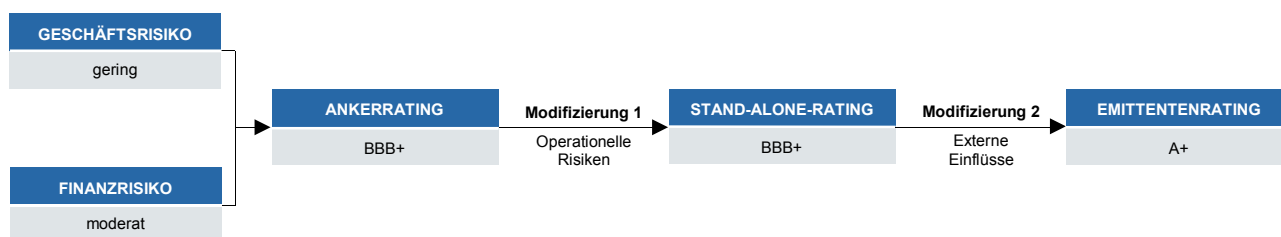


# Emittentenrating

<b>Erftverband Körperschaft des öffentlichen Rechts</b>		<b>21. September 2018</b>	<b>A+</b>
		<b>Emittentenrating</b>	
		<b>Ausblick</b>	<b>stabil</b>
Branche	Wasserver- und -entsorgung, Unterhaltung und Renaturierung, Hochwasserschutz sowie Monitoring Grundwasser	Umsatz 2017	€ 106,6 Mio.
		Mitglieder 2017	247



<b>GESCHÄFTSRISIKO</b>	<b>gering</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Regionales Marktmonopol</li> <li>Hohe Stabilität des Geschäftsmodells</li> <li>Erweiterungen des Auftrages durch erhöhte gesetzliche Auflagen</li> <li>Weitgehend reguliertes Marktumfeld mit Risiken durch Wasserkontaminationen</li> </ul>	

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

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

<b>EXTERNE EINFLÜSSE</b>	<b>± 0</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Äußerst hohe Wahrscheinlichkeit finanzieller Unterstützung durch die Verbandsträger aufgrund des hoheitlichen gesetzlichen Versorgungsauftrages</li> <li>Hohe Bonität der kommunalen Verbandsträger und des Landes NRW</li> </ul>	

Finanzkennzahlen *	Ist 2015	Ist 2016	Ist 2017
EBITDA-Marge (%)	45,3	45,2	42,5
ROCE (%)	4,0	4,2	3,7
Eigenkapitalquote (%)	27,0	27,9	27,8
Verschuldungsgrad (%)	71,4	70,4	69,7
Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA	8,5	8,3	9,1
Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA	7,8	7,6	8,0
EBIT-Zinsdeckung	1,6	1,8	1,7
EBITDA-Zinsdeckung	3,6	3,9	4,0

\* 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 sowie die Pflichtmitgliedschaften der ansässigen Kommunen und Industrieunternehmen. Positiv für das Rating bewerten wir zudem den Anschluss- und Benutzungszwang und die positive demographische Entwicklung der Endabnehmer in der Region. Hierdurch bestehen insgesamt nur geringe Risiken hinsichtlich der Anzahl der Mitglieder bzw. Endabnehmer. Die Mitgliederakzeptanz wird sich unseres Erachtens durch den Ausbau integrierter digitaler Steuerungssysteme zur Optimierung der 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 erhöhten Anforderungen regulatorischer Rahmenbedingungen resultieren. Chancen bestehen aus unserer Sicht bei Synergiepotenzialen durch die freiwillige Übertragung von Aufgaben durch die Mitglieder und Kooperationen mit den übrigen NRW Wasserverbänden.

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

Das Finanzrisiko beurteilen wir insgesamt als 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, die Konsolidierung und Nachrüstung des Klärwerkportfolios sowie die Klärschlamm Entsorgung sind weitere Fremdmittel erforderlich, die zukünftig unseres Erachtens die Finanzverschuldung erhöhen werden.

## ***Modifikationen des Anker-Ratings für externe Einflüsse***

Die operationellen Risiken stehen unseres Erachtens im Einklang mit dem Anker-Rating. Äußerst positiv wirkt 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. Aufgrund der gesetzlichen regionalen Beitrags- und Gebührenfinanzierung der Aufgaben, des äußerst hohen Integrationsgrads und der hohen Bonität der öffentlichen Verbandsträger heben wir das Stand-Alone-Rating (BBB+) um drei Notches auf A+ an.

# Ratinghistorie

	21.11.2011-30.09.2016	22.09.2017	21.09.2018
<b>Rating</b>	A+	A+	A+
<b>Ausblick</b>	stabil	stabil	stabil

# Unternehmen

## **Stabile Abnehmerbasis**

Das Ratingobjekt ist der Erftverband. 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 km<sup>2</sup>) 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 km<sup>2</sup>) 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.

## **Infrastruktur- sowie Ver- und Entsorgungsauftrag**

## **Finanzierung über Mitgliedsbeiträge ohne Gewinnerzielungsabsicht**

Der Erftverband (2017 im Durchschnitt 558 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 Aufsichtsorgane**

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 (bis 30.09.2018) bzw. Herrn Dr. Bucher (ab 01.10.2018) und dessen ständigem Vertreter Herrn Prof. Schäfer (ab 01.10.2018, bis 30.09.2018 Herr Dr. Bucher) ausgeübt.

## Anlage 1: Durchführung

### Hinweis

Der vorliegende Bericht stellt eine stark verkürzte Zusammenfassung des ausführlichen Ratingberichtes vom 26. Oktober 2018 dar. Maßgeblich für die Begründung der Ratingnotation ist der ausführliche Ratingbericht, der dem Unternehmen vorliegt und der von der Euler Hermes Rating GmbH nicht veröffentlicht wird.

### Analysten

- Karl Holger Möller, Senior Analyst und Projektleiter
- Silke Naused, Senior Analyst

### Ratingkomitee

- Holger Ludewig, Direktor
- Jörg Walbaum, Senior Analyst

### Wesentliche Informationsquellen

- Jahresabschlüsse 2015-2017
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen (z. B. Geschäftsentwicklung 2017, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Wirtschaftspläne 2018 und 2019 (vorläufig)
- Masterplan Abwasser 2025
- Strategien und Unternehmensplanung
- Werhaltigkeitsbescheinigung zum 31.12.2017
- 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  
Tel.: +49 (0) 40/88 34-64 0  
Fax: +49 (0) 40/88 34-64 13

[info@eulerhermes-rating.com](mailto:info@eulerhermes-rating.com)  
[www.eulerhermes-rating.com](http://www.eulerhermes-rating.com)

## Anlage 2: Ratingkategorien

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	AAA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG die höchste Kreditqualität sowie das geringste Ausfallrisiko auf.
<b>AA</b>	AA geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr hohe Kreditqualität sowie ein sehr geringes Ausfallrisiko auf.
<b>A</b>	A geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine hohe Kreditqualität sowie ein geringes Ausfallrisiko auf.
<b>BBB</b>	BBB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere Kreditqualität sowie ein moderates Ausfallrisiko auf.
<b>BB</b>	BB geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine mittlere bis geringe Kreditqualität sowie ein leicht erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>B</b>	B geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine geringe Kreditqualität sowie ein erhöhtes Ausfallrisiko auf.
<b>CCC</b>	CCC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität sowie ein hohes Ausfallrisiko auf.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis ist sehr wahrscheinlich.
<b>C</b>	C geratete Einheiten weisen nach Meinung von EHRG eine sehr geringe Kreditqualität auf, ein Ausfallereignis steht unmittelbar bevor.
<b>D / SD</b>	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.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	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: Definition Finanzkennzahlen

### Ertragskraft

#### EBITDA-Marge

EBITDA-Marge	
<b>Zähler</b>	
EBITDA	
<b>Nenner</b>	
Gesamtleistung	

#### Renditen

ROCE	
<b>Zähler</b>	
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)	
<b>Nenner</b>	
Nettofinanzverbindlichkeiten + wirtschaftliches Eigenkapital (= Capital employed)	

Gesamtkapitalrentabilität	
<b>Zähler</b>	
bereinigtes Betriebs- und Finanzergebnis + Zinsaufwand	
<b>Nenner</b>	
bereinigtes Gesamtkapital	

#### Cashflow-Return on Investment

Cashflow-Return on Investment (Cashflow-ROI)	
<b>Zähler</b>	
EBITDA	
<b>Nenner</b>	
bereinigtes Gesamtkapital	

## Kapitalstruktur

### Verschuldung

Eigenkapitalquote
<b>Zähler</b>
bereinigtes Eigenkapital (= wirtschaftliches Eigenkapital)
<b>Nenner</b>
bereinigtes Gesamtkapital

Verschuldungsgrad
<b>Zähler</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten
<b>Nenner</b>
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

### Entschuldungspotenzial

Gesamtverbindlichkeiten / EBITDA
<b>Zähler</b>
Gesamtkapital - wirtschaftliches Eigenkapital (= Gesamtverbindlichkeiten)
<b>Nenner</b>
EBITDA

Nettofinanzverbindlichkeiten / EBITDA
<b>Zähler</b>
Nettofinanzverbindlichkeiten
<b>Nenner</b>
EBITDA

### Zinsdeckungen

EBIT-Zinsdeckung
<b>Zähler</b>
bereinigtes Betriebsergebnis (= EBIT)
<b>Nenner</b>
Zinsaufwand

EBITDA-Zinsdeckung
<b>Zähler</b>
EBITDA
<b>Nenner</b>
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 4. September 2018 statt. Das Ratingkomitee der Euler Hermes Rating GmbH hat am 21. September 2018 das Ratingverfahren geprüft, die Ratingnotation erteilt sowie den Ratingbericht in der vorliegenden Fassung genehmigt. Am 26. Oktober 2018 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](http://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, 26. Oktober 2018