um 25,3% von 709,7 Mio. EUR auf 889,0 Mio. EUR.

Die Stromerlöse der Verbund AG reduzierten sich in den ersten drei Quartalen 2021 um 850,4 Mio. EUR auf 1.214,0 Mio. EUR. Deutlich negativ wirkte sich die erfolgswirksame Bewertung der Stromderivate, resultierend aus dem starken Anstieg der Großhandelspreise für Strom, aus. Dieser Preisanstieg hat zur Folge, dass für die in den Umsatzerlösen ausgewiesenen Verkaufskontrakte negative Bewertungsergebnisse erfasst wurden. Gegenläufige Bewertungseffekte werden analog dem Vorjahr in den Strombezugsaufwendungen ausgewiesen. Zusätzlich ist der mengenmäßige Stromabsatz im Vergleich zur Vorjahresperiode um 3.150 GWh bzw. 6,7% gesunken. Andererseits konnte der durchschnittliche Absatzpreis im Bereich der Eigenerzeugung aus Wasserkraft merklich um 7,4 €/MWh auf 51,3 €/MWh gesteigert werden, was wesentlich auf einen Anstieg der Spotmarktpreise sowie der Preise für kurzfristige Futures auf dem Großhandelsmarkt für Strom zurückzuführen ist.

Die Netzerlöse konnten in den ersten drei Quartalen 2021 gegenüber dem entsprechenden Vorjahreszeitraum um 92,4 Mio. EUR auf 450,0 Mio. EUR gesteigert werden. Der Erlösanstieg der Austrian Power Grid AG (APG) in Höhe von 27,7 Mio. EUR ist maßgeblich auf einen Anstieg in der Ausgleichsenergieverrechnung sowie auf höhere nationale Tarifierlöse zurückzuführen (Mengeneffekte). Ein Rückgang ist hingegen bei den internationalen Netznutzungserlösen aus der

Inter-TSO-Compensation sowie bei der Versteigerung von Grenzkapazitäten zu konstatieren. Erlöserhöhend wirkte sich auch die erstmalige Vollkonsolidierung der Gas Connect Austria GmbH (GCA), des regulierten Gasfern- und Verteilnetzbetreibers in Österreich, die mit Wirkung vom 31. Mai 2021 erworben wurde, auf die Quartalszahlen aus.

Die Aufwendungen für Strom-, Netz-, Gas- und Zertifikatebezug sanken im Vergleich zu den ersten drei Quartalen 2020 um 922,1 Mio. EUR auf 177,7 Mio. EUR, was die ausgeführten Erlösrückgänge überkompensierte. Deutlich positiv wirkte sich auch die erfolgswirksam erfasste Bewertung der Stromderivate aufgrund des starken Anstiegs der Großhandelspreise für Strom aus.

Im Ergebnis konnte somit die Ertragslage gegenüber dem Vorjahreszeitraum in den ersten drei Quartalen 2021 erneut verbessert werden.

Die lang- und kurzfristige Verschuldung ist zum 30.09.2021 gegenüber dem 31.12.2020 um insgesamt 3.328,7 Mio. EUR gestiegen. Dies resultiert insbesondere aus höheren negativen beizulegenden Zeitwerten von derivativen Absicherungsgeschäften im Stromgeschäft, dem im Geschäftsjahr 2021 begebenen „Green and Sustainability-linked Bond“ sowie höheren Finanzverbindlichkeiten im Zuge des Erwerbs der Gas Connect Austria GmbH.

Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit lag für die Monate Januar bis September 2021 mit 510,6 Mio. EUR um 341,7 Mio. EUR bzw. 40,1% unter dem entsprechenden Vorjahreswert. Hintergrund sind im Wesentlichen Working-Capital-Veränderungen, höhere Ertragssteuerzahlungen sowie gestiegene Margining-Zahlungen für Absicherungsgeschäfte im Stromgeschäft. Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit belief sich hingegen im gleichen Zeitraum auf +260,2 Mio. EUR und resultierte wesentlich aus dem Liquiditätszufluss aus der Begebung des „Green and Sustainability-linked Bond“.

Insgesamt sehen wir die Liquiditäts- und Finanzsituation der Verbund AG weiterhin als hinreichend solide an.

Strukturrisiko

Die Verbund AG ist das Unternehmen mit der höchsten Marktkapitalisierung in Österreich und bietet ihre Leistungen in Europa an. Der Hauptsitz des Konzerns, in dessen Abschluss insgesamt 33 weitere Unternehmen (davon 25 vollkonsolidierte Tochtergesellschaften) einbezogen wurden, befindet sich in Wien.

Das Unternehmen ist in der Stromerzeugung, dem Absatz und der Verteilung von Strom tätig. Hierzu ist der Konzern in fünf Segmente aufgeteilt: Wasser, Neue Erneuerbare, Absatz, Netze und Sonstige Segmente. Im Segment *Wasser* werden rund 94% der gesamten Energieerzeugung von Verbund erbracht, wozu 92 Lauf- und 23 Speicherkraftwerke genutzt werden.

Das Segment *Neue Erneuerbare* umfasst die Produktion von Strom aus Photovoltaik sowie Windkraft. Obwohl dieses Segment aktuell nur rund 3% zur gesamten Stromerzeugung des Unternehmens beiträgt, plant Verbund diesen Anteil bis 2030 auf 20 – 25% mehr als zu versiebenfachen. Diese starke Erhöhung des Anteils der Erzeugung aus Wind- und Sonnenkraft kann ein Risiko für das Unternehmen bedeuten. Da aktuell jedoch vor dem Hintergrund der EU-Taxonomie sowohl die finanziellen, als auch die regulatorischen Rahmenbedingungen für einen solchen Ausbau der Erneuerbaren Energien als günstig eingeschätzt werden können, beurteilen wir dieses Risiko als gering.

Absatz bezeichnet das Segment des Unternehmens, in dem Handel und Vertrieb von Strom zusammengefasst sind, während im Segment *Netze* die unabhängige Netztochter der Verbund AG,

die Austrian Power Grid AG, das überregionale österreichische Stromtransportnetz betreibt. In den *Sonstigen Segmenten* sind schließlich Tätigkeiten aus den Bereichen der thermischen Energieerzeugung, Services und Beteiligungen zusammengefasst.

Rund 97% des erzeugten Stroms von Verbund stammen somit aus Erneuerbaren Energiequellen, was sich ebenfalls in der geringen CO₂-Intensität der Stromerzeugung von 19 g/kWh widerspiegelt (vgl. Abschnitt ESG-Faktoren). Die für die Energiebranche notwendige, drastische Umstellung der Energieerzeugung auf Erneuerbare Energien zum Erreichen der europäischen Emissionsreduktionsziele wird Verbund entsprechend nicht durchführen müssen. Dies führt zu einem im Branchenvergleich deutlich reduzierten Risiko.

Die Aktien der Verbund AG befinden sich zu 51% direkt im Besitz von Österreich (Creditreform Rating AG: AA+ /stable). Weitere > 30% der Aktien werden von Unternehmen gehalten, die direkt im Eigentum der Stadt Wien, bzw. der Länder Niederösterreich und Tirol stehen. Dementsprechend finden sich weniger als 20% der Aktien *nicht* direkt bzw. indirekt im Eigentum österreichischer Gebietskörperschaften. Zusätzlich zum reinen Eigentum an der Verbund AG ist das Stimmrecht aller Aktionäre auf 5% des Grundkapitals beschränkt, die keine Gebietskörperschaften Österreichs sind, oder Unternehmen, an denen österreichische Gebietskörperschaften zu mindestens 51% beteiligt sind. Dementsprechend besteht bei der Verbund AG eine hohe Staatsnähe zu Österreich, die wir vor dem Hintergrund des starken Ratings von Österreich als stärkend für das Strukturrisiko beurteilen.

Der Strom der Verbund AG wird zu größten Teilen in Österreich und Deutschland, sowie zu kleinen Teilen in Frankreich und Rumänien abgesetzt. Im Berichtsjahr 2020 waren durchschnittlich rund 2.900 Mitarbeiter für das Unternehmen tätig, die zum größten Teil in Österreich arbeiten. Rund 28% der Mitarbeiterinnen haben einen akademischen Hintergrund, die Fluktuationsrate kann mit 1,5% (ohne Pensionierungen) als gering eingeschätzt werden.

Basierend auf den oben dargestellten Faktoren beurteilen wir das strukturelle Risiko der Verbund AG als gering und schätzen das Unternehmen als gut für die Zukunft aufgestellt ein. Das größte Risiko der Energiebranche, die Transition zu einer CO₂-armen Erzeugung von Energie, besteht für die Verbund AG nicht. Auch wenn für das Unternehmen Risiken u.a. durch das Wachstum der Neuen Erneuerbaren entstehen können, beurteilen wir diese als beherrschbar.

Geschäftsrisiko

Auf Basis seines Geschäftsmodells verfolgt der Verbund Konzern grundsätzlich drei strategische Stoßrichtungen:

- Stärkung des integrierten Heimmarkts Österreich,
- Ausbau Renewables in Europa und
- Positionierung als europäischer Wasserstoffplayer

Die Strategie folgt der Unternehmensvision „*Mit unserer Kraft in eine grüne Zukunft*“, wobei der Verbund Konzern das Ziel verfolgt, neben der wirtschaftlichen, auch der gesellschaftlichen Verantwortung als führendes Energieunternehmen Österreichs nachzukommen.

Der Verbund Konzern hat als Wasserkrafterzeuger mit einem hohen Anteil an Erneuerbaren Energien bereits eine gute Basis geschaffen, um den künftigen umweltpolitischen und rechtlichen Anforderungen gerecht zu werden. Ein Kernbestandteil der Unternehmensstrategie ist es, bis zum Jahr 2030 einen Anteil von 20% bis 25% der Stromerzeugung aus neuen erneuerbaren Energiequellen in Europa zu generieren. Die Tätigkeitsfelder in den Bereichen Strom- (Austrian Power Grid AG (APG)) und Gasnetz (Gas Connect Austria GmbH (GCA)), werden mit Nachdruck ausgebaut, um die ambitionierten Klimaziele erreichen zu können. Ebenso werden mit den Aktivitäten im Stromhandel und -vertrieb neue Geschäftsfelder auf- und ausgebaut. Ergänzt werden die Geschäftstätigkeiten durch den zielgerichteten Ausbau der Digitalisierung.

So ist die APG mit ihrer Strominfrastruktur Schlüsselfaktor für die Integration der Erneuerbaren Energie in Österreich. In Österreich soll bis zum Jahr 2030 die Stromgewinnung zu 100% aus erneuerbaren Energiequellen erzielt werden. Das Pumpspeicherkraftwerk Limberg III mit Baustart im September 2021 stellt dabei einen wesentlichen Meilenstein zur Zielerreichung dar. Die Investitionen hierfür sollen sich auf insgesamt 480 Mio. EUR belaufen. Weiterhin soll der Erwerb der Anteile an der Gas Connect Austria GmbH (GCA) per 31. Mai 2021 eine weitere wichtige Stärkung für das Geschäftsprofil des Verbund Konzerns sowie eine optimale Positionierung in Bezug auf die Sektorkopplung und die Entwicklung eines grünen Wasserstoffsystems ermöglichen.

Einen besonderen Risikofaktor im Rahmen des Geschäftsmodells stellen die volatilen Preisentwicklungen an den Strommärkten dar. Die Verbund AG sichert daher einen Großteil der eigenen Erzeugung frühzeitig am Terminmarkt ab. Am österreichischen und deutschen Spotmarkt sind die Preise auf dem Großhandelsmarkt für Strom in den ersten drei Quartalen 2021 nach den durch die COVID-19-Pandemie verursachten Rückgängen wieder deutlich gestiegen, sodass auf die weitere Entwicklung der Preise und deren wirtschaftlichen Auswirkungen auf die Verbund AG ein besonderes Augenmerk zu legen ist.

Die Ertragssituation des Verbund Konzerns wird insbesondere von Schwankungen der Strompreise sowie der Fluktuationen der Wasserführung in Folge von unbeeinflussbaren hydrologischen Bedingungen beeinflusst. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 zeigte sich zudem ein spürbarer Anstieg der Volatilität des Strompreises. Im Bereich des Stromübertragungsnetzes sind potenzielle Erlösschwankungen in den Bereichen der Regelenergie und des Engpassmanagements sowie durch regulatorische Effekte zu berücksichtigen. Auch aus dem Bereich der Gasübertragung können sich potenzielle Erlös- bzw. Kostenschwankungen auf die Ertragssituation nennenswert auswirken. Unter Berücksichtigung der wirtschaftlichen Entwicklung der Verbund AG in den letzten Jahren mit ihrem ergebnisseitig positiven Track-Record sowie des etablierten Risikomanagements dürften für die Verbund AG diese Risiken gut beherrschbar sein.

Die Geschäftsaktivitäten der Verbund AG sind auf den B2B- sowie B2C-Bereich ausgerichtet. Im B2B-Geschäft fokussiert sich Verbund im Vertrieb auf den Ausbau der Position als einer der führenden Anbieter von innovativen Grünstrom- und Flexibilitätsprodukten sowie von Energiedienstleistungen. Des Weiteren steht die Vermarktung Erneuerbarer Energien (insbesondere Windkraft, Photovoltaik und Kleinwasserkraft) im Mittelpunkt. Ergänzt wird das erweiterte Pro-

dukt- und Dienstleistungsangebot durch innovative Projekte und Kooperationsmodelle im Bereich von Großbatterien und Batteriespeicher und des grünen Wasserstoffs. Für Industrie- und Gewerbekunden in Österreich und Deutschland werden Photovoltaikanlagen als Contracting-Modell (Dach- oder Flächenanlagen mit einem Eigenverbrauch des Kunden von mehr als 90%) angeboten. Dieser Geschäftsbereich soll weiter ausgebaut werden. Im B2C-Geschäft belief sich die Zahl der Privatkunden für Strom und Gas Ende September 2021 auf rd. 535.000.

Gegen die Verbund AG waren zum 31.12.2020 verschiedene Rechtsverfahren anhängig. Unter Berücksichtigung aller verfügbaren Informationen gehen wir davon aus, dass hieraus keine wesentlichen Bestandsrisiken resultieren.

Insgesamt schätzen wir die Geschäftsrisiken für den Verbund Konzern als gut beherrschbar ein.

Finanzrisiko

Der Verbund Konzern weist insgesamt betrachtet zum Bilanzstichtag per 31.12.2020 eine starke Bilanzbonität und ein robustes Finanzprofil auf. Mit einer analytischen Eigenkapitalquote von 72,0% (Vorjahr: 69,9%) verfügte Verbund zum 31.12.2020 über eine sehr gute Kapitalausstattung. Das bereinigte Eigenkapital nach Strukturierung durch CRA belief sich per 31.12.2020 auf 8.312,84 Mio. EUR (Vorjahr: 7.830,93 Mio. EUR) und ist damit absolut gesehen um 6,2% gegenüber dem Vorjahr gestiegen, was wesentlich aus der Gewinnthesaurierung nach Dividendenzahlungen resultierte. Neben dem Eigenkapital stellen auch Pensionsrückstellungen in Höhe von 497,5 Mio. EUR (Vorjahr: 523,6 Mio. EUR) eine Quelle im Rahmen der langfristigen Finanzierung dar.

Eine angemessene Nettoverschuldung im Verhältnis zum EBITDA (Net total debt/EBITDA adj.) mit einem Faktor von 2,47 (Vorjahr: 2,81) untermauert die solide Finanzierungssituation des Verbund Konzerns und stützt unsere Einschätzung eines robusten und soliden Finanzprofils. Die Finanzierungspolitik des Unternehmens zeigt insgesamt eine ausgewogene Finanzierungsstruktur.

Per 31.12.2020 betrug das Gesamtvolumen der lang- und kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten 1.286,24 Mio. EUR (Vorjahr: 1.567,5 Mio. EUR), wobei die langfristigen Finanzverbindlichkeiten 1.202,3 Mio. EUR und die kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten 84,1 Mio. EUR ausmachten. Die Fremdfinanzierung des Verbund Konzerns erfolgt im Wesentlichen über Anleihen, Schuldscheine und Kreditinstitute. Zum 01. April 2021 hat die Verbund AG einen „Green and Sustainability-linked Bond“ mit einem nominellen Volumen in Höhe von 500 Mio. EUR, einer Laufzeit bis 01. April 2041 und einem Kupon über 0,9% p.a. emittiert. Daneben besteht ein „Digitaler Gründer Schuldschein“ über 100 Mio. EUR aus dem Jahr 2018 mit einer Laufzeit bis 2028 sowie ein „ESG-linked Syndizierter Kredit“ über 500 Mio. EUR ebenfalls aus dem Jahr 2018 mit einer Laufzeit bis Dezember 2023. Weiterhin standen Verbund zum 30.09.2021 Kreditlinien über rd. 755 Mio. EUR zur Verfügung, von denen rd. 345 Mio. EUR zum Betrachtungsstichtag nicht ausgenutzt waren.

Der berichtete Cashflow aus der operativer Tätigkeit belief sich in den ersten drei Quartalen 2021 auf 510,6 Mio. EUR nach 852,3 Mio. EUR im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Der geringere operative Cashflow resultierte im Wesentlichen aus Working-Capital-Veränderungen, höheren Ertragssteuerzahlungen sowie gestiegenen Margining-Zahlungen für Absicherungsgeschäfte im Stromgeschäft.

Mit Wirkung vom 31. Mai 2021 erwarb die Verbund AG 51% der Anteile an der Gas Connect Austria GmbH von der OMV Gas Logistics Holding GmbH. Der Kaufpreis betrug 238,7 Mio. EUR, wobei die ausstehenden Verbindlichkeiten der GCA gegenüber der OMV in Höhe von rund 212,2

Mio. EUR übernommen wurden. Die GCA ist für den Betrieb und die Errichtung von Erdgashochdruckleitungen in Österreich verantwortlich. Das Unternehmen ist außerdem für die Vermarktung und Bereitstellung von Transportkapazitäten an den Grenzübergangspunkten und von Transportkapazitäten für im Inland benötigtes Erdgas zuständig. Insofern sollten sich aus der Akquisition der GCA für die Verbund AG zukünftig Synergieeffekte ergeben.

Weiterhin erwarb die Verbund AG mit Wirkung vom 30. September 2021 40% der Anteile an der SMATRICS GmbH & Co KG von der OMV Downstream GmbH. Nach dem bereits per 30. Juli 2021 durchgeführten Erwerb des 20%-Anteils von der SIEMENS Aktiengesellschaft wurde nunmehr die Beteiligung auf 100% aufgestockt. Der Kaufpreis betrug 19,6 Mio. EUR. Im Zuge der Übernahme gingen auf die Verbund AG auch Verbindlichkeiten der SMATRICS gegenüber der OMV in Höhe von rund 3,6 Mio. EUR über. SMATRICS ist ein führender Komplettanbieter für Ladelösungen, Softwareangeboten und Dienstleistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette der E-Mobilität und sollte die Stellung des Verbund Konzerns im E-Mobilitätsmarkt stärken.

Insgesamt sehen wir die Position und die finanzielle Stabilität des Unternehmens mittelfristig nicht gefährdet und beurteilen die Finanzrisiken der Verbund AG, trotz hoher Anforderungen im investiven Bereich, als moderat und beherrschbar.

Issue Rating

Issue Rating Details

Die Ratingobjekte sind ausschließlich die langfristigen, nicht nachrangigen und unbesicherten Schuldverschreibungen der Verbund AG, welche in EUR denominieren (hier bezeichnet als Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues bzw. LT LC SUI), sofern sie Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind und sie von der Verbund AG begeben wurden. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich.

Gemäß der Dokumentationen (Prospekte vom 18. November 2014 und 30. März 2021) werden alle fälligen Beträge in Bezug auf die emittierten Schuldverschreibungen bedingungslos und unwiderruflich durch die Verbund AG garantiert. Die Schuldverschreibungen sind unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Emittentin und sind gleichrangig eingestuft (pari passu) mit allen anderen ungesicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin, mit Ausnahme von gesetzlich bevorrechtigten Verpflichtungen. Zudem wurden durch die Verbund AG Negativverpflichtungen abgegeben. Auf diese zentralen Elemente wird ergänzend in den jeweiligen endgültigen Emissionsbedingungen der einzelnen Schuldverschreibung eingegangen.

Die hier beurteilten Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Gemäß den oben genannten Emissionsprospekten garantiert die Verbund AG unbedingt und unwiderruflich für eine ordnungsgemäße und pünktliche Zahlung von Kapital und Zinsen in Bezug auf die hier beurteilten Anleihen. Darüber hinaus profitieren diese von Negativverpflichtungen der Emittentin und der Garantin. Cross-Default Klauseln und Financial Covenants sind nicht dokumentiert. Die hier beurteilten Schuldverschreibungen unterliegen deutschem Recht. Gerichtsstand ist Frankfurt am Main.

Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über die von der Creditreform Rating AG in diesem Zusammenhang vergebenen Ratings sowie die wesentlichen Merkmale der hier betrachteten Schuldverschreibungen bzw. der Emissionsprospekte vom 18. November 2014 und 30. März 2021 der Verbund AG.

Ergebnis Corporate Issue Rating

Wir leiten das Rating der in EUR denominierten Schuldverschreibungen der Emittentin, unter Anwendung unserer Ratingsystematik für Unternehmensemissionen, von ihrem Unternehmensrating ab und stellen sie mit dem Unternehmensrating der Verbund AG gleich (A). Sie haben damit eine hohe Bonität bei geringem Ausfallrisiko. Der Ausblick ist **stabil**.

Überblick

Tabelle 4: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekt(e)	Einzelheiten	
	Datum	Rating
Verbund AG (Issuer)	14.02.2022	A / stabil
Long-term Local Currency (LC) Senior Unsecured Issues	14.02.2022	A / stabil
Andere	--	n.r.

Tabelle 5: Überblick Schuldverschreibungen | Quelle: (Wertpapierprospekte der Verbund AG)

Überblick Schuldverschreibungen			
Volumen gesamt	EUR 1.000.000.000	Maturity	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Emittentin	Verbund AG	Coupon	Abhängig von der Anleihe
Lead Manager / Konsortialführer	Commerzbank / Raiffeisenbank International / UniCredit Bank Austria / BofA Securities Europe SA / Erste Group Bank AG / J.P. Morgan AG / Morgan Stanley Europe SE / Société Générale	Currency	EURO
Credit Enhancement	none	ISIN	Abhängig von der jeweiligen Anleihe

Alle in EUR denominierten Schuldverschreibungen, welche zukünftig von der Verbund AG begeben werden oder alle in Euro denominierten Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues, die eine gleichartige Garantiezusage der Verbund AG beinhalten und die jeweils Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, erhalten von uns, bis auf weiteres, das jeweils aktuelle Rating für Long Term Local Currency Senior Unsecured Issues der Verbund AG. Bis auf weiteres werden andere Emissionsklassen bzw. Programme und Emissionen, die nicht in EUR denominieren, nicht beurteilt. Die jeweils aktuellen Ratings und Informationen zum Issuer und den Issues sind auf der Internetseite der Creditreform Rating AG einsehbar.

Strukturierte Finanzkennzahlen

Tabelle 6: Strukturierte Finanzkennzahlen | Quelle: Verbund AG Geschäftsberichte 2017 bis 2020, aufbereitet von CRA

Vermögensstruktur	2017	2018	2019	2020
Anlagenintensität (%)	91,30	88,19	92,47	92,17
Kapitalumschlag	--	0,26	0,35	0,29
Deckungsgrad des Anlagevermögens (%)	85,77	89,31	86,86	87,63
Quote der Zahlungsmittel (%)	0,26	1,13	0,40	0,43
Kapitalstruktur				
Eigenkapitalquote (%)	63,10	63,88	69,91	72,00
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	9,66	16,11	10,53	9,83
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	15,21	14,88	10,41	8,77
Kapitalbindungsdauer (Tage)	45,91	49,20	21,27	25,47
Quote Verbindlichkeiten aus LL (%)	3,36	3,38	2,03	1,95
kurzfristige Kapitalbindung (%)	25,51	53,42	22,80	26,77
Gearing	0,58	0,55	0,42	0,38
Verschuldungsgrad	--	1,57	1,50	1,41
Finanzkraft				
Cashflow zur Gesamtleistung (%)	--	22,62	24,07	32,51
Cashflow ROI (%)	--	5,74	8,44	9,23
Total debt / EBITDA adj.	4,56	4,78	2,85	2,51
Net total debt / EBITDA adj.	4,52	4,63	2,81	2,47
ROCE (%)	5,88	5,67	8,75	9,55
Dynamische Entschuldungsdauer (Jahre)	--	5,84	2,15	2,61
Rentabilität				
Rohertragsquote (%)	47,85	48,69	44,20	57,97
EBIT Interest Coverage	3,09	5,14	7,84	11,38
EBITDA Interest Coverage	5,72	7,71	11,14	16,05
Personalaufwandsquote (%)	10,66	11,22	8,46	10,61
Materialaufwandsquote (%)	52,62	51,83	56,20	42,77
Cost Income Ratio (%)	87,50	79,20	79,13	73,15
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod. (%)	3,22	3,11	3,28	2,51
Gesamtkapitalrentabilität (%)	3,30	4,99	6,76	6,41
Eigenkapitalrentabilität (%)	--	6,74	8,50	8,97
Umsatzrentabilität (%)	10,25	16,54	16,30	22,10
Operative Rentabilität (%)	13,60	22,76	22,03	28,14
Liquidität				
Liquidität I. Grades (%)	2,71	2,15	3,79	4,34
Liquidität II. Grades (%)	76,99	64,27	56,14	64,63
Liquidität III. Grades (%)	90,06	73,33	71,51	79,70

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings/> verfügbar.

Tabelle 7: Corporate Issuer Rating der Verbund AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	14.02.2022	www.creditreform-rating.de	Das Rating zurückgezogen wird	A / stabil

Tabelle 8: LT LC Senior Unsecured Issues Issued der Verbund AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	14.02.2022	www.creditreform-rating.de	Das Rating zurückgezogen wird	A / stabil

Regulatorik

Das Rating² 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.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne, das öffentlich ist. Die Analyse fand auf einer freiwilligen Basis durch die Creditreform Rating AG statt. Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zum Bewerten von Unternehmen und den Emissionen. Das Ratingobjekt wurde über die Absicht, dass ein unsolicited Rating erstellt bzw. aktualisiert wird, vor Feststellung des Ratings informiert.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Unbeauftragtes (unsolicited) Corporate Issuer / Issue Rating	
Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Nein
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	Nein

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

² In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Informationen durchgeführt:

Einbezogene Unterlagen
Rechnungswesen und Controlling
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Integrierte Konzerngeschäftsberichte 2017 bis 2020 ▪ Halbjahresbericht H1 2021 ▪ Zwischenbericht Quartale 1-3/2021
Finanzen
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Jahresfinanzbericht 2020 ▪ Anleiheprospekte vom 18.11.2014 und 30.03.2021 ▪ Präsentation Results for quarters 1-3/2021
Weitere Unterlagen
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Diverse Unternehmenspräsentationen ▪ Internetseiten der Verbund AG

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019
Staatsnahe Unternehmen	1.0	19.04.2017
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Holger Becker	Lead-Analyst	H.Becker@creditreform-rating.de
Esra Bartel	Analyst	E.Bartel@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Tobias Stroetges	PAC	T.Stroetges@creditreform-rating.de

Am 14. Februar 2022 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 14. Februar 2022 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

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.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

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](#).

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

Corporate Issue Rating:

1. Corporate Issuer Rating einschließlich der darin verwendeten Informationen
2. Dokumente zur Emission/zum Instrument

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 und die Emissionen (Ratingobjekte) 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
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522