

ZUSAMMENFASSUNG
DES RATINGBERICHTES

**Erftverband Körperschaft
des öffentlichen Rechts**

22. September 2017

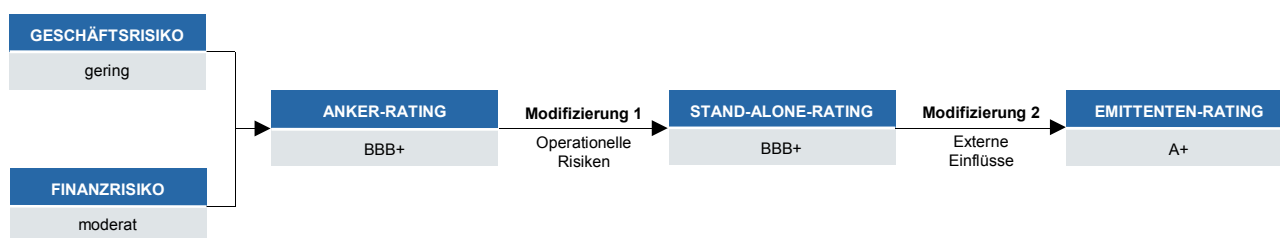


Inhalt

Emittentenrating	1
Ratingbegründung	2
Unternehmen	3
Geschäftsrisiko	4
Marktrisiko	4
Strategisches Risiko	5
Finanzrisiko	7
Ertragskraft	7
Kapitalstruktur	8
Cashflow / Finanzielle Flexibilität	9
Anker-Rating	10
Modifizierung	10
Operationelle Risiken	10
Externer Einfluss	11
Anlagen	
Anlage 1	Durchführung
Anlage 2	Ratingkategorien
Anlage 3	Verbandsgebiet und Tätigkeitsbereich
Anlage 4.1	Struktur-Gewinn- und Verlustrechnung (2014 - 2016)
Anlage 4.2	Strukturbilanz (2014 - 2016)
Anlage 5	Definition Finanzkennzahlen

Emittentenrating

Erftverband Körperschaft des öffentlichen Rechts		22. September 2017	A+
		Emittentenrating	
		Ausblick	stabil
Branche	Wasserver- und -entsorgung, Unterhaltung und Renaturierung, Hochwasserschutz sowie Monitoring der Auswirkungen des Braunkohletagebaus auf den Grundwasserspiegel im Einzugsgebiet des Flusses Erft	Umsatz 2016	€ 108 Mio.
		Mitglieder 2016	246



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 	

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 Cash-flows 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	+ 3
<ul style="list-style-type: none"> Äußerst hohe Wahrscheinlichkeit finanzieller Unterstützung durch die Verbandsträger aufgrund des hoheitlichen gesetzlichen Versorgungsauftrages Hohe Bonität der kommunalen Verbandsträger und des Landes NRW 	

Finanzkennzahlen *	Ist 2014	Ist 2015	Ist 2016
EBITDA-Marge (%)	45,1	45,3	45,2
ROCE (%)	3,9	4,0	4,2
Eigenkapitalquote (%)	26,5	27,0	27,9
Verschuldungsgrad (%)	72,0	71,4	70,4
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	8,6	8,5	8,3
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	8,0	7,8	7,6
EBIT-Zinsdeckung	1,4	1,6	1,8
EBITDA-Zinsdeckung	3,3	3,6	3,9

* 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 den Ausbau integrierter digitaler Steuerungssysteme zur Optimierung von Entsorgungssicherheit, (Ab)Wasserqualität und Grundwasserstabilität im Netzverbund 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 durch die freiwillige Übertragung von Aufgaben durch die Mitglieder und Kooperationen mit den übrigen NRW Wasserverbänden werden aus unserer Sicht nicht in Gänze genutzt.

Moderates Finanzrisiko durch Beitrags- und Gebührenfinanzierung und eine sehr gute finanzielle Flexibilität

Das Finanzrisiko beurteilen wir insgesamt als noch moderat. Eine nachhaltige Gewinnerzielungsabsicht besteht nicht. Positiv bewerten wir die stabilen Mitgliederbeiträge und Gebührenfinanzierung sowie die gesicherten Cashflows durch die Verbandsstruktur. Die Kapitalstruktur ist unseres Erachtens solide. Durch die Umlage auf die Beiträge, die Bildung stiller Reserven 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

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 wasserpolitische sowie wirtschaftliche Bedeutung des Erftverbands auf der Grundlage des im Erftverbandsgesetz (ErftVG) legitimierten hoheitlichen Versorgungsauftrags aus. Durch die gesetzliche regionale Beitrags- und Gebührenfinanzierung der Aufgaben, den äußerst hohen Integrationsgrad und die hohe Bonität der öffentlichen Verbands-träger werten wir das Stand-alone Rating (BBB+) um drei Notches auf A+ auf.

Ratinghistorie

	21.11.2011-26.10.2015	30.09.2016	22.09.2017
Rating	A+	A+	A+
Ausblick	stabil	Stabil	stabil

Unternehmen

Stabile Abnehmerbasis

Pflichtmitglieder des Erftverbands sind gemäß ErftVG sämtliche im Einzugsgebiet des Flusses Erft 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 Erft (inklusive Nebenflüsse insgesamt 1.929 km²) und den unmittelbar angrenzenden Bereich der Rur-, Erft- und Venloer- sowie die linken Rheintalschollen zwischen Bonn, Erftmündung, Nordkanal, Kreis Viersen und Neuer Niers (sog. Tätigkeitsbereich, 2.289 km², vgl. Anlage 2) begrenzt. Die Erft wird zur Ableitung von gehobenem Grundwasser des Braunkohletagebaus Hambach und zur Versorgung der Kraftwerke entlang der Erftschiene genutzt. Der Erftverband 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 insbesondere für den Betrieb von Kläranlagen, 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 Erftverband über eine weitgehend stabile Abnehmerbasis. Das Ratingobjekt ist der Erftverband.

Infrastruktur- sowie Ver- und Entsorgungsauftrag

Finanzierung über Mitgliedsbeiträge ohne Gewinnerzielungsabsicht

Der Erftverband (2016 im Durchschnitt 555 Mitarbeiter) zählt zu den allein im Bundesland Nordrhein-Westfalen (NRW) bestehenden neun sondergesetzlichen Wasserverbänden. Der Erftverband 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 Erftverband aufgrund der Übernahme hoheitlicher Aufgaben für die Kommunen von der Umsatzsteuer befreit.

Steuerlicher Sonderstatus

Vorstand und Aufsichtsränge

Organe des Erftverbands 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 Herr 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 konjunkturabhängig. 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 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 bspw. durch die partielle Einführung einer vierten Reinigungsstufe bzw. der am 29.07.2017 beschlossenen Neuordnung der Klärschlamm VO branchenweit zunehmende Investitionen 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 Braunkohletagebau 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 mit der Übertragungsmöglichkeit weiterer kommunaler Kanalnetze und kommunaler Gewässer durch die 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 positive Bevölkerungsentwicklung. Vor dem Hintergrund des Masterplans Abwasser 2025 (Erftverband) sowie kommunaler Abwasserentsorgungskonzepte halten wir die hiermit verbundenen Risiken 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 Gewässerbewirtschaftungen ■ Ausgleichsmaßnahmen Tagebau ■ Ausbau Dienstleistungsangebote
Organisation	Finanzen
<ul style="list-style-type: none"> ■ Erhöhung der Wirtschaftlichkeit durch Prozessoptimierungen sowie Verbund- und verbandsübergreifende (Netz)Synergien ■ Weiterentwicklung der Planungs- und Steuerungsinstrumente 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sicherung langfristiger Beitragsstabilität (2018: -0,31 %) ■ Erhöhter Finanzierungsbedarf

Zentrales Ziel: Beitragsstabilität

Der Handlungsrahmen des Erftverbands ist durch das LWG und § 2 ErftVG vorgegeben. Der Verband verfolgt das Ziel, die Mitgliederakzeptanz durch stabile Beiträge, erhöhte Qualität und Effizienz der gesetzlichen Aufgaben und neue Dienstleistungsangebote zu erhöhen sowie Geschäftspotenziale durch regulatorische Änderungen zu nutzen.

Wachstumspotenziale regional limitiert

Insgesamt sind die Wachstumschancen unseres Erachtens durch den gesetzlich definierten Geschäftsbesorgungsauftrag, die territorialen Grenzen des Verbandsgebiets („Tätigkeitsbereich“) und die Pflichtmitgliedschaften limitiert. Durch die Ausgliederung weiterer kommunaler wasserwirtschaftlicher Aufgaben auf den Verband, bspw. Mechernich und Dormagen, die Verjüngung der Personalstruktur, Effizienzsteigerungen in Materialwirtschaft und Energiemanagement sowie die Optimierung von Fördermitteln kann der Erftverband nach unserer Auffassung die Kostendeckung zukünftig sichern. Die Synergien linksrheinischer Verbände können unseres Erachtens durch die Einkaufsbündelung weiterer kommunaler Unternehmen ausgebaut werden. Potenziale sehen wir in der verbandsübergreifenden Zusammenlegung von Zentralfunktionen, die Übertragung umfangreicher kommunaler Infrastruktur (Abwasserkanäle) auf den Erftverband, die Entwicklung überregionaler Entsorgungsstrategien und in der Kooperation mit den übrigen NRW Wasserverbänden.

Kostendeckung

Nutzung von Skaleneffekten durch Konsolidierung des Klärwerkportfolios

Verbesserungspotenzial sehen wir bei den Auslastungs- und Wirkungsgraden bzw. der Energieeffizienz der aktuell betriebenen Kläranlagen. Der Erftverband plant, den Anlagenbestand bis 2025 auf rd. 20 Klärwerke zu reduzieren und die Kapazitätsauslastung zu optimieren („Masterplan Abwasser 2025“). Durch Skaleneffekte, steigende Eigenstrom- und Wärmeversorgungsgrade sowie den optimierten Beitragsbedarf wird nach unserer Einschätzung die Wirtschaftlichkeit betriebener Anlagen erhöht. Bei sechs Kläranlagen wird eine Entscheidung über eine mögliche Stilllegung erst 2022 im Zusammenhang mit dem zukünftigen Entsorgungskonzept getroffen. Hierdurch kann der Erftverband nach unserer Einschätzung auf verschärfte Regulierungsbedingungen, erhöhte Investitionen für die Kanalsanierung und -erschließung sowie Sicherung von Wasserqualität und Hochwasserschutz flexibel reagieren.

Entsorgungssicherheit und Effizienzsteigerung durch Kooperationen in der Klärschlammverwertung

Die Mitverbrennung der Klärschlämme des Erftverbands ist mittelfristig gesichert. Durch die Standortkonsolidierung der Klärwerke wird unseres Erachtens der Einsatz innovativer energieeffizienter Technologien in der Abwasserreinigung bzw. zur Spurenstoffelimination (Aktivkohle- und Retentionsbodenfilter) ermöglicht. Vorteile sehen wir in der geplanten strategischen Kooperation in der Klärschlamm Entsorgung mit anderen Betreibern. Auf der Basis

einer gemeinsamen Machbarkeitsstudie werden derzeit alternative wirtschaftliche und energieeffiziente Standort- und Entsorgungskonzepte für eine Monoverbrennungsanlage nebst Aschezwischenlager für die Phosphorrückgewinnung aus Nassschlammn geprüft. Hierdurch wird unseres Erachtens eine fristgerechte Genehmigung des Anlagenbetriebs mit wirtschaftlichen Klärschlamm aufkommen und Transportwegen bis 2030 gesichert.

Mittelfristig keine weiteren Kanalnetzübertragungen durch die Mitglieder

Der Verband steuert über ein hochautomatisiertes prognosegestütztes integriertes Entwässerungsmanagement unter Berücksichtigung städtebaulicher Anforderungen den Ausbau sowie die optimierte Sanierung und Instandhaltung der Kanalnetze. Zukünftig könnten kommunale Synergien durch die freiwillige Übertragung weiterer kommunaler Kanalnetze auf den Erftverband realisiert werden. Gleichwohl sehen wir hier durch divergierende kommunalpolitische Interessen begrenzte zusätzliche Geschäftspotenziale.

Anpassungsbedarf für die Ziele der EU-WRRL

Herausforderungen bestehen unseres Erachtens im Trink-, Hochwasser- und Grundwasserschutz sowie die Renaturierung und die Unterhaltung von Gewässern. Der Erftverband steuert nach unserer Einschätzung nachhaltig die Auswirkungen des Braunkohletagebaus auf den Grundwasserspiegel sowie Kontaminationen und Erwärmungen der Erft durch die Sumpfungswasserentsorgung sowie die Spurenstoffelimination zur Verbesserung der Gewässerqualität („Perspektivkonzept Erft 2045“). Wir halten 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 2019 im Rahmen der Überprüfung durch das zuständige Ministerium einen Anpassungsbedarf der Anforderungen, Fahrpläne und Beitragsbedarfe für die Umsetzung der EU-WRRL und eine Auslastung der Personalkapazitäten über den definierten Zeitraum hinaus.

Steigerung der Wirtschaftlichkeit durch integrierte Online Netzverbundsteuerungssysteme

Die Wirtschaftlichkeit wird sich unseres Erachtens durch den künftigen Einsatz integrierter digitaler Steuerungssysteme zur (energetischen) Optimierung von Entsorgungssicherheit, (Ab)Wasserqualität sowie Grundwasserstabilität weiter erhöhen. Positiv bewerten wir in diesem Zusammenhang Systemlösungen zur Kappung von Grundwasserspitzen infolge des Klimawandels und der Abwanderung von Industrien.

Erweiterte Aufgaben durch Ausgleichsmaßnahmen Tagebau

Langfristig kann sich aus unserer Sicht der Erftverband über Dienstleistungen für Ausgleichsmaßnahmen in der Ersatzwasserversorgung zur Begrenzung negativer Einflüsse durch den Tagebau differenzieren. Hierzu konnte das Wasserrecht Dirmersheim bis 2037 prolongiert werden. Maßnahmen zur Stützwasserversorgung sind durch den bestehenden gesetzlichen Auftrag bislang nicht gedeckt. Durch die Entscheidungen der RWE zu Stilllegungen von Kraftwerksblöcken und Fördermengenentwicklung im Tagebau in der Region erwarten wir mittelfristig keine nennenswerten Auswirkungen auf den Versorgungsauftrag.

Strategisches Risiko

Aufgrund des interkommunalen hoheitlichen sondergesetzlichen Versorgungsauftrages, der Aufgabenpotenziale, des Anschluss- und Benutzungszwangs der Endabnehmer sowie der gesetzlich festgelegten Gebührenfinanzierung 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 2014		Ist 2015		Ist 2016		Forecast 2017		Plan 2018		Plan 2019	
	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%
Umsatzerlöse	105.071	98,1	107.338	98,4	108.426	98,4	106.444	98,3	106.162	98,3	107.538	98,3
EBITDA	48.302	45,1	49.445	45,3	49.786	45,2	45.751	42,3	41.784	38,7	41.729	38,1
EBIT	20.895	19,5	21.454	19,9	22.649	20,5	19.966	18,4	15.798	14,6	16.290	14,9
EGT	5.195	4,8	6.096	5,7	9.293	8,4	7.015	6,5	1.371	1,3	1.410	1,3
EBT/ Jahres- überschuss	2.920	2,7	2.367	2,2	4.859	4,4	5.739	5,3	0	0,0	0	0,0

Stabile Beiträge

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

Die Entwicklung der Mitgliedsbeiträge (2015: +0,6 %; 2016: +0,37 %; 2017: -1,06 %) liegt im Analysezeitraum unterhalb der Inflationsrate und bestätigt unseres Erachtens die hohe Beitragsstabilität. 2016 konnte die über dem Wasserverbandsdurchschnitt in NRW liegende EBITDA-Marge stabil gehalten werden. Durch moderate Beitragserhöhung, reduzierte Finanzierungskosten und reduzierte Aufzinsungseffekte der Pensionslasten wurden Tarifierhöhungen sowie Steigerungen der F+E- und Entsorgungskosten ausgeglichen. In den letzten Jahren konnten die Aufwendungen des laufenden Geschäftsbetriebes inklusive Zinsen gedeckt und unter Berücksichtigung ungeplante Aufwendungen als Ertragsreserve (2015/2016: € 2,0 Mio.) deutliche Gewinne erzielt werden.

Erneut hoher Jahresüberschuss in 2017

Beitragssenkungen und reduzierte Sonderbeiträge (Zuschüsse) der Mitglieder für Investitionen und Sanierungen, gesunkene sonstige betriebliche Erträge, Tarifierhöhungen und Kostensteigerungen (Energie, F+E Kosten/ Gutachten) führen in 2017 voraussichtlich zu einer Abschwächung des EBITDA und der EBITDA Marge. Gesunkene Finanzierungskosten und Abschreibungen durch Aufschiebungen von Investitionen und das niedrige Zinsniveau sowie ein verbessertes außerordentliches Ergebnis überkompensieren Negativeffekte aus der Aufzinsung von Pensionslasten. Demgemäß erwarten wir für 2017 erneut einen deutlich positiven Jahresüberschuss.

Trotz Beitragssenkungen deutlich positives Jahresergebnis in 2017

2018: Moderate Beitragssenkungen von 0,31 % und Rückgang der operativen Ertragskraft geplant

Zur Entlastung der Mitglieder und zum Erhalt stabiler Abwassergebühren werden nach der erfolgswirksamen Berücksichtigung erhöhter Sanierungszuschüsse 2015 bis 2017 auch für das Geschäftsjahr 2018 reduzierte Beiträge budgetiert. Demgegenüber steigen die Sonderbeiträge voraussichtlich leicht an. Durch die Beitragssenkungen werden reduzierte kalkulatorische Abschreibungen und Zinsen an die Mitglieder weitergegeben. Der Erftverband plant für 2018 bei reduzierten Erträgen die Deckung von Tarifsteigerungen, höheren Abschreibungen sowie steigenden Entsorgungs- und Finanzierungskosten und ein ausgeglichenes Jahresergebnis. Insgesamt halten wir die für 2018 geplante Entwicklung der genehmigten (Sonder)Beiträge und operativen Ergebnisse für realistisch, erwarten jedoch insgesamt einen reduzierten Jahresüberschuss. Zukünftig regulatorisch mögliche erhöhte Aufwendun-

gen im Abwasserbereich können unseres Erachtens durch Ertragsreserven und Beitragsanhebungen in einem Nachtragshaushalt gedeckt werden. Insgesamt halten wir die Ertragsplanungen für realistisch.

Ertragskraft (%)	Ist 2014	Ist 2015	Ist 2016	Forecast 2017	Plan 2018	Plan 2019
EBITDA-Marge	45,1	45,3	45,2	42,3	38,7	38,1
ROCE	3,9	4,0	4,2	3,7	2,9	2,9
GK-Rentabilität	3,5	3,4	3,8	7,9	7,0	6,7

Gesicherte Ertragskraft über Mitgliedsbeiträge und Gebührenfinanzierung

Der Erftverband verfügt unseres Erachtens gesetzlich und gebührenrechtlich durch Pflichtmitgliedschaften und ein Gebietsmonopol über nachhaltig stabile Beiträge und gesicherte positive Cashflows.

Kapitalstruktur

Basierend auf der EHR Methodik Emittentenrating wurden einzelne Bilanzpositionen unter analytischen Gesichtspunkten zur Herleitung der Strukturbilanz bereinigt.

Strukturbilanz	Ist 2014		Ist 2015		Ist 2016		Forecast 2017		Plan 2018		Plan 2019	
	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%	T€	%
Aktiva	566.256	100,0	572.877	100,0	572.649	100,0	579.206	100,0	594.270	100,0	618.662	100,0
Anlagevermögen	562.383	99,3	568.596	99,3	568.762	99,3	563.232	97,2	577.406	97,2	600.367	97,0
Umlaufvermögen	3.873	0,7	4.281	0,7	3.887	0,7	15.974	2,8	16.864	2,8	18.295	3,0
liquide Mittel	1.140	0,2	1.788	0,3	2.112	0,4	14.218	2,5	15.097	2,5	16.519	2,7
Passiva	566.256	100,0	572.877	100,0	572.649	100,0	579.206	100,0	594.270	100,0	618.662	100,0
Eigenkapital	149.912	26,5	154.547	27,0	159.860	27,9	165.683	28,6	165.683	27,9	165.683	26,8
Rückstellungen	21.027	3,7	22.333	3,9	22.803	4,0	23.601	4,1	24.490	4,1	25.921	4,2
Verbindlichkeiten	395.317	69,8	395.997	69,1	389.986	68,1	389.922	67,3	404.097	68,0	427.058	69,0
Finanzverbindlk.	387.248	68,4	388.461	67,8	381.504	66,6	381.006	65,8	395.181	66,5	418.142	67,6

Leichte Verbesserung der Kapitalstruktur soll gemäß Planung fortgesetzt werden

Das wirtschaftliche Eigenkapital hat sich 2016 durch die Gewinnthesaurierung moderat erhöht. Ohne Berücksichtigung der zweckgebundenen Sonderrücklage (§ 38 ErftVG) würde die analytische Eigenkapitalquote bei 12,2 % 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 31.12.2016 über ausreichende finanzielle Mittel gedeckt, um die Rückzahlungsverpflichtung jederzeit leisten zu können. Für den Forecast 2017 erwarten wir durch rückläufige Investitionen eine erhöhte Stichtagsliquidität 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 (31.12.2016 € 61,3 Mio.).

Finanzkennzahlen	Ist 2014	Ist 2015	Ist 2016	Forecast 2017	Plan 2018	Plan 2019
Kapitalstruktur (%)						
Eigenkapitalquote	26,5	27,0	27,9	28,6	27,9	26,8
Verschuldungsgrad	72,0	71,4	70,4	68,9	69,6	70,8
Entschuldungspotenzial						
Gesamtverbind. / EBITDA	8,6	8,5	8,3	9,0	10,3	10,9
Nettofinanzverbind. / EBITDA	8,0	7,8	7,6	8,0	9,1	9,6
Zinsdeckungsrelationen						
EBIT-Zinsdeckung	1,4	1,6	1,8	1,7	1,2	1,2
EBITDA-Zinsdeckung	3,3	3,6	3,9	3,9	3,2	3,1

Angemessene Finanzierungsstruktur

Insgesamt bewerten wir die Kapital- und Finanzierungsstruktur vor dem Hintergrund des gesetzlichen Auftrags des Erftverbands, 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.

Cashflow / Finanzielle Flexibilität

Cashflow (T€)	Ist 2014	Ist 2015	Ist 2016	Forecast 2017	Plan 2018	Plan 2019
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	35.710	36.391	20.805	32.395	26.864	26.861
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-31.151	-43.010	-35.376	-23.522	-48.219	-56.555
Free Cashflow	4.559	-6.619	-14.571	8.873	-21.355	-29.694
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-8.973	7.268	14.895	3.233	22.233	31.117

Erhöhung der Finanzverschuldung durch steigende Investitionen in den Planjahren

Im Geschäftsjahr 2016 konnte der reduzierte operative Cashflow durch die erhöhte Mittelbindung im Working Capital die durch den Wegfall durch Sondereinflüsse rückläufigen Investitionen nicht abdecken. Der negative Free Cashflow und planmäßige Tilgungen von Finanzverbindlichkeiten wurden durch die Aufnahme neuer Bankkredite, Landesmittel sowie erhaltene Zuschüsse und Sonderbeiträge finanziert.

Dem Erftverband wurden per 31. Dezember 2016 langfristige Darlehen in Höhe von € 371,5 Mio. gewährt. Gemäß Forecast 2017 finanzieren rückläufige operative Cashflows, Zuschüsse sowie Darlehensaufnahmen Investitionen für 2017 und 2018 und die Rückführung der Nettofinanzverschuldung. Im Planjahr 2018 finanzieren erhöhte Zuschüsse und Nettokreditaufnahmen die verbleibenden Investitionsvorhaben. Diese erstrecken sich unseres Erachtens auch zukünftig durch Aufschiebungen von Maßnahmen, 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 2017 liquide Mittel (€ 14,0 Mio.) und ein Kassenkreditrahmen von € 12,0 Mio. zur Verfügung, der aktuell nicht in Anspruch genommen wird. Die durch die Mitglieder im Wirtschaftsplan 2017 genehmigten langfristigen Kreditermächtigungen von € 38,0 Mio. wurden in Höhe von € 24,0 Mio. (31.08.2017) beansprucht. Die Liquiditätsstär-

kenden 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 (€ 272,9 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 durch Nachtragshaushalte nach dem ErftVG und der Satzung 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 Erftverband zusammenfassend als 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

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, 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, jährlich extern erstellte Stressszenarien und Festzinsdarlehen minimiert. Budgetüberschreitungen genehmigter Investitionen und Vergaberisiken werden durch Richtlinien sowie integrierte Projektsteuerungs- (IPS) und ERP Systeme (SAP) begrenzt. Unseres Erachtens tragen die sukzessive Einführung integrierter kennzahlenbasierter Management Cockpit Systeme mit Key Performance Indikatoren (KPI) auf monatlicher Basis, unterjähriger Liquiditäts Forecasts und integrierter mittelfristiger Investitions- und Finanzplanungen zur Steuerungsfähigkeit des Verbands bei.

ICT Sicherheits- und Haftungsrisiken werden angemessen gehandhabt

Risiken sehen wir durch Wasserkontaminationen sowie steigende digitale Informations- und Kommunikationstechnologie in der Sicherheit und Haftung für Mitglieder- und Endkundendaten und kritische Netzinfrastruktur (KRITIS) durch Cyber Attacken. Diese werden durch Notfallpläne begrenzt. Positiv bewerten wir die für 2018 geplante Nutzung eines zusätzlichen räumlich getrennten Rechenzentrums, Erhöhung der IT Sicherheit sowie Einführung und Zertifizierung eines integrierter Risikomanagementsystems.

Begrenzte Anpassungsfähigkeit der Organisation durch gesetzliche Restriktionen

Die Organisationen der Wasserverbände sind strukturell durch erhöhte Personalkapazitäten sowie Tarifierhöhungen geprägt. Die Personalflexibilität und –effizienz des Verbands wird auf der Basis demografischer Analysen durch sozialverträglichen Personalabbau, die gezielte Weiterentwicklung eigener Mitarbeiter und die externe Rekrutierung von Führungs(nachwuchs)kräften kontinuierlich erhöht. Ein überregionaler Zusammenschluss einzelner Verbände oder der Aufbau gemeinsamer Zentralfunktionen (Shared Service Center) ist gesetzlich nicht vorgesehen.

Operationelle Risiken

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 Erftverband 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 (93,9 % 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 ErftVG 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 Erftverbands.

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 Erftverband übernimmt als sondergesetzlicher Wasserverband 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 (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

Steigende kommunale Verschuldung

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 Verschuldungen, z.B. der Städte Grevenbroich, Zülpich und Meckenheim mit einem Beitragsanteil von 19,1 %, begrenzt. Diese hat aktuell jedoch keine Auswirkungen auf den Beitrag des Wasserverbandes. 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 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). Demgemäß werden die Kommunen in NRW durch die Neuordnung der Finanzausgleiche in einem mehrstufigen System durch öffentliche Konsolidierungshilfen („Stärkungspakt Stadtfinanzen“ bis 2021) unterstützt.

Externer Einfluss

Im Hinblick auf die sehr hohe politische und wirtschaftliche Bedeutung des Erfverbandes durch den im ErfTVG 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. Insgesamt werten wir das Stand-alone Rating (BBB+) um drei Notches auf (Emittentenrating: A+).

Anlage 1: Durchführung

Analysten

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

Ratingkomitee

- Holger Ludewig, Direktor
- Jörg Walbaum, Senior Analyst

Wesentliche Informationsquellen

- Jahresabschlüsse 2014-2016
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2017, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Wirtschaftspläne 2017 und 2018 (vorläufig)
- Masterplan Abwasser 2025
- Strategien und Unternehmensplanung
- Werthaltigkeitsbescheinigung zum 31.12.2016
- 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>)

Euler Hermes Rating GmbH

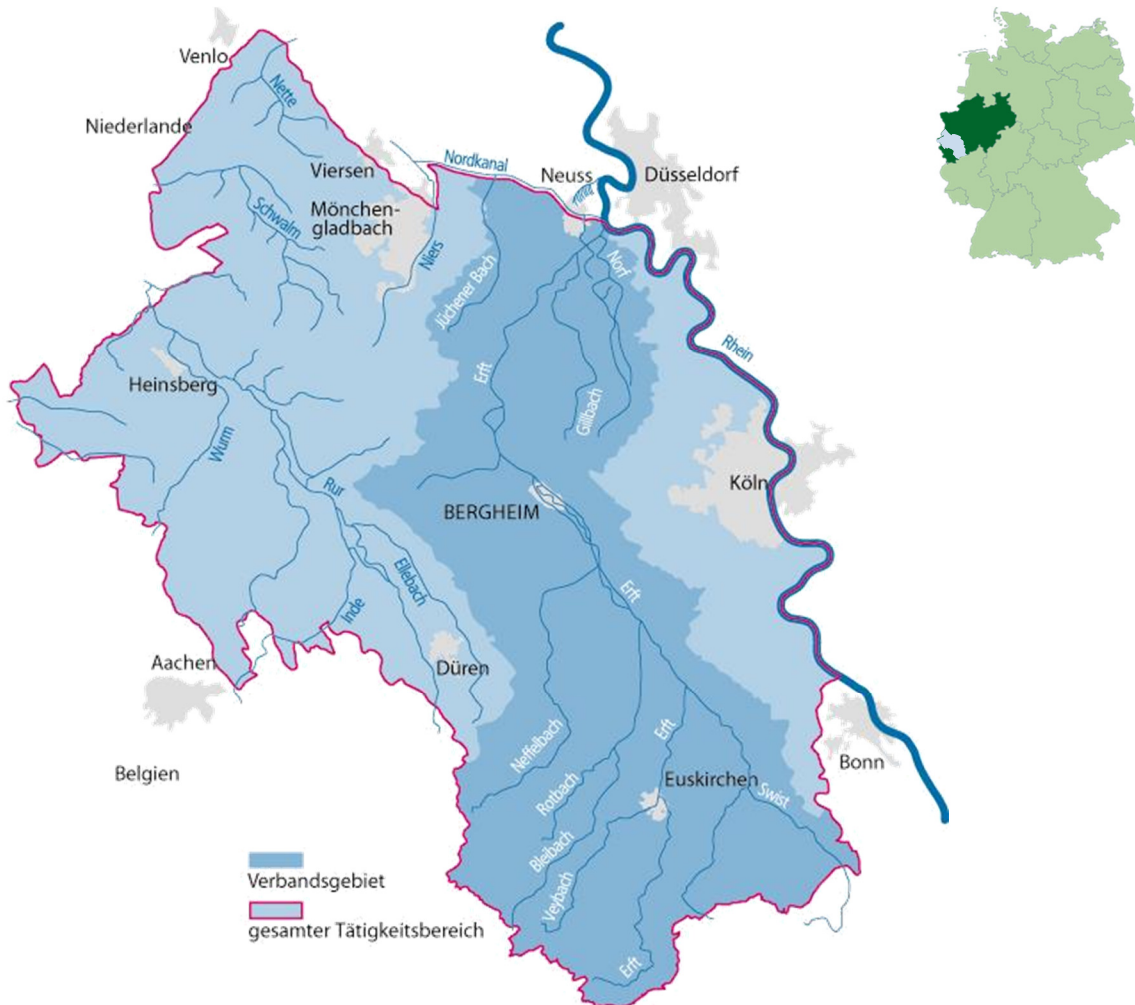
Friedensallee 254
22763 Hamburg
GERMANY
Tel.: +49 (0) 40/88 34-640

info@eulerhermes-rating.com
www.eulerhermes-rating.com

Anlage 2: Ratingkategorien

Kategorie	Erläuterung
AAA	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
AA	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
A	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
BBB	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
BB	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
B	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
CCC	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
CC	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
C	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
D / SD	D geratete Einheiten weisen gemäß Ausfalldefinition der Ratingagentur ein Ausfallereignis auf. Sofern sich das Ausfallereignis nur auf bestimmte Fremdkapitalinstrumente bezieht, wird die geratete Einheit mit SD (Selective Default) geratet.
PLUS (+) MINUS (-)	Ratingkategorien von AA bis CCC werden bei Bedarf mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.

Anlage 3: Verbandsgebiet und Tätigkeitsbereich



Anlage 4.1: Struktur- Gewinn- und Verlustrechnung

Struktur-Gewinn- und Verlustrechnung	2014		2015		2016		Veränderungen zum Vorjahr (%)	
	T€	%	T€	%	T€	%	2015	2016
Umsatzerlöse	105.071	98,1	107.338	98,4	108.426	98,4	2,2	1,0
Gesamtleistung	107.129	100,0	109.066	100,0	110.218	100,0	1,8	1,1
Materialaufwand	16.135	15,1	15.744	14,4	16.181	14,7	-2,4	2,8
Rohrertrag	90.994	84,9	93.322	85,6	94.037	85,3	2,6	0,8
Sonstige betriebliche Erträge	1.454	1,4	100	0,1	1.347	1,2	-93,1	N/A
Personalaufwand	34.165	31,9	34.549	31,7	35.732	32,4	1,1	3,4
Sonstige betriebliche Aufwendungen	9.981	9,3	9.428	8,6	9.866	9,0	-5,5	4,6
EBITDA	48.302	45,1	49.445	45,3	49.786	45,2	2,4	0,7
Abschreibungen	27.407	25,6	27.991	25,7	27.137	24,6	2,1	-3,1
EBIT	20.895	19,5	21.454	19,7	22.649	20,5	2,7	5,6
Finanzergebnis	-15.700	-14,7	-15.358	-14,1	-13.356	-12,1	-2,2	-13,0
<i>davon Zinsaufwand</i>	14.467	13,5	13.620	12,5	12.656	11,5	-5,9	-7,1
Ergebnis der gewöhnlichen Tätigkeit	5.195	4,8	6.096	5,6	9.293	8,4	17,3	52,4
Außerordentliches Ergebnis	-2.275	-2,1	-3.729	-3,4	-4.434	-4,0	63,9	18,9
Ergebnis vor Steuern (EBT)	2.920	2,7	2.367	2,2	4.859	4,4	-18,9	105,3
Jahresüberschuss	2.920	2,7	2.367	2,2	4.859	4,4	-18,9	105,3

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

Anlage 4.2: Strukturbilanz

Strukturbilanz	31.12.2014		31.12.2015		31.12.2016		Veränderungen zum Vorjahr (%)	
	T€	%	T€	%	T€	%	2015	2016
Aktiva	566.256	100,0	572.877	100,0	572.649	100,0	1,2	0,0
Anlagevermögen	562.383	99,3	568.596	99,3	568.762	99,3	1,1	0,0
Umlaufvermögen (inkl. RAP)	3.873	0,7	4.281	0,7	3.887	0,7	10,5	-9,2
<i>davon liquide Mittel</i>	1.140	0,2	1.788	0,3	2.112	0,4	56,8	18,1
Passiva	566.256	100,0	572.877	100,0	572.649	100,0	1,2	0,0
Eigenkapital	149.912	26,5	154.547	27,0	159.860	27,9	3,1	3,4
Rückstellungen	21.027	3,7	22.333	3,9	22.803	4,0	6,2	2,1
Verbindlichkeiten (inkl. RAP)	395.317	69,8	395.997	69,1	389.986	68,1	0,2	-1,5
<i>davon Finanzverbindlichkeiten</i>	387.248	68,4	388.461	67,8	381.504	66,6	0,3	-1,8

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

Anlage 5: 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

Disclaimer

Der Auftrag zur Durchführung des Ratings wurde am 21. September 2015 durch den Erftverband Körperschaft des öffentlichen Rechts (Auftraggeber sowie bewertete Einheit) erteilt. Der Unternehmensbesuch fand am 14. September 2017 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 22. September 2017 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 27. Oktober 2017 wurde der hier vorliegende Ratingbericht an den Auftraggeber übergeben und das Ratingverfahren damit abgeschlossen.

Das Rating ist eine Meinung der Euler Hermes Rating GmbH bezüglich der Kreditwürdigkeit bzw. Bonität einer bewerteten Einheit und stellt somit keine Tatsachenbehauptung dar. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht in Käufe oder Verkäufe von Wertpapieren engagiert. Ihr Ratingbericht ist weder Verkaufsprospekt noch ein Substitut für Informationen, die von Unternehmen oder Emittenten für Investoren bezüglich des Kaufs von Wertpapieren oder zur Bewertung der Kreditwürdigkeit eines Ratingobjekts aufzubereiten und darzulegen sind. Das Rating 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.

Die Richtigkeit und Vollständigkeit der nach Maßgabe unserer Informationsanforderungen offen und bereitwillig vorgelegten Unterlagen und erteilten Auskünfte liegen im alleinigen Verantwortungsbereich der bewerteten Einheit. Die bewertete Einheit hat den Ratingbericht geprüft und bestätigt, dass alle im Ratingbericht berücksichtigten Informationen 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 bewerteten Einheit mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns erstellt worden sind. Die Vertreter der bewerteten Einheit haben der Euler Hermes Rating GmbH gegenüber eine schriftliche Vollständigkeitserklärung abgegeben. Die bewertete Einheit hat jedoch keine Garantie dafür übernommen, 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. Die Euler Hermes Rating GmbH haftet nicht für die Richtigkeit der von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen und übernimmt keinerlei Garantie dafür, dass die Informationen implizit oder explizit richtig, fristgerecht, vollständig oder marktgerecht sind, auch nicht, dass die Informationen irgendeinem bestimmten Zweck entsprechen.

Das Rating wird auf den Internetseiten der Euler Hermes Rating GmbH (www.eulerhermes-rating.com) oder an Abonnenten (z. B. auf einem Portal) veröffentlicht. Es schließt sich somit verpflichtend ein einjähriges Monitoring-Verfahren an. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung der bewerteten Einheit und ihres Umfelds weiter überwacht. Seitens der Vertreter der bewerteten Einheit besteht für diesen Zeitraum weiterhin eine uneingeschränkte Auskunftspflicht. Veränderungen der Ratingeinschätzung durch die Euler Hermes Rating GmbH führen zu einer Veränderung der veröffentlichten Ratingnotation, sodass die veröffentlichte Ratingnotation jederzeit aktuell ist. Nach Ablauf des Monitoring-Zeitraums ist ein Folgerating erforderlich, um die Veröffentlichung aufrechtzuerhalten.

Es wird darauf hingewiesen, dass Zusammenfassungen von Verträgen, Gesetzestexten und anderen Dokumenten im Ratingbericht nicht das Studium der entsprechenden vollständigen Texte ersetzen können. Zum Zeitpunkt der Weitergabe der Informationen übernimmt die Euler Hermes Rating GmbH keine Gewährleistung, dass seit dem Zeitpunkt der Zusammenstellung der Informationen keine Änderungen mehr erfolgt und alle Informationen noch zutreffend sind. Die Euler Hermes Rating GmbH ist nicht verpflichtet, die von ihr bei der Erstellung des Ratings berücksichtigten Informationen zu vervollständigen.

Die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in bestimmte(n) Jurisdiktionen könnten gesetzlich verboten sein. Dementsprechend empfiehlt die Euler Hermes Rating GmbH Personen, die in den Besitz dieser Informationen gelangen, sich über eventuell bestehende Verbote zu informieren und diese zu beachten. Die Euler Hermes Rating GmbH übernimmt keinerlei Haftung in Bezug auf die Verbreitung und die Nutzung des Ratings in irgendeine Jurisdiktion.

Euler Hermes Rating GmbH

Hamburg, 27. Oktober 2017