

ZUSAMMENFASSUNG DES RATINGBERICHTES

Erftverband Körperschaft des öffentlichen Rechts

30. September 2016

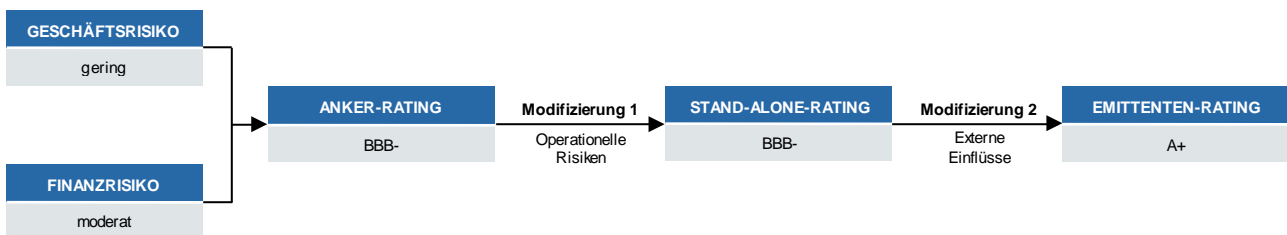


Inhalt

Emittentenrating	1
Ratingbegründung	2
Unternehmen	3
Geschäftsrisiko	4
Marktrisiko	4
Strategisches Risiko	5
Finanzrisiko	7
Ertragskraft	7
Kapitalstruktur	8
Cashflow / Finanzielle Flexibilität	10
Anker-Rating	11
Modifizierung	11
Operationelle Risiken	11
Externer Einfluss	12
Durchführung des Ratings	14
Anlagen	
Anlage 1	Ratingnotationen
Anlage 2	Verbandsgebiet und Tätigkeitsbereich
Anlage 3.1	Struktur-Gewinn- und Verlustrechnung (2013 - 2015)
Anlage 3.2	Strukturbilanz (2013 - 2015)
Anlage 4	Definition Finanzkennzahlen

Emittentenrating

Erftverband Körperschaft des öffentlichen Rechts		30. September 2016	A+
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Wasserver- und -entsorgung, Unterhaltung und Renaturierung, Hochwasser- schutz sowie Monitoring der Auswirkungen des Braunkohletagebaus auf den Grundwasserspiegel im Einzugsgebiet des Flusses Erft	Umsatz 2015	€ 106,1 Mio.
		Mitglieder 2015	242



GESCHÄFTSRISIKO	gering
<ul style="list-style-type: none"> Regionales Marktmonopol Hohe Stabilität des Geschäftsmodells Erweiterungen des Auftrages durch neue oder verschärfte gesetzliche Auflagen Weitgehend reguliertes Marktumfeld mit Risiken durch Wasserkontaminationen und –erwärmungen 	

OPERATIONELLE RISIKEN	- 0
<ul style="list-style-type: none"> Insgesamt angemessene Handhabung der operationellen Risiken 	

FINANZRISIKO	moderat
<ul style="list-style-type: none"> Nachhaltig gesicherte Ertragskraft und operative Cashflows durch stabile Mitgliedsbeiträge und gesetzliche Gebührenfinanzierung Angemessene Finanzierungsstruktur Sehr gute finanzielle Flexibilität durch Kommunalkredite und Kreditermächtigungen Haftungsrisiken im Tagebau und aus einer beendeten Leasing Transaktion 	

EXTERNE EINFLÜSSE	+ 5
<ul style="list-style-type: none"> Äußerst hohe Wahrscheinlichkeit finanzieller Unterstützung durch die Verbandsträger Äußerst hohe Verflechtung mit den Gemeinden durch hoheitlichen gesetzlichen Versorgungsauftrag Hohe Bonität der kommunalen Verbandsträger und des Landes NRW 	

Finanzkennzahlen *	Ist 2013	Ist 2014	Ist 2015
EBITDA-Marge (%)	45,4	45,1	45,9
ROCE (%)	3,2	3,9	4,0
Eigenkapitalquote (%)	25,6	26,5	27,0
Verschuldungsgrad (%)	72,9	72,0	71,4
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	9,0	8,6	8,5
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	8,3	8,0	7,8
EBIT-Zinsdeckung	1,1	1,4	1,6
EBITDA-Zinsdeckung	3,1	3,3	3,6

* bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHRG

Ratingbegründung

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität des Erftverbands Körperschaft des öffentlichen Rechts mit A+. Das Emittentenrating ist seit 2011 stabil. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratings.

Geringes Geschäftsrisiko durch regionales Marktmonopol und gesetzlichen Auftrag

Der Erftverband verfügt nach unserer Einschätzung über ein geringes Geschäftsrisiko. Ausschlaggebend für unsere Beurteilung sind der interkommunale hoheitliche sondergesetzliche Auftrag, das Verbandsgebiet exklusiv mit Wasser zu ver- und entsorgen, die Pflichtmitgliedschaften der ansässigen Kommunen und Industrieunternehmen sowie der Anschluss- und Benutzungszwang der Endabnehmer. Die Mitgliederakzeptanz wird sich unseres Erachtens durch integrierte digitale Netzverbundsteuerungssysteme zur Optimierung von Versorgungssicherheit und (Ab)Wasserqualität sowie der Grundwasserstabilität weiter erhöhen. Der Erftverband agiert in einem weitgehend regulierten Marktumfeld. Mögliche Erweiterungen des gesetzlichen Auftrages können aus unserer Sicht aus neuen oder verschärften gesetzlichen Auflagen resultieren. Synergiepotenziale in der Kooperation mit den übrigen NRW Wasserverbänden werden aus unserer Sicht teilweise nicht genutzt. Risiken sehen wir durch Wasserkontaminationen und –erwärmungen.

Noch moderates Finanzrisiko durch Beitrags- und Gebührenfinanzierung und eine sehr gute finanzielle Flexibilität

Das Finanzrisiko beurteilen wir insgesamt als noch moderat. Eine Gewinnerzielungsabsicht besteht nicht. Positiv bewerten wir die stabilen Mitgliederbeiträge und Gebührenfinanzierung sowie die gesicherten Cashflows durch die Verbandsstruktur und Einsparpotenziale. Die Kapitalstruktur ist unseres Erachtens solide. Durch die Umlage auf die Beiträge sowie finanzielle Mittel der öffentlichen Hand kann der Erftverband auf unerwartete finanzielle Verbandslasten sowie Finanz- und Haftungsrisiken im Tagebau und aus einer beendeten Leasing Transaktion reagieren. Nicht ausgeschöpfte Kommunalkredite und Kreditermächtigungen für laufende und geplante Investitionen sichern aus unserer Sicht eine sehr gute finanzielle Flexibilität des Verbands. Für den Sanierungs- und Erschließungsbedarf kommunaler Kanalnetze sowie die Konsolidierung und Nachrüstung des Klärwerkportfolios sind weitere Fremdmittel erforderlich, die zukünftig unseres Erachtens die Finanzverschuldung erhöhen werden.

Modifikationen des Anker-Ratings durch externe Einflüsse

Der Verband verfügt nach unserer Auffassung über angemessene Strukturen, Prozesse und Systeme, um die strategischen Zielsetzungen erfolgreich umzusetzen und Standortrisiken zu begrenzen. Die operationellen Risiken stehen unseres Erachtens im Einklang mit dem Anker-Rating. Äußerst positiv wirken sich unseres Erachtens die für die kommunalen Träger und NRW sehr hohe wasser- und energiepolitische sowie wirtschaftliche Bedeutung des Erftverbands auf der Grundlage des im Erftverbandsgesetz (ErftVG) legitimierten hoheitlichen Versorgungsauftrags, die gesetzliche regionale Beitrags- und Gebührenfinanzierung der Aufgaben, der äußerst hohe Integrationsgrad und die hohe Bonität der öffentlichen Verbandsträger auf das Rating aus, sodass wir das Stand-alone Rating (BBB-) um fünf Notches auf A+ aufwerten.

Unternehmen

Stabile Abnehmerbasis

Pflichtmitglieder des Ertftverbands sind gemäß ErtftVG sämtliche im Einzugsgebiet des Flusses Ertft ansässigen Braunkohlebergwerke (RWE Power AG), Elektrizitätswerke, Städte, Gemeinden und Landkreise sowie einzelne Industrieunternehmen. Der regional hoheitliche Auftrag ist durch das gesetzlich festgelegte Verbandsgebiet des 105 km langen Flusses Ertft (inklusive Nebenflüsse insgesamt 1.929 km²) und den unmittelbar angrenzenden Bereich der Rur-, Ertft- und Venloer- sowie die linken Rheintalschollen zwischen Bonn, Ertftmündung, Nordkanal, Kreis Viersen und Neuer Niers (sog. Tätigkeitsbereich, 2.289 km², vgl. Anlage 2) begrenzt. Die Ertft wird zur Ableitung von gehobenem Grundwasser des Braunkohletagebaus Hambach und zur Versorgung der Kraftwerke entlang der Ertftschiene genutzt. Der Ertftverband entsorgt und reinigt in seinem Verbandsgebiet das Abwasser von rd. 1,1 Mio. Einwohnern. Zur Wahrnehmung der hoheitlichen Aufgaben ist der Verband in der Region für den Betrieb von 37 Kläranlagen, 388 Regenüberlauf- (RÜB) und 20 Hochwasserrückhaltebecken sowie 120 Pumpwerken, den Kanalnetzen der Kommunen Rommerskirchen, Zülpich und Meckenheim sowie Verbindungssammlern zuständig. Durch den Anschluss- und Benutzungszwang der Endabnehmer bei der jeweiligen Kommune des Verbandsgebietes verfügt der Ertftverband über eine weitgehend stabile Abnehmerbasis. Das Ratingobjekt ist der Ertftverband.

Infrastruktur- sowie Ver- und Entsorgungsauftrag

Finanzierung über Mitgliedsbeiträge ohne Gewinnerzielungsabsicht

Der Ertftverband (549 Mitarbeiter) zählt zu den allein im Bundesland Nordrhein-Westfalen (NRW) bestehenden neun sondergesetzlichen Wasserverbänden. Der Ertftverband finanziert seine Wirtschaftsführung, die Investitionen und die Rückführung der Finanzverbindlichkeiten über Beiträge, öffentliche Fördermittel und Kreditaufnahmen, soweit andere Einnahmen zur Ausgabendeckung nicht ausreichen. Die leistungsbezogene Berechnung der Mitgliederbeiträge nach Einwohnerwerten und Abwasseraufkommen berücksichtigt kalkulatorische Abschreibungen und Verzinsungen des aufgewandten Kapitals. Gebührenrechtlich können die Kommunen Sonderbelastungen an die Haushalte und Unternehmen über Abgabenerhöhungen und Umlagen weiterbelasten. Als Körperschaft des öffentlichen Rechts ist der Ertftverband aufgrund der Übernahme hoheitlicher Aufgaben für die Kommunen von der Umsatzsteuer befreit.

Steuerlicher Sonderstatus

Vorstand und Aufsichtsorgane

Organe des Ertftverbands sind die mehrheitlich aus kommunalen Vertretern bestehende Delegiertenversammlung, der Verbandsrat sowie der Vorstand. Grundsatzentscheidungen sind durch das Ministerium für Klimaschutz, Umwelt, Landwirtschaft, Natur- und Verbraucherschutz des Landes Nordrhein-Westfalen (NRW) zu genehmigen. Die operative Geschäftsführung des Verbands wird durch den Vorstand Herrn Engelhardt (Jg. 1954) bzw. dessen ständigem Vertreter Herrn Dr. Bucher ausgeübt.

Geschäftsrisiko

Marktrisiko

Regional begrenztes reguliertes Marktmonopol	Infolge des regional hoheitlichen Auftrages der Wasserverbände in Nordrhein-Westfalen existiert kein Marktumfeld mit wettbewerblichen Strukturen. Der Markt für Dienstleistungen der Wasserverbände ist durch das gesetzlich festgelegte Verbandsgebiet, die feste Endabnehmerbasis und den Tätigkeitsbereich definiert. Die kommunalen Haushalte (Mitglieder) geben die genehmigten oder strukturell notwendigen Beitragserhöhungen der Wasserverbände über Abwassergebühren an die Endabnehmer weiter. Der Umsatz ist konjunkturunabhängig. Gemäß den Verbandsgesetzen werden Ausfälle von Mitgliedsbeiträgen durch Rücklagen oder Beitragserhöhungen der übrigen Mitglieder ausgeglichen.
Keine Konjunkturabhängigkeit	
Sehr hohe Markteintrittsbarrieren	Durch den hoheitlichen Auftrag der Wasserverbände im Rahmen der kommunalen Daseinsvorsorge, die hohen regulatorischen wasserwirtschaftlichen Anforderungen sowie den grundsätzlich hohen Investitionsbedarf bestehen aus unserer Sicht sehr hohe Markteintrittsbarrieren.
Wachsende Aufgabenpotenziale	Die stetig steigenden gesetzlichen Anforderungen an die Gewässer- und Grundwassergüte, die Abwasserqualität, die Versorgungssicherheit sowie den Gewässer- und Hochwasserschutz bedingen nach unserer Einschätzung ein permanent ansteigendes Aufgabenpotential für die Wasserverbände und somit attraktive Wachstumschancen. So erwarten wir beispielsweise durch die partielle Einführung einer vierten Reinigungsstufe (Trinkwasser VO: Mikroschadstoffe) bzw. der Novelle der Klärschlamm VO branchenweit erheblichen Investitionsdruck bei der Nachrüstung von Kläranlagen bzw. steigenden Bedarf für energieeffiziente Verwertungskonzepte von Klärschlamm. Weitere Aufgabenpotenziale sehen wir im Gewässerschutz mit der Sicherstellung der auf EU-Ebene bis 2021 bzw. 2027 geforderten Verbesserung der Wasserqualität und Renaturierung von Biotop-Verbänden (Wasserrahmenrichtlinie), in dem stetigen Ausbau der Hochwasservorsorge im Rahmen der europäischen Hochwasserrisikomanagement-Richtlinie und im Grundwassermanagement in den Gebieten des (ehemaligen) Braunkohletagebaus. Bei öffentlichem Interesse können die Wasserverbände auch außerhalb ihres gesetzlich definierten Rahmens Aufgaben, bspw. in den Grenzen des relevanten Braunkohleplangebietes (Erftverband), wahrnehmen.
Strukturelle Veränderungen durch zusätzliche Aufgaben in den Gebieten des Braunkohletagebaus und neues Landeswassergesetz	Strukturelle Veränderungen im künftigen Aufgabenspektrum sehen wir in der Entwicklung geeigneter Ausgleichsmaßnahmen durch die Abwanderung und Einschränkung der Braunkohletagebaue und weitere Grundwasserentnahmen. Hierdurch können unseres Erachtens Grundwasserabsenkungen und negative Einflüsse auf die Wasserqualität (Kontaminationen) infolge des zur Trockenhaltung abgepumpten Grundwassers aus den Tagebauen (Sümpfungswasser) begrenzt werden. Daneben werden die Verbandsaufgaben durch die Übertragungsmöglichkeit weiterer kommunaler Kanalnetze und kommunaler Gewässer durch die 2016 verabschiedete Novellierung des Landeswassergesetzes (LWG) erweitert. Bei der Beurteilung des Modernisierungs- und Erschließungsbedarfs von Kanalnetzen sind neben flächendeckenden Generalentwässerungsplänen, dem baulichen und hydraulischen Zustand und dem Anlagenauslastungsgrad auch strukturelle Risiken aus demografischen Entwicklungen zu berücksichtigen. Im Einzugsgebiet des Erftverbands erwarten wir bis 2030 insgesamt eine stagnierende Bevölkerungsentwicklung. Vor dem Hintergrund des Masterplans Abwasser 2025 (Erftverband) sowie kommunaler Abwasserentsorgungskonzepte halten wir die hiermit verbundenen Risiken jedoch für beherrschbar.

Marktrisiko

Im Hinblick auf das regionale Marktmonopol und den hoheitlichen Auftrag der NRW Wasserverbände sowie verschärfte wasserwirtschaftliche und regulatorische Rahmenbedingungen in der Wasserver- und -entsorgung beurteilen wir das spezifische Marktrisiko für den Erftverband als gering.

Strategisches Risiko

Geschäftsfeld	Märkte/Kunden
<ul style="list-style-type: none"> Erfüllung der gesetzlich vorgegebenen wasserwirtschaftlichen Aufgaben Standortkonsolidierung sowie Erhöhung der Wirkungsgrade und Energieeffizienz der Kläranlagen Sanierung und Ausbau der Kanalnetze Sicherung des guten ökologischen Potenzials der Erft 	<ul style="list-style-type: none"> Koordination wasserwirtschaftlicher Projekte für die Mitglieder Übernahme weiterer kommunaler Kanalnetze und Gewässerbewirtschaftungen Ausgleichsmaßnahmen Tagebau Ausbau Dienstleistungsangebote
Organisation	Finanzen
<ul style="list-style-type: none"> Erhöhung der Wirtschaftlichkeit durch Prozessoptimierungen und Verbund- und verbandsübergreifende (Netz) Synergien Weiterentwicklung der Planungs- und Steuerungsinstrumente 	<ul style="list-style-type: none"> Sicherung langfristiger Beitragsstabilität (2017: -1,06%) mittel- bis langfristig erhöhter Finanzierungsbedarf

Zentrales Ziel: Beitragsstabilität

Der Handlungsrahmen des Erftverbands ist durch das LWG und § 2 ErftVG vorgegeben. Der Verband verfolgt das Ziel, seine hoheitlichen regionalen Aufgaben stetig zu erweitern sowie die Qualität und Effizienz der gesetzlichen Aufgaben zu erhöhen, um die Mitgliederakzeptanz zu erhöhen. In diesem Zusammenhang sollen die gesetzlichen und freiwilligen Aufgaben erhöht, Dienstleistungsangebote in der Region ausgebaut sowie Chancen durch regulatorische Änderungen genutzt werden.

Wachstumspotenziale durch regionale Verbandsstrukturen limitiert

Insgesamt ist das Wachstumspotenzial unseres Erachtens durch den gesetzlich definierten Geschäftsbesorgungsauftrag, die territorialen Grenzen des Verbandsgebiets („Tätigkeitsbereich“) und die Pflichtmitgliedschaften limitiert. Zur Sicherung der Kostendeckungs- und Profitabilitätsziele strebt der Erftverband zukünftig weitere Kosteneinsparungen durch Verjüngung der Personalstruktur, Effizienzsteigerungen und Verbandssynergien an. Bei der zukünftig von uns erwarteten Ausgliederung weiterer kommunaler wasserwirtschaftlicher Aufgaben auf den Verband sehen wir hingegen Personalrisiken. Die Synergien linksrheinischer Verbände können unseres Erachtens durch die Einkaufsbündelung weiterer kommunaler Unternehmen ausgebaut werden. Potenziale sehen wir zudem in der verbandsübergreifenden Zusammenlegung von Zentralfunktionen und in der Entwicklung gemeinsamer Entsorgungsstrategien.

Kostendeckung

Optimierung der Kapazitätsauslastung und Nutzung von Skaleneffekten durch Konsolidierung des Klärwerkportfolios

Der Erftverband plant, den Anlagenbestand bis 2025 auf rd. 20 Klärwerke zu halbieren und die Kapazitätsauslastung zu optimieren (Masterplan Abwasser 2025). Bis 2019 finanzieren geringere Reinvestitionen und Standardisierungen der Anlagen Ausgleichsbaumaßnahmen. Vorteile sehen wir für den wirtschaftlichen Anlagenbetrieb durch Skaleneffekte, steigende Energieeffizienz/Wirkungsgrade, Eigenstrom- und Wärmeversorgungsgrade sowie den optimierten Beitragsbedarf. Bei sechs Kläranlagen wird eine Entscheidung über eine mögliche Stilllegung erst 2022 getroffen. Hierdurch kann der Erftverband nach unserer Einschätzung auf die zukünftig erwarteten geänderten gesetzlichen Aufgaben in der Abwasserreinigung von zwei Gemeinschaftsklärwerken, in der Kanalsanierung und -erschließung sowie der Sicherung von Wasserqualität und Hochwasserschutz flexibler reagieren. Es steigen hingegen aus unserer Sicht die Risiken aus Terrorakten.

Entsorgungssicherheit und Effizienzsteigerung in der Klärschlammverwertung

Durch die Standortkonsolidierung wird unseres Erachtens der Einsatz innovativer energieeffizienter Technologien in der Abwasserreinigung bzw. zur Spurenstoffelimination (Aktivkohlefilter, Retentionsbodenfilter) und für die Phosphorrückgewinnung aus Nassschlamm ermöglicht. Hierdurch können unseres Erachtens der Energieverbrauch der Anlagen reduziert und Klärschlammtransporte bis 2025 auf rd. ein Drittel jährlich verringert werden. Die Mitverbrennung der Klärschlämme des Erftverbands ist bis 2020 gesichert. Aktuell prüft der

Erftverband aufgrund der geplanten Novelle der Klärschlamm VO zusammen mit anderen Betreibern alternative Entsorgungskonzepte, um unter Berücksichtigung langwieriger Genehmigungsverfahren für den Bau und Betrieb eine mögliche geforderte Phosphorrückgewinnung ab 2030 sicherzustellen.

Kommunale Entlastung durch Erschließung und Sanierung städtischer Kanalnetze

Der Verband steuert über ein prognosegestütztes integriertes Entwässerungs-, Erschließungs- und Sanierungsmanagement unter Berücksichtigung kommunaler städtebaulicher Anforderungen, der demographischen Entwicklung und verstetigter Investitionszyklen den optimierten Ausbau und die Instandhaltung der Kanalnetze. Vor dem Hintergrund der aktuellen Bevölkerungsprognosen erwarten wir positive demographische Auswirkungen für die Dimensionierung städtischer Kanalnetze im Verbandsgebiet. Zudem bietet die Novellierung des LWG nach unserer Einschätzung mittel- bis langfristig deutliche Geschäftspotenziale durch die Übertragung insbesondere kleinerer kommunaler, aber auch einzelner größerer Kanalnetze.

freiwillige Übertragung weiterer kommunaler Kanalnetze

Systematische Steuerung der Vorgaben der EU-WRRL über Perspektivkonzept Erft 2045

Die Aufgaben Trink- und Grundwasser- sowie Hochwasserschutz, Renaturierung und die Unterhaltung von Gewässern sind maßgeblich durch die Auswirkungen des Braunkohleabbaus auf den Grundwasserspiegel sowie Kontaminationen und Erwärmungen der Erft geprägt. Der Erftverband steuert gemäß EU-WRRL für 23 Flussabschnitte die Umgestaltung in einen naturnahen Zustand, die Sumpfungswasserentsorgung der Bergbaubetreiber sowie die Spurenstoffelimination zur Verbesserung der Gewässerqualität. Wir halten bei einem rd. 16 %igen Umsetzungsgrad der Maßnahmen (Erftverband) das Ziel, bis zum Jahr 2027 in der Region eine gute Gewässerqualität bzw. ein (sehr) gutes ökologisches Potenzial für die Flussregionen sämtlicher Wasserverbände sicherzustellen, für nicht erreichbar. Dementsprechend erwarten wir in 2019 im Rahmen der Überprüfung durch das zuständige Ministerium einen Anpassungsbedarf der Anforderungen, Fahrpläne und Beitragsbedarfe für die Umsetzung der WRRL der Verbände. Unseres Erachtens werden die Personalkapazitäten des Erftverbands über den definierten Zeitraum hinaus ausgelastet sein.

Steigerung der Wirtschaftlichkeit durch integrierte Online Netzverbundsteuerungssysteme

Die Wirtschaftlichkeit wird sich unseres Erachtens durch den künftigen Einsatz integrierter digitaler Netzverbundsteuerungssysteme zur (energetischen) Optimierung von Entsorgungssicherheit und (Ab)Wasserqualität sowie der Grundwasserstabilität, z.B. durch Systemlösungen zur Kappung von Grundwasserspitzen, weiter erhöhen. Diese ermöglichen unter Einbindung von Online-Radardaten und Wetterprognosen die optimale Auslastung von Kanalisation, Regenbecken und Kläranlagen bei gleichzeitig reduzierten Gewässerbelastungen.

Erweiterte Aufgaben durch Ausgleichsmaßnahmen Tagebau

Langfristig kann sich aus unserer Sicht der Erftverband vor allem über Dienstleistungspotenziale zur Begrenzung negativer Einflüsse durch den Tagebau über Ausgleichsmaßnahmen zur Ersatzwasserversorgung differenzieren. Maßnahmen zur Stützwasserversorgung sind durch den bestehenden gesetzlichen Auftrag bislang nicht gedeckt. Durch die Entscheidungen der RWE zur Stilllegung von Kraftwerksblöcken und in Bezug auf die Fördermengenentwicklung im Tagebau in der Region erwarten wir mittelfristig keine nennenswerten Auswirkungen auf den Versorgungsauftrag.

Strategisches Risiko

Aufgrund des interkommunalen hoheitlichen sondergesetzlichen Versorgungsauftrages, der neuen Aufgabenpotenziale, des Anschluss- und Benutzungszwangs der Endabnehmer sowie der gesetzlich festgelegten Gebührenerfinanzierung beurteilen wir das strategische Risiko insgesamt als gering.

Finanzrisiko

Ertragskraft

Basierend auf der EHR Methodik Emittentenrating wurden ausgewählte Ertrags- und Aufwandspositionen unter analytischen Gesichtspunkten zur Herleitung der Struktur-Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert.

Struktur-GuV	Ist 2013		Ist 2014		Ist 2015		FC 2016		Plan 2017	
	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%
Umsatzerlöse	102.739	98,2	105.071	98,1	106.055	98,4	107.010	98,4	106.546	98,4
EBITDA	47.480	45,4	48.302	45,1	49.445	45,9	46.118	42,4	43.390	40,1
EBIT	16.996	16,2	20.895	19,5	21.454	19,9	19.357	17,8	17.166	15,9
EBT, Jahresergebnis	-340	-0,3	2.920	2,7	2.367	2,2	4.380	4,0	0	0,0

Keine Gewinnerzielungsabsicht

Der Erftverband ist vor dem Hintergrund der regionalen Monopolstellung, des öffentlichen Entsorgungsauftrags für die Mitgliedskommunen sowie der Verbandsstrukturen zur Ausgabendeckung verpflichtet. Eine Gewinnerzielungsabsicht besteht nicht. Die nicht durch Zuschüsse abgedeckten Aufwendungen werden auf die Mitglieder umgelegt, die wiederum diese Belastungen über Gebühren an die Endabnehmer weitergeben.

Stabile Beiträge

Der Anstieg der Mitgliedsbeiträge (2014: +0,25 %; 2015: +0,6 %; 2016: +0,37 %) liegt im Analysezeitraum unterhalb der Inflationsrate und bestätigt unseres Erachtens die hohe Beitragsstabilität. Die Umsätze sind 2014 durch Einmaleffekte überproportional gestiegen. 2015 wurde die über dem Wasserverbandsdurchschnitt in NRW liegende EBITDA-Marge durch Kosteneinsparungen leicht gesteigert. Durch gestiegene Investitionen und die vorgezogene Übertragung der RÜB der Stadt Erftstadt insgesamt erhöhte Abschreibungen konnten durch weiter reduzierte Zinsaufwendungen aufgrund des geringeren Zinsniveaus ausgeglichen werden. Unter Berücksichtigung eines verschlechterten negativen außerordentlichen Ergebnisses wurde wie im Vorjahr ein deutlicher Jahresüberschuss erzielt.

Rückgang von EBIT und EBITDA 2016

Steigerungen der Beiträge in 2016 werden voraussichtlich höhere Personalaufwendungen sowie allgemeine Kostensteigerungen nur teilweise ausgleichen, sodass wir reduzierte operative Ergebnisse und Ergebnismargen erwarten. Deutlich reduzierte Finanzierungskosten und Abschreibungen durch die zurückhaltende Investitionspolitik, Kredittilgungen und das weiter reduzierte Zinsniveau sowie das Ende von Abschreibungsdauern führen unseres Erachtens dennoch zu einem stabilen Ergebnis gewöhnlicher Geschäftstätigkeit. Durch den Wegfall von Sondereinflüssen wird nach unserer Auffassung der prognostizierte Jahresgewinn den ausgeglichenen Planwert übertreffen.

2017: Moderate Beitrags-senkungen und Rückgang der operativen Ergebnisse geplant

Zur Entlastung der Mitglieder und zum Erhalt stabiler Abwassergebühren werden reduzierte Beiträge für das Geschäftsjahr 2017 budgetiert, die zu einem Umsatz- und Gewinnrückgang führen werden. Durch die geplante Beitragsanpassung werden reduzierte kalkulatorische Abschreibungen und Zinsen an die Mitglieder weitergegeben. Der Erftverband verfügt unseres Erachtens gesetzlich und gebührenrechtlich über nachhaltig gesicherte positive Cashflows. Insgesamt plant der Erftverband für 2017 durch reduzierte Erträge, Personaleinstellungen/ Tarifierhöhungen sowie höhere Zins- und sonstige Aufwendungen ein ausgeglichenes Jahresergebnis. Insgesamt halten wir die für 2017 geplante Entwicklung der Beiträge, Umsätze und operativen Ergebnisse für realistisch, erwarten jedoch insgesamt einen Jahresüberschuss.

Ertragskraft (%)	Ist 2013	Ist 2014	Ist 2015	FC 2016	Plan 2017
EBITDA-Marge	45,4	45,1	45,9	42,4	40,1
ROCE	3,2	3,9	4,0	3,7	3,2
GK-Rentabilität	2,8	3,5	3,4	3,3	2,5

Ertragskraft insgesamt angemessen

Der Erftverband verfügt unseres Erachtens über ein regional begrenztes Monopol und Pflichtmitgliedschaften, die zu nachhaltig stabilen Beiträgen und gesicherten Cashflows führen. In den letzten Jahren konnten die Aufwendungen des laufenden Geschäftsbetriebes inklusive Zinsen gedeckt und deutliche Gewinne erzielt werden. Eine Gewinnerzielungsabsicht besteht nicht. Durch die genehmigte Beitragserhöhung liegt der für 2016 prognostizierte Jahresüberschuss über dem Niveau des Jahres 2015. Die für das Wirtschaftsjahr 2017 geplanten Beitragssenkungen führen insgesamt zu einem ausgeglichenen Jahresergebnis. Zukünftig regulatorisch mögliche erhöhte Aufwendungen im Abwasserbereich können unseres Erachtens durch geplante Ertragsreserven und Beitragsanhebungen in einem Nachtragshaushalt gedeckt werden. Insgesamt halten wir die Ertragsplanungen für realistisch.

Kapitalstruktur

Basierend auf der EHR Methodik Emittentenrating wurden einzelne Bilanzpositionen unter analytischen Gesichtspunkten zur Herleitung der Strukturbilanz bereinigt. Die Sonderrücklage gemäß § 38 ErftVG (Sondervermögen) wurde aufgrund der langfristigen Zweckbindung der Mittel der Braunkohleunternehmen für die Finanzierung etwaiger Maßnahmen zur Vermeidung bzw. Beseitigung von Spätfolgen des Bergbaus dem wirtschaftlichen Eigenkapital des Verbands zugeordnet.

Strukturbilanz	Ist 2013		Ist 2014		Ist 2015		FC 2016		Plan 2017	
	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%
Aktiva	571.029	100,0	566.256	100,0	572.877	100,0	565.569	100,0	574.726	100,0
Anlagevermögen	563.192	98,6	562.383	99,3	568.596	99,3	558.091	98,7	564.210	98,2
Umlaufvermögen	7.837	1,4	3.873	0,7	4.281	0,7	7.478	1,3	10.516	1,8
liquide Mittel	5.553	1,0	1.140	0,2	1.788	0,3	5.007	0,9	8.033	1,4
Passiva	571.029	100,0	566.256	100,0	572.877	100,0	565.569	100,0	574.726	100,0
Eigenkapital	145.950	25,6	149.912	26,5	154.547	27,0	159.464	28,2	159.464	27,7
Rückstellungen	18.541	3,2	21.027	3,7	22.333	3,9	22.667	4,0	25.705	4,5
Verbindlichkeiten	406.538	71,2	395.317	69,8	395.997	69,1	383.438	67,8	389.557	67,8
Finanzverbindlk.	398.237	69,7	387.248	68,4	388.461	67,8	375.429	66,4	381.548	66,4

Leichte Verbesserung der Kapitalstruktur soll gemäß Planung fortgesetzt werden

Das wirtschaftliche Eigenkapital hat sich 2015 durch die Gewinnthesaurierung und die Verrechnung von Mitgliederforderungen moderat erhöht. Ohne Berücksichtigung der zweckgebundenen Sonderrücklage (§ 38 ErftVG) würde die analytische Eigenkapitalquote bei 11,1 % liegen. Die Sonderrücklage bildet Sicherheitsreserven für eine etwaige zukünftige finanzielle Ausgleichsverpflichtung des Erftverbands für bestimmte Verbandsaufgaben zur Verhütung und Beseitigung von Spätfolgen des Braunkohletagebaus der Region. Das in gleicher Höhe gewährte Darlehen (€ 102,0 Mio.) ist gemäß Bestätigung der zuständigen Wirtschaftsprüfer zum 31.12.2015 über ausreichende finanzielle Mittel gedeckt, um die Rückzahlungsverpflichtung jederzeit leisten zu können. Für den Forecast 2016 erwarten wir entsprechend der Investitionspolitik eine Bilanzverkürzung und durch Gewinnthesaurierung eine Verbesserung der Kapitalstruktur.

Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Finanzielle Risiken sehen wir durch Kostenübernahmen wasserwirtschaftlicher Ausgleichsmaßnahmen nach Tagebauende. Mit einer Inanspruchnahme der Sonderrücklage durch Mittelabrufe ist nach derzeitiger Einschätzung der Geschäftsleitung unter Einhaltung einer Kündigungsfrist von drei Jahren zum Geschäftsjahresende voraussichtlich nicht vor dem Jahre 2030 zu rechnen. Darüber hinaus hält die Geschäftsleitung die Sonderrücklage aus aktueller Sicht für ausreichend. Risiken für die Beitragsstabilität sehen wir bei Wegfall der Steuervorteile für die hoheitlichen Bereiche. Haftungsrisiken bestehen unseres Erachtens zudem im Zusammenhang mit einer teilweise 2010 beendeten CBL Transaktion für Zahlungsverpflichtungen eines Kreditinstitutes (31.12.2015 € 59,8 Mio.).

Finanzkennzahlen	Ist 2013	Ist 2014	Ist 2015	FC 2016	Plan 2017
Kapitalstruktur (%)					
Eigenkapitalquote	25,6	26,5	27,0	28,2	27,7
Verschuldungsgrad	72,9	72,0	71,4	69,9	70,1
Entschuldungspotenzial					
Gesamtverbind. / EBITDA	9,0	8,6	8,5	8,8	9,6
Nettofinanzverbind. / EBITDA	8,3	8,0	7,8	8,0	8,6
Zinsdeckungsrelationen					
EBIT-Zinsdeckung	1,1	1,4	1,6	1,5	1,3
EBITDA-Zinsdeckung	3,1	3,3	3,6	3,7	3,2

Angemessene Finanzierungsstruktur

Insgesamt bewerten wir die Kapital- und Finanzierungsstruktur vor dem Hintergrund des gesetzlichen Auftrags des Ertfverbands, stabiler Cashflows und Pflichtmitgliedschaften sowie der geschäftstypisch langfristigen Nutzung des Sachanlage- und Sonderbetriebsvermögens als angemessen. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass der hohe Kapitaldienst in der Beitragsgestaltung berücksichtigt wird. Wir erwarten zukünftig einen erhöhten Finanzierungsbedarf und verschlechterte Verschuldungskennzahlen durch ungeplante Maßnahmen zur Nachrüstung der 4. Reinigungsstufe und im Zusammenhang mit Kanalnetzsanierungen.

Cashflow / Finanzielle Flexibilität

Cashflow (T€)	Ist 2013	Ist 2014	Ist 2015	FC 2016	Plan 2017
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	32.245	35.710	36.391	29.774	29.251
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-31.442	-31.151	-43.010	-21.444	-37.412
Free Cashflow	803	4.559	-6.619	8.330	-8.161
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	960	-8.973	7.268	-5.112	11.187

Stabile operative Cashflows

Der durch die Mittelfreisetzung aus dem Working Capital gestiegene operative Cashflow konnte 2014 zusammen mit Zuschüssen die Investitionen und den überwiegenden Teil der Nettokredittilgungen abdecken. Im Geschäftsjahr 2015 wurden die hohen Investitionen und planmäßige Tilgungen von Finanzverbindlichkeiten durch den gestiegenen operativen Cashflow sowie die Aufnahme von Schuldscheindarlehen, Bankkredite, Landesmittel und erhaltene Zuschüsse und Sonderbeiträge finanziert.

Umfangreiche Refinanzierungen 2015 am Kapitalmarkt

Erhöhung der Finanzverschuldung im Planjahr 2017 erwartet

Dem Ertfverband wurden per 31. Dezember 2015 langfristige Darlehen in Höhe von € 375,8 Mio. bei inländischen Sparkassen (€ 167,8 Mio.), dem Bund (€ 0,6 Mio.) und der kommunalen NRW.BANK (€ 11,4 Mio.) sowie sonstigen Kreditinstituten (€ 196,0 Mio.) gewährt. Gemäß Forecast 2016 finanzieren rückläufige operative Cashflows, Zuschüsse sowie Darlehensaufnahmen reduzierte Investitionen, die Rückführung der Nettofinanzverschuldung und Zahlungsausgleiche im Zusammenhang mit Anlagenübernahmen. Im Planjahr 2017 finanzieren der weiter reduzierte operative Cashflow, stabile Zuschüsse und Nettokreditaufnahmen dementsprechend deutlich höhere Investitionen. Die Investitionsvorhaben erstrecken sich unseres Erachtens auch zukünftig durch Aufschiebungen von Maßnahmen, fehlende Investitionspuffer, genehmigungs- und vergaberechtliche sowie witterungsbedingte Bauverzögerungen und Unsicherheiten bei den Fördermittelzusagen auf die Folgejahre. Hierdurch wird nach unserer Auffassung die Prognosegüte der Cashflows erschwert.

Sehr gute finanzielle Flexibilität

Daneben stehen zum 31. August 2016 liquide Mittel (€ 12,8 Mio.) und ein Kassenkreditrahmen von € 12,0 Mio. zur Verfügung, der aktuell (26. September 2016) nicht in Anspruch genommen wird. Die durch die Mitglieder im Wirtschaftsplan 2016 genehmigten langfristigen Kreditermächtigungen von € 24,4 Mio. wurden in Höhe von € 8,0 Mio. (31.08.2016) beansprucht. Die liquiditätsstärkenden Maßnahmen der Verbandsträger, Kommunal- und Bankkredite sowie am Kapitalmarkt aufgenommene Schuldscheindarlehen bieten dem Verband unseres Erachtens für überwiegend in Vorjahren genehmigte (€ 592,8 Mio.), jedoch noch nicht ausgeschöpfte Kreditermächtigungen (€ 275,2 Mio.), für laufende und geplante investive Vorhaben zur Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben eine sehr gute finanzielle Flexibilität. Durch die geplante Stilllegung von Klärwerken, die mögliche Umlage von Verbandslasten und Finanzrisiken auf die Mitgliederbeiträge über Beitragserhöhungen sowie finanzielle Unterstützungen der öffentlichen Hand bestehen aus unserer Sicht ausreichend Handlungsspielräume, um auf unerwartete zusätzliche finanzielle Belastungen zu reagieren.

Finanzrisiko

Im Hinblick auf die angemessene Finanzierungsstruktur und Mitgliedsbeitragsfinanzierung sowie die sehr gute finanzielle Flexibilität beurteilen wir das Finanzrisiko für den Ertfverband trotz bestehender Risiken im Kreditportfolio zusammenfassend als noch moderat.

Anker-Rating

Anker-Rating: BBB-

Der Erftverband verfügt nach unserer Einschätzung über ein geringes Geschäftsrisiko und ein noch moderates Finanzrisiko, sodass wir den Verband mit BBB- (Anker-Rating) bewerten.

Modifizierung

Operationelle Risiken

Operationelle Risiken bestehen für den Erftverband insbesondere in den Steuerungs- und Planungsinstrumenten im Zinsen- und Schuldenmanagement und in der Anpassungsfähigkeit der Organisation.

Angemessene Instrumente und Prozesse zur Minimierung von Investitions-, Zins- und Refinanzierungsrisiken

Aufgrund der Risiken im Management des Kreditexposures wurden umfassende Richtlinien, die eine Diversifikation sowie eine Beschränkung auf (öffentliche) Kreditinstitute mit Einlagensicherung und bonitätsstarke institutionelle Anleger und risikobegrenzende Zinsinstrumente ohne Finanzderivate sichern sollen, festgelegt. Finanzielle Risiken aus der Tilgungsstruktur und aus Zinsänderungsrisiken werden für die Beitragskalkulation sowie die Vermeidung von Liquiditätsengpässen durch eine revolvierende Liquiditätsplanung für das laufende Jahr und jährlich extern erstellte Stressszenarien minimiert. Budgetüberschreitungen genehmigter Investitionen und Vergaberisiken werden durch Richtlinien sowie integrierte Projektsteuerungs- (IPS) und ERP Systeme (SAP) begrenzt. Unseres Erachtens tragen die geplante Einführung integrierter kennzahlenbasierter Management Cockpit Systeme und mittelfristiger Investitions- und Finanzplanungen zur Steuerungsfähigkeit des Verbands bei.

Begrenzte Anpassungsfähigkeit der Organisation durch gesetzliche Restriktionen

Die Organisationen der Wasserverbände sind strukturell durch hohe Personalkapazitäten sowie Tariferhöhungen geprägt. Die Personalflexibilität des Verbands wird auf der Basis demografischer Analysen durch sozialverträglichen Personalabbau und die gezielte Weiterentwicklung eigener Mitarbeiter und die externe Rekrutierung von Führungs(nachwuchs)kräften bis 2017 erhöht. Ein überregionaler Zusammenschluss einzelner Verbände oder der Aufbau gemeinsamer Zentralfunktionen (Shared Service Center) ist gesetzlich nicht vorgesehen. Synergiepotenziale in der Kooperation mit den übrigen NRW Wasserverbänden werden somit aus unserer Sicht nicht in Gänze genutzt.

Operationelle Risiken

Insgesamt verfügt der Erftverband aus unserer Sicht über angemessene Rahmenbedingungen, Strukturen, Prozesse und Systeme zur Umsetzung der strategischen Zielsetzungen. Die operationellen Risiken stehen nach unserer Einschätzung im Einklang mit dem Anker-Rating (Stand-Alone-Rating: BBB-).

Externer Einfluss

Äußerst enge Verflechtung mit öffentlichen Trägern

Der Erfverband ist als Körperschaft öffentlichen Rechts nur begrenzt eigenständig. Der außerordentlich hohe Einfluss durch den öffentlichen Sektor wird aus unserer Sicht maßgeblich über den kommunalen Mitgliederhintergrund (94,4 % des Beitragsaufkommens), regulatorische Vorgaben zur strategischen Ausrichtung und operativen Umsetzung wasserwirtschaftlicher Ziele und personelle Durchgriffsrechte im Vorstand gesichert. Der aus Vertretern der Mitgliedskommunen und RWE mehrheitlich gebildete Verbandsrat und das zuständige Ministerium des Landes NRW überwachen die Geschäfte des Vorstands. Der Verbandsrat genehmigt über- und außerplanmäßige Ausgaben oder wesentliche Mehraufwendungen auf der Basis einer integrierten permanenten Budget- und Mittelverwendungskontrolle. Die Delegiertenversammlung entscheidet über Grundsatzfragen, wie Verbandsfusionen, Satzungsänderungen, die Feststellung des Wirtschaftsplans, die Höhe der Kreditaufnahmen bzw. den Gesamtbetrag der Verpflichtungsermächtigungen und/ oder die Inanspruchnahme von Rücklagen. Aktuell erwarten wir im Rahmen der EU Liberalisierungstendenzen keine Privatisierung kommunaler wasserwirtschaftlicher Aufgaben.

Liquiditätsstärkende Maßnahmen zur Kostendeckung und Bonitätssicherung

Der Track Record zur gesetzlichen Finanzierung von Sonderbelastungen über gebildete sondergesetzliche Rücklagen und Beitragsanpassungen sowie umfangreiche öffentliche Fördermittel des Landes NRW zur Finanzierung der hohen (regulierten) Investitionen in die Infrastruktur belegen die hohe finanzielle Unterstützung durch die Mitglieder und die öffentliche Hand. Dementsprechend bestehen Ausschüttungsrestriktionen bei Liquiditätsengpässen, Budgetüberschreitungen, Sonderlasten und geänderten regulatorischen Rahmenbedingungen. Wir erwarten auch zukünftig durch den bevorzugten Finanzierungszugang hohe finanzielle Unterstützungen durch die öffentlichen Verbandsträger über die im ErfVG festgelegten Ermächtigungen zur Beitragssteigerung, die gemäß AbwAG auf die Endabnehmer überwälzbar ist und/ oder durch das Land NRW genehmigte liquiditätsstärkende Maßnahmen zur Gewährleistung von Nettokostendeckung, Finanzierung von Infrastrukturinvestitionen, Zahlungsfähigkeit und angemessener Eigenmittelausstattung des Erfverbandes.

Sehr hohe politische und wirtschaftliche Bedeutung von regionaler Tragweite

Wir gehen aufgrund der sehr hohen Bedeutung der öffentlich-rechtlichen Wasserverbände für das Bundesland NRW, die Metropolregion mit nachhaltig gesicherter hoher Wasserqualität zu ver- und entsorgen, davon aus, dass NRW und die Mitglieder den Verband zukünftig weiter unterstützen. Der Erfverband übernimmt als „Zweckverband“ ohne Gewinnerzielungsabsicht zur Realisierung von Skaleneffekten und (verbandsübergreifenden) Verbundsynergien sowie Kostensenkungen Aufgaben der Kommunen bzw. deren Stadtwerke zur Daseinsvorsorge. Das regionale Gebietsmonopol, der regulatorische Rahmen und die Pflichtmitgliedschaft der Kommunen und ansässigen Industrieunternehmen, die eine hohe ökonomische Bedeutung für die Region haben (hier RWE AG im Braunkohletagebau) und Sonderlasten übernehmen, reflektieren die sehr hohe Bedeutung der Wasserverbände für NRW. Zusätzlich besteht ein starkes Interesse der Kommunen, eine hohe Akzeptanz der erhobenen Abwasserabgaben zur Haushaltskonsolidierung zu erreichen.

Hohe Bonität der Hauptträger

Finanzielle Risiken des Erfverbandes können durch Beitrags- bzw. Abgabenerhöhungen kompensiert werden. Die finanzielle Flexibilität einzelner kommunaler Mitglieder ist nach unserer Auffassung zwar durch die Strukturschwäche, Einschränkungen der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit und hohe Pro-Kopf Verschuldungen, z.B. der Städte Grevenbroich, Zülpich und Kerpen mit einem Beitragsanteil von 19,4 %, begrenzt. Gleichwohl ist der Mitgliederbestand vor allem durch prosperierende Kommunen angrenzender Städte mit überdurchschnittlicher Bonität, wie Düsseldorf, Köln und Mönchengladbach, geprägt. NRW liegt bei einem Bevölkerungsanteil von 21,5 % bei der Leistungsfähigkeit (BIP) und der Attraktivität für die Ansiedlung von Unternehmen, jedoch auch bei der durchschnittlichen Pro-Kopf Verschuldung (2015 € 10.984, Bund € 8.535) und der Arbeitslosenquote als Folge des Strukturwandels der Montanindustrie über dem Bundesdurchschnitt der 16 Länder. Gesetzlich ist die Insolvenz von Kommunen nicht vorgesehen (§§ 128 (2) GO NRW, 12 InsO).

Steigende kommunale Verschuldung

Demgemäß werden die Kommunen in NRW in einem mehrstufigen System durch öffentliche Konsolidierungshilfen („Stärkungspakt Stadtfinanzen“), die bis 2021 den Haushaltsausgleich der Kommunen ermöglichen sollen, unterstützt.

Externer Einfluss

Im Hinblick auf die sehr hohe politische und wirtschaftliche Bedeutung des Erfverbands durch den im ErfVG legitimierten hoheitlichen Versorgungsauftrag, die im Gesetz festgelegte regionale Beitrags- und Gebührenfinanzierung der Aufgaben, die äußerst enge Verflechtung und die hohe Bonität der öffentlichen Verbandsträger nehmen wir Modifikationen durch externe Einflüsse des öffentlichen Sektors auf das Rating vor, sodass wir das Stand-alone Rating (BBB-) um fünf Notches aufwerten (Emittentenrating: A+).

Durchführung des Ratings

Der Auftrag zur Durchführung des Unternehmensratings wurde am 21. September 2015 durch den Erftverband Körperschaft des öffentlichen Rechts (Auftraggeberin) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 26. September 2016 statt. Am 30. September 2016 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Kunden übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen. Der Notationsvorschlag und der zugrunde liegende Bericht wurden durch das Ratingkomitee am 30. September 2016 geprüft und in der vorliegenden Fassung genehmigt. Wird dieses Rating nicht veröffentlicht, bezieht sich das Rating auf diesen Stichtag. Im Falle einer Veröffentlichung des Ratings auf den Internetseiten der Ratingagentur (www.eulerhermes-rating.com) schließt sich ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung des Unternehmens und seines Umfelds weiter überwacht. Seitens der gerateten Gesellschaft besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Ratingagentur führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnote, sodass die im Internet veröffentlichte Note jederzeit die aktuelle Ratingbeurteilung darstellt. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der Auftraggeberin. Die Auftraggeberin hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle Informationen des Berichts in allen wesentlichen Gesichtspunkten richtig und vollständig sind, keine wesentlichen Aspekte verschwiegen wurden und soweit die Informationen zukunftsgerichtet sind, diese auf plausiblen, nachvollziehbaren und aktuellen Ausgangsdaten basieren und von der Auftraggeberin mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Auftraggeberin übernimmt jedoch keine Garantie dafür, dass sich alle auf die Zukunft gerichteten Informationen, insbesondere die Projektionen, wie dargestellt realisieren. Veränderungen im wirtschaftlichen Umfeld wie auch unvorhersehbare Ereignisse können die zukunftsgerichteten Informationen und Projektionen entsprechend beeinträchtigen.

Der Ratingbericht ist nicht als Empfehlung zur Teilnahme an bestimmten Fazilitäten zu verstehen. Jeder Empfänger der Informationen muss seine eigene unabhängige Analyse, Kreditbeurteilung und sonstige Prüfungen und Bewertungen durchführen, die zur abschließenden Entscheidung über eine Teilnahme an bestimmten Fazilitäten üblich und notwendig sind. Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Bericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen kann nicht gewährleistet werden, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Auftraggeberin übernimmt keine Verpflichtung und Haftung zur Vervollständigung der Informationen.

Die Verbreitung dieses Ratingberichts in bestimmte Jurisdiktionen könnte gesetzlich verboten sein. Dementsprechend werden Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, von der Auftraggeberin gebeten, sich hierüber selbst zu informieren und die entsprechenden Restriktionen zu beachten. Die Auftraggeberin übernimmt niemandem gegenüber irgendeine Art von Haftung in Bezug auf die Verbreitung dieses Ratingberichts in irgendeiner Jurisdiktion.

Die Geschäftsleitung der Auftraggeberin hat der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitsklärung abgegeben.

Wir erstatten diesen Bericht nach bestem Wissen und Gewissen.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 30. September 2016

Analysten

Karl Holger Möller, Senior Analyst und Projektleiter
Matthias Peetz, Analyst

Ratingkomitee

Holger Ludewig, Direktor
Jörg Walbaum, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Jahresabschlüsse 2013-2015
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen
(z. B. Geschäftsentwicklung 2016, Bankenspiegel, etc.)
- Wirtschaftspläne 2016 und 2017 (vorläufig)
- Masterplan Abwasser 2025
- Strategiepapier und Unternehmensplanung
- Werthaltigkeitsbescheinigung zum 31.12.2015
- Öffentlich zugängliche Daten zur Haushaltslage der Kommunen
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

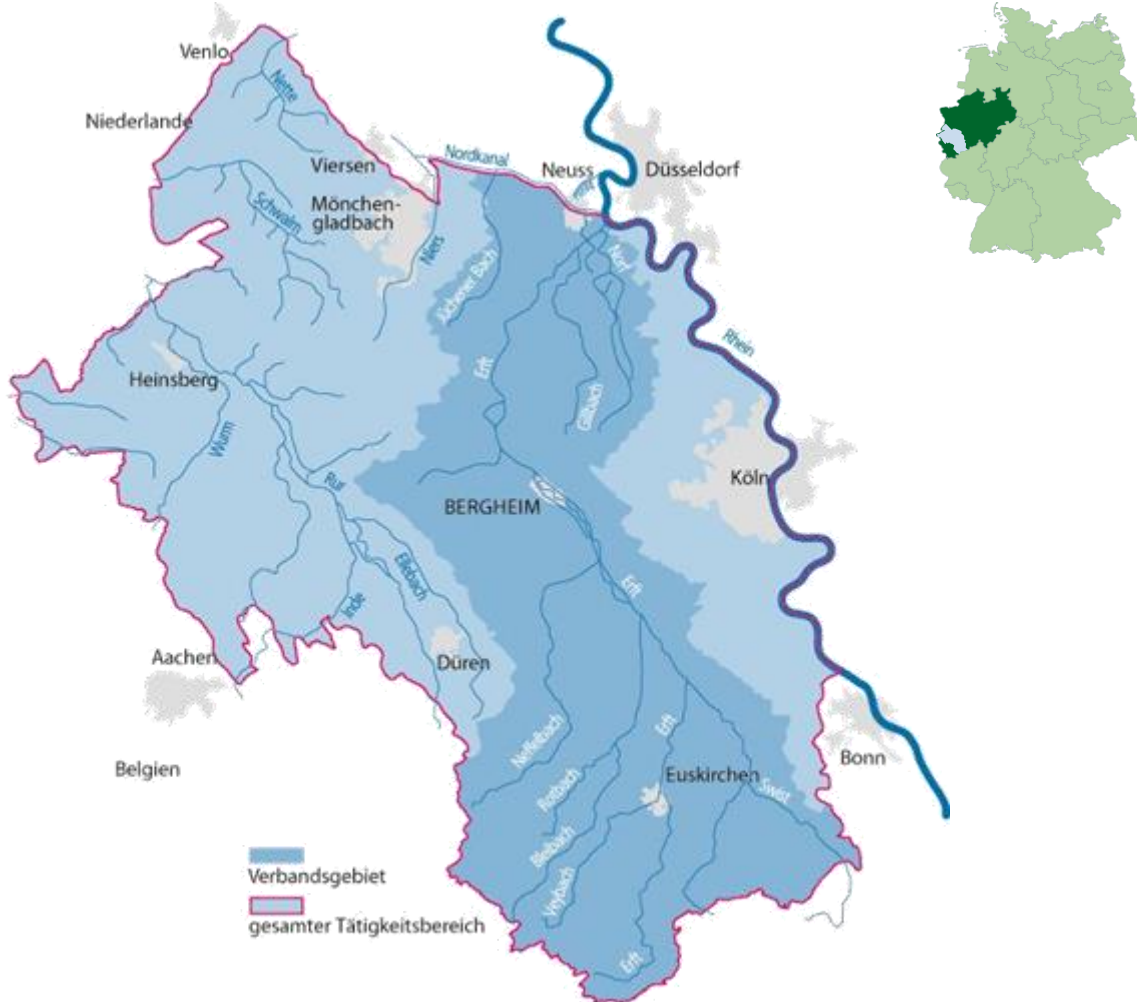
Ratingmethodik

Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Mai 2016
(<http://www.ehrg.de/seiten/Methodik2016.pdf>)

Anlage 1: 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.

Anlage 2: Verbandsgebiet und Tätigkeitsbereich



Anlage 3.1: Struktur- Gewinn- und Verlustrechnung

Struktur-Gewinn- und Verlustrechnung	2013		2014		2015		Veränderungen zum Vorjahr (%)	
	T€	%	T€	%	T€	%	2014	2015
Umsatzerlöse	102.739	98,2	105.071	98,1	106.055	98,4	2,3	0,9
Gesamtleistung	104.668	100,0	107.129	100,0	107.783	100,0	2,4	0,6
Materialaufw and	17.058	16,3	16.135	15,1	15.744	14,6	-5,4	-2,4
Rohertrag	87.610	83,7	90.994	84,9	92.039	85,4	3,9	1,1
Sonstige betriebliche Erträge	2.127	2,0	1.454	1,4	1.383	1,3	-31,6	-4,9
Personalaufw and	32.334	30,9	34.165	31,9	34.549	32,1	5,7	1,1
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9.923	9,5	9.981	9,3	9.428	8,7	0,6	-5,5
EBITDA	47.480	45,4	48.302	45,1	49.445	45,9	1,7	2,4
Abschreibungen	30.484	29,1	27.407	25,6	27.991	26,0	-10,1	2,1
EBIT	16.996	16,2	20.895	19,5	21.454	19,9	22,9	2,7
Finanzergebnis	-16.402	-15,7	-15.700	-14,7	-15.358	-14,2	-4,3	-2,2
<i>davon Zinsaufwand</i>	15.251	14,6	14.467	13,5	13.625	12,6	-5,1	-5,9
Ergebnis der gewöhnlichen Tätigkeit	594	0,6	5.195	4,8	6.096	5,7	n/a	17,3
Außerordentliches Ergebnis	-934	-0,9	-2.275	-2,1	-3.729	-3,5	143,6	63,9
Ergebnis vor Steuern (EBT)	-340	-0,3	2.920	2,7	2.367	2,2	n/a	-18,9
Jahresergebnis	-340	-0,3	2.920	2,7	2.367	2,2	n/a	-18,9

Quelle: Jahresabschlüsse der Erftverband Körperschaft öffentlichen Rechts - bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHR

Anlage 3.2: Strukturbilanz

Strukturbilanz	31.12.2013		31.12.2014		31.12.2015		Veränderungen zum Vorjahr (%)	
	T€	%	T€	%	T€	%	2014	2015
Aktiva	571.029	100,0	566.256	100,0	572.877	100,0	-0,8	1,2
Anlagevermögen	563.192	98,6	562.383	99,3	568.596	99,3	-0,1	1,1
Umlaufvermögen (inkl. RAP)	7.837	1,4	3.873	0,7	4.281	0,7	-50,6	10,5
<i>davon liquide Mittel</i>	5.553	1,0	1.140	0,2	1.788	0,3	-79,5	56,8
Passiva	571.029	100,0	566.256	100,0	572.877	100,0	-0,8	1,2
Eigenkapital	145.950	25,6	149.912	26,5	154.547	27,0	2,7	3,1
Rückstellungen	18.541	3,2	21.027	3,7	22.333	3,9	13,4	6,2
Verbindlichkeiten (inkl. RAP)	406.538	71,2	395.317	69,8	395.997	69,1	-2,8	0,2
<i>davon Finanzverbindlichkeiten</i>	398.237	69,7	387.248	68,4	388.461	67,8	-2,8	0,3

Quelle: Jahresabschlüsse der Erftverband Körperschaft öffentlichen Rechts - bereinigt auf Basis der Analysegrundsätze der EHR

Anlage 4: Kennzahldefinitionen

Ertragskraft und Rentabilität

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	

Kapitalstruktur und Verschuldung

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

Entschuldungsdauern

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