

## Veröffentlichung des Ratingergebnisses der wpd AG

Rating vom 16. April 2015	
<b>Unternehmensrating*</b>	<b>Zwölfmonatsprognose</b>
<b>A</b>	<b>stabil</b>
* siehe Ratingnotationen	

Rating-Historie	29.08.2003	29.10.2004	29.11.2005	20.07.2007	18.11.2008	21.12.2009
Notation/ Outlook	A/ stabil	A/ stabil	A/ stabil	A/ stabil	A/ stabil	A/ stabil

Rating-Historie	19.01.2011	29.02.2012	05.04.2013	08.04.2014
Notation/ Outlook	A/ stabil	A/ stabil	A/ stabil	A/ stabil

Die wpd AG ist ein international agierender Projektierer und Betreiber von Windparks im On- und Offshore-Bereich. Als Planer, Projektierer und Betreiber hat die Gruppe in der Vergangenheit Projekte mit einer Gesamtnennleistung von etwa 3,0 Gigawatt geplant, betriebswirtschaftlich konzeptioniert und realisiert. Der Heimatmarkt der wpd-Gruppe ist Deutschland. Die Schwerpunkte der internationalen Tätigkeiten liegen insbesondere in Europa; hinzu kommen Aktivitäten in Taiwan, Kanada und Chile. Die wpd-Gruppe gehört zu den europaweit führenden Projektentwicklern von Windparks. Im Geschäftsjahr 2014 beschäftigte die wpd AG 425 Mitarbeiter.

Euler Hermes Rating bewertet die Bonität und Zukunftsfähigkeit der wpd AG mit A. Das seit 2003 bestehende Rating wird damit erneut bestätigt. Für die kommenden zwölf Monate erwarten wir eine stabile Entwicklung des Ratings.

Ausschlaggebend für das Rating sind das moderate Geschäftsrisiko sowie das geringe Finanzrisiko.

Bezüglich des Geschäftsrisikos weisen die Bereiche Projektierung und Eigenbetrieb sehr unterschiedliche Geschäftsrisikoprofile auf:

Der Eigenbetrieb von Windparks generiert relativ stabile und nachhaltige Cashflows. Positiv sind unseres Erachtens die eigenständige Finanzierung, die festgelegte Vergütungshöhe, die Abnahmegarantien, die relative Unabhängigkeit von Veränderungen der Rahmenbedingungen und somit ein hohes Maß an Stabilität und Nachhaltigkeit. wpd verfügt im Eigenbestand über ein gut diversifiziertes Portfolio. Im Offshore-Bereich schätzen wir die Betreiber Risiken höher ein; diese sind grundsätzlich aber auch auf den Eigenkapitalanteil beschränkt. Insgesamt verfügt der Bereich Asset über ein geringes Geschäftsrisiko.

Im Bereich Projektierung ist das Geschäftsrisiko aufgrund der Projektrisiken, der Abhängigkeit von Rahmenbedingungen und der Standortverfügbarkeit sowie des hohen Vorfinanzierungsbedarfs bei Unsicherheiten der Projektrealisierung erhöht. Die Einführung von Ausschreibungen wird unserer Ansicht nach zu einem steigenden Wettbewerbs- und Margendruck führen. wpd ist unserer Meinung nach aufgrund der Marktposition, der gut entwickelten Pipeline und der Finanzstärke allerdings sehr gut positioniert und verfolgt eine plausible erfolversprechende strategische Ausrichtung.

Bezüglich des Finanzrisikos bewerten wir insbesondere die hohen Erträge und Cashflows, die im Eigenbestand bestehenden stillen Reserven sowie Ertrags- und Liquiditätspotentiale als positiv. Die Kapitalstruktur sowie die finanzielle Flexibilität sind ebenfalls sehr gut. Hierdurch verfügt wpd über umfangreiche Risikopuffer, um auch mögliche Verschlechterungen im Markt- und Wettbewerbsumfeld abfedern zu können. Die geplanten Umsatz- und Ertragsteigerungen sowie der Aufbau des Eigenbestands in den Jahren 2015 und 2016 sind durch konkrete Projekte in hinreichendem Entwicklungsstadium hinterlegt.

### **Analysten**

- Silke Naused, Senior Analystin und Projektleitung
- Kai Gerdes, Direktor

### **Ratingkomitee**

- Holger Ludewig, Senior Analyst
- Matthias Peetz, Analyst

### **Wesentliche Informationsquellen**

- Konzernabschlüsse
- Auszüge aus dem internen Berichtswesen  
(z. B. unterjährige Geschäftsentwicklung, Bankenspiegel, etc.)
- Marktanalysen
- Strategiepapier und Unternehmensplanung
- Unterlagen zur gesellschaftsrechtlichen Struktur
- Gespräche mit dem Management

### **Ratingmethode**

Emittentenrating der Euler Hermes Rating GmbH vom Dezember 2014  
(<http://www.ehrg.de/seiten/Methodik2014.pdf>)

Kategorie	Erläuterung
<b>AAA</b>	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.
<b>AA</b>	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.
<b>A</b>	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.
<b>BBB</b>	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.
<b>BB</b>	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</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.
<b>CCC</b>	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.
<b>CC</b>	CC geratete Einheiten weisen eine sehr geringe Zukunftssicherheit auf. Der Kapitaldienst ist stark gefährdet.
<b>C</b>	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.
<b>D</b>	D geratete Einheiten weisen bereits einen Ausfall auf oder haben einen Insolvenzantrag gestellt. Das D-Rating ist nicht zukunftsgerichtet, sondern dokumentiert den Ist-Zustand.
<b>SD</b>	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.
<b>NR</b>	Ein Schuldner oder eine Emission, die von Euler Hermes Rating nicht geratet wurde, wird als NR (Not Rated) eingestuft.
<b>PLUS (+) MINUS (-)</b>	Ratingnotationen von AA bis CCC werden mit einem PLUS (+) oder einem MINUS (-) bei Bedarf ergänzt, um deren relative Position innerhalb der betreffenden Ratingkategorie anzuzeigen.