

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

PV - Invest GmbH (Konzern)		Rating:	PD 1-jährig:
		BB-	2,00%
		Erstellt am:	10.12.2014
Creditreform ID:	9090143209	Gültig bis max.:	09.12.2015
Geschäftsführer:	Mag. Günter Grabner	Mitarbeiter:	1
		Gesamtleistung:	rd. 2,9 Mio. EUR (Gj. 2013)
(Haupt-)Branche:	Erneuerbare Energien		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der PV - Invest GmbH (Konzern) ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich.

Zusammenfassung

Die PV - Invest GmbH mit Sitz Velden am Wörther See entwickelt Finanzierungsconzepte für den Erwerb von Photovoltaik-(PV)-Anlagen, erwirbt diese und betreibt über ihre Tochtergesellschaften derzeit ein PV-Portfolio von zehn Anlagen in Italien, Frankreich, Spanien und Slowenien mit einer Gesamtkapazität i.H.v. rd. 7,4 MWp. Im Geschäftsjahr 2013 hat die PV - Invest GmbH einen Konzernumsatz i.H.v. 2,87 Mio. EUR (Vorjahr (Vj.) 2,89 Mio. EUR) und einen Konzernjahresüberschuss i.H.v. 0,38 Mio. EUR (Vj. 0,33 Mio. EUR) erzielt.

PV - Invest GmbH Konzernabschluss per 31.12. (UGB)	Strukturbilanz/GuV	
	2013 IST	2012 IST
Bilanzsumme	17.028 TEUR	16.961 TEUR
Eigenkapitalquote	7,79%	6,70%
Gesamtleistung	2.870 TEUR	2.719 TEUR
EAT	384 TEUR	333 TEUR
Gesamtkapitalrendite	7,06%	5,10%
Umsatzrendite	12,69%	21,30%
Cashflow zur Gesamtleistung	34,16%	34,11%

Damit wird der PV - Invest GmbH (Konzern) eine befriedigende Bilanzbonität attestiert, die im Vergleich zur Branche und zur Gesamtwirtschaft einer durchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die PV - Invest GmbH ist die Muttergesellschaft des PV - Invest Konzerns und ist in der Solarbranche tätig. Gesellschafter ist die Managementkompetenz UB-Unternehmensberatung GmbH. Alleingesellschafter der Managementkompetenz UB-Unternehmensberatung GmbH ist Herr Mag. Günter Grabner.

Der wesentliche Gegenstand der Berichtsgesellschaft ist das Eingehen von Beteiligungen im In- und Ausland an Unternehmen, die sich mit erneuerbarer Energie beschäftigen. Hierbei werden insbesondere Beratungsleistungen im Hinblick auf die Finanzierung von Gesellschaften zur Produktion von Elektroenergie aus Solaranlagen erbracht. Dabei soll sie wie in der Vergangenheit nur fertig entwickelte Projekte kaufen und finanzieren.

Die PV - Invest GmbH hat diverse Tochtergesellschaften in Österreich, welche größtenteils zu 100% von ihr gehalten werden. Diese halten wiederum die Betriebsgesellschaften, welche die Solaranlagen im Anlagevermögen halten. Die Enkelgesellschaften befinden sich in dem jeweiligen Land, in dem die Solaranlage installiert ist. Insgesamt ist die Struktur der Berichtsgesellschaft klar und übersichtlich gegliedert.

Markt, Produkte

Die PV - Invest GmbH agiert ausschließlich als Stromproduzent im Bereich der Solarenergie. Über eine eigene Produktion für Komponenten einer Photovoltaikanlage oder die Projektierung und den Aufbau von PV-Anlagen verfügt die PV - Invest GmbH nicht.

Sie betreibt über ihre Tochtergesellschaften/Enkelgesellschaften Photovoltaik-Anlagen, welche aus der Erzeugung und dem anschließenden Verkauf des produzierten Stroms Umsätze generieren. Die dabei erzielten Stromverkaufspreise sind durch länderspezifische Einspeisevergütungen über einen bestimmten Zeitraum festgeschrieben.

Das derzeitige Portfolio der PV – Invest GmbH umfasst insgesamt zehn Solar-Anlagen, davon sechs in Italien, zwei in Slowenien und jeweils eine in Frankreich und Spanien. Die Gesamtkapazität beläuft sich auf 7,5 MWp. Die Anlagen wurden zwischen 2009 und 2013 ans Netz angeschlossen. Der von ihnen produzierte Strom wird nach staatlich fixierten Einspeisetarifen für 20 bzw. 15 Jahre vergütet.

Den gesamten PV-Markt betrachten wir momentan als einen wachsenden, aber sich noch in der Entwicklung befindlichen Markt. Die PV - Invest GmbH konzentriert sich vor allem auf Märkte mit einer festen Einspeisevergütung über einen langjährigen Zeitraum. Aufgrund der derzeitigen Entwicklungen in der gesamten Solarbranche sehen wir diese einem erhöhten Risiko ausgesetzt und schätzen Geschäftstätigkeiten in dieser derzeit als schwierig an. Zu differenzieren ist hier allerdings zwischen den jeweiligen Stufen der Wertschöpfungskette. Das Kerngeschäft der PV - Invest, der Betrieb von bzw. die Stromproduktion aus PV- Anlagen, ist im Vergleich zur Herstellung von Komponenten, Projektierung und Errichtung jedoch vergleichsweise überschaubaren Risiken ausgesetzt. Das Risiko der Änderung von rechtlichen Rahmenbedingungen, welche in jüngster Zeit teilweise umgesetzt wurden, scheint jedoch zu steigen.

Strategie

Ziel ist es, ein geographisch diversifiziertes größeres Bestandsportfolio an Solaranlagen aufzubauen, indem einerseits auf bestehende, bereits Strom produzierende Anlagen in Italien, die derzeit am Markt zu günstigen Konditionen angeboten werden, zurück gegriffen werden soll. Daneben werden vor allem Anlagen in Slowenien und Frankreich favorisiert. Während die Finanzierung bisher immer projektbezogen erfolgte, soll das Wachstum nunmehr über die Emission einer Anleihe auf Ebene der Berichtsgesellschaft für mehrere Projekte finanziert werden. Dadurch soll den Investoren eine bessere Risikostreuung sowie eine verbesserte Liquidität geboten werden.

Die Mittel aus der geplanten Anleihe sollen als Anschubfinanzierung in Form von Eigenkapital den jeweiligen Zweckgesellschaften zur Verfügung gestellt werden. Direkte Projektierungsrisiken können im Wesentlichen ausgeschlossen werden, da die PV - Invest GmbH nur fertig entwickelte Projekte von ihren Partnern oder Dritten erwirbt.

Die Strategie der PV - Invest GmbH ist nachvollziehbar und plausibel. Ob das Wachstum in dem geplanten Tempo und der angestrebten Größenordnung umgesetzt werden kann, hängt maßgeblich von der Verfügbarkeit finanzieller Mittel ab. Inwieweit und in welcher Höhe diese durch die Anleiheemission generiert werden können, kann aus unserer Sicht nicht beurteilt werden. Aufgrund des insgesamt volatilen Solarmarktes (Preise für Komponenten, gesetzliche Rahmenbedingungen) halten wir die geographische Diversifizierung für sinnvoll, wenn auch damit spezifische und zum Teil unbeeinflussbare Länderrisiken verbunden sind.

Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen der PV - Invest sowie ihrer Tochtergesellschaften wird extern über eine

Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft erbracht. Die Rechnungslegung erfolgt nach den Regelungen des österreichischen Unternehmensgesetzbuch (UGB). Neben den Jahresabschlüssen erstellt diese ebenfalls monatliche betriebswirtschaftliche Auswertungen. Diese werden dem Management im Rahmen des Controllings zeitnah zur Verfügung gestellt. Die Erstellung der Jahresabschlüsse der Projektgesellschaften erfolgt nach den jeweiligen nationalen Regelungen in Slowenien und Italien. U.a. zum Zwecke der geplanten Anleiheemission, wurde im Jahre 2013 erstmals ein freiwilliger Konzernjahresabschluss der PV - Invest GmbH zum 31.12.2012 gemäß UGB erstellt, welcher die Geschäftsjahre 2012 und 2011 umfasst. Der Konzernjahresabschluss 2013 inkl. Anhang wurde wiederum mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Zudem wurde erneut ein ungeprüfter Konzernhalbjahresabschluss zum 30.06.2014 erstellt.

Aktuelle Daten der jeweiligen Solaranlagen werden über externe Dienstleister täglich aktuell und online-basiert zur Verfügung gestellt bzw. können vom Management selbst eingesehen werden. Unerwartete Störungen und damit evtl. verbundene Leistungsausfälle werden durch die Dienstleister überwacht und können dadurch zeitnah behoben werden. Derzeit wird die technische Betriebsführung über die meteocontrol GmbH und die ENcome Energy Performance GmbH erbracht, wobei in Zukunft ausschließlich auf die Dienste der ENcome Energy zurückgegriffen wird. Das Projektcontrolling der jeweiligen Solaranlagen halten wir daher für gut ausgebaut.

Auf Basis der Ist-Geschäftszahlen 2013 der einzelnen Gesellschaften sowie der veränderten Einspeisevergütungen in Italien hat die PV - Invest eine langfristige Bilanz- und Gewinn- und Verlustrechnungsplanung der jeweiligen Gesellschaften erstellt. Darauf aufbauend wurde eine langfristige konsolidierte Planung ab dem Jahr 2014 erstellt. Die Planung beinhaltet das aktuelle Portfolio an PV-Anlagen und unterstellt die Stromproduktion über die Zeit sowie die planmäßige Tilgung der Finanzverbindlichkeiten. Zusätzliche Investitionen (mit Ausnahme von Ersatzinvestitionen) und Finanzierungen werden nicht unterstellt.

Insgesamt erachten wir das Rechnungswesen und Controlling für die derzeitige Unternehmensgröße als ausreichend an. Bei wachsender Unternehmensgröße bedingt durch ein vergrößertes PV-Anlagen-Portfolio steigen die Anforderungen ebenfalls.

Finanzen

Derzeit ist der PV - Invest Konzern über einen Mix aus Bankdarlehen und Anleihen finanziert. Die Finanzierung der PV-Anlagen bzw. der haltenden Obergesellschaften erfolgt grundsätzlich über eine Bank. Der von der PV - Invest zu erbringende Eigenkapitalanteil, welcher für die Finanzierung einer Solaranlage erforderlich ist, wird über die Emission von Anleihen abgebildet, welche bisher projektspezifisch aufgelegt wurden. Eine Einbringung von wesentlichen eigenen Mitteln der PV - Invest erfolgt in der Regel nicht. Finanzierungsnehmer sind größtenteils die österreichischen Tochtergesellschaften der PV - Invest, welche sowohl die Bankdarlehen aufnehmen als auch als Emittentin der Anleihen fungieren. Die so aufgenommenen Mittel werden über (Gesellschafter-)Darlehen an die Einzelgesellschaften der PV - Invest in Italien und Slowenien weitergereicht, welche direkt die PV-Anlagen im Anlagevermögen halten. Die Tilgung der Bankdarlehen erfolgt unterjährlich ratierlich, die Anleihen sind teils mit festen, teils mit variablen Kupons verzinst. Financial Covenants sind nur in Form von Reportpflichten in den Kreditverträgen enthalten. Die Besicherung der Banken ist projektgebunden und besteht neben der Abtretung u.a. von Forderungen aus Stromabnahmeverträgen aus Garantien von Hr. Grabner. Rückgriffmöglichkeiten auf die PV - Invest GmbH sind teilweise möglich.

Auf Konzernebene stellt sich die Finanzierung zum 31.12.2013 dabei wie folgt dar: Die bereinigte Eigenkapitalquote konnte im Vergleich zum Vorjahr u.a. durch den erzielten Jahresüberschuss leicht gesteigert werden, beträgt zum Ende des Jahres 2013 aber lediglich 7,8% (Vj. 6,7%). Absolut beträgt das bereinigte Eigenkapital 1,327 Mio. EUR (Vj. 1,137 Mio. EUR) und setzt sich neben dem Stammkapital (0,035 Mio. EUR) und der Kapitalrücklage (0,260 Mio. EUR) aus einer Gewinnrücklage i.H.v. 0,642 Mio. EUR und dem Bilanzgewinn i.H.v. 0,390 Mio. EUR zusammen.

Die wesentliche Finanzierung machen Bankdarlehen mit Tilgungskomponente i.H.v. insgesamt 10,684 Mio. EUR aus, welche überwiegend zur Finanzierung der PV-Anlagen dienen. Diese sind, wie üblich bei der Finanzierung von PV-Anlagen, langfristig ausgestaltet und haben Laufzeitenden zwischen 2023 und 2028. Bedingt durch die Tilgungskomponente haben Darlehen mit einem Volumen von rd. 5,275 Mio. EUR eine Laufzeit über 5 Jahre, rd. 3,769 Mio. EUR laufen mittelfristig aus und rd. 1,639 Mio. EUR sind innerhalb eines Jahres fällig. Insgesamt sind vier Anleihen mit Restlaufzeiten von über 5 Jahren und einem Volumen

von insgesamt 4,2 Mio. EUR zum 31.12.2013 ausgewiesen. Als kurzfristige Finanzierungsquelle, hauptsächlich für den operativen Betrieb der PV - Invest, ist ebenfalls eine Betriebsmittellinie mit einem Rahmen von 0,75 Mio. EUR enthalten. Neben dem Betriebsmittelkredit verfügt die PV - Invest GmbH (Berichtsgesellschaft) über keine weiteren Finanzierungen.

Eine PV-Anlage ist über einen Leasingvertrag finanziert. Die gesamten Leasingverpflichtungen belaufen sich (Stand: 31.12.2013) für die nächsten 5 Jahre auf rd. 2,081 Mio. EUR. Für das aktuelle Geschäftsjahr besteht eine Leasingverpflichtung i.H.v. rd. 0,416 Mio. EUR.

Zum 30.06.2014 sind die Bilanzrelationen in etwa gleich geblieben. Die Eigenkapitalquote hat sich durch den geringen Halbjahresfehlbetrag (0,141 Mio. EUR) leicht von 7,79 auf 7,78% verringert. Die Darlehen wurden planmäßig getilgt und belaufen sich zum 30.06.2014 auf 10,380 Mio. EUR. Das bilanzierte Anleihevolumen blieb mit 2,6 Mio. EUR konstant.

Die uns vorgelegte Liquiditätsplanung weist einen Horizont bis April 2015 auf und zeigt sowohl die Liquiditätsentwicklung jeder Einzelgesellschaft als auch hochaggregiert zur Berichtsgesellschaft. Sie weist unserer Ansicht nach keine wesentlichen liquiden Reserven auf, der Betriebsmittelkredit ist über die angezeigte Laufzeit teilweise ausgenutzt. Finanzierungsoptionen ergeben sich durch noch nicht platzierte Anleihen i.H.v. summiert 0,35 Mio. EUR. Im Nachgang zum Rating wurden diese bis zum 31.12.2014 vollständig platziert. Liquiditätsrisiken sind unserer Meinung nach grundsätzlich existent, sofern Einnahmen aus der Stromerzeugung geringer ausfallen als geplant. Dem entgegen wirken die festen Einspeisevergütungen, welche für die Anlagen sowohl in Italien als auch Slowenien für die eingespeiste Strommenge gezahlt werden. Im Zuge der in Italien angepassten Vergütung für Stromerlöse ist beabsichtigt, die Tilgungspläne mit den involvierten Banken für die italienischen Projekte entsprechend anzupassen, um die kalkulierten Reserven in der bisherigen Größenordnung nicht antasten zu müssen. Wir gehen von einer entsprechenden kurzfristigen Umsetzung in diesem Rating aus. Das Ausfallrisiko der Stromabnehmer kann grundsätzlich als gering eingeschätzt werden. Sofern die PV-Anlagen genug Strom produzieren, sollte die Bedienung von Zins und Tilgung (sowohl für Anleihe als auch Bankdarlehen) somit möglich sein. Dies zeigt auch der positive Cashflow aus der betrieblichen Geschäftstätigkeit. Zudem verringern sich die Darlehensbeträge (gemäß Tilgungsplan) über die Laufzeit, was die finanziellen Überschüsse über die Laufzeit erhöht.

Gegenüber Zinsrisiken hat sich die PV - Invest durch Zinsswaps über die Laufzeit abgesichert.

Wesentliche Debitorenrisiken sind auf Konzernebene aufgrund der fixen Einspeisevergütung nicht existent. Auf Ebene der Berichtsgesellschaft waren zum 31.12.2013 Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen existent.

Mit der derzeitigen finanziellen Ausstattung ist ein weiteres Wachstum der PV - Invest nur eingeschränkt möglich. Daher plant die Berichtsgesellschaft eine weitere Anleihe zu begeben. Mit den Anleihemitteln sollen weitere PV-Anlagen gekauft werden. Die Nettoemissionserlöse sollen hierbei wieder als eigenkapitalähnliche Komponente auf Ebene der Projektgesellschaften fungieren, um eine Bankenfinanzierung der jeweiligen PV-Anlagen zu ermöglichen. Es soll Angabe gemäß nur in Bestandsanlagen investiert werden, welche bereits ans Netz angeschlossen sind und Strom produzieren. Durch die Aufnahme der Anleihemittel würde sich die kurzfristige Liquiditätslage der Berichtsgesellschaft verbessern. Die Bilanzkennzahlen hinsichtlich Eigenkapitalquote und Verschuldungsgrad würden sich hingegen zunächst entsprechend verschlechtern. Inwieweit die Rückzahlung gewährleistet werden kann, wird von der zukünftigen Rentabilität der Projekte und deren Rückflüssen daraus abhängen. Ob eine Anleihe das geeignete Finanzierungsinstrument ist bleibt abzuwarten. Dies ebenfalls im Hinblick auf die derzeitige Unternehmensgröße und -struktur.

Risiken

Die zentrale Risikoverantwortung für den PV - Invest Konzern liegt beim Geschäftsführer. Somit liegt bei ihm ebenfalls die Verantwortung für die Risikoidentifikation, -analyse, -bepreisung und anschließender Vermeidung bzw. Verminderung. Die Geschäftsführung begegnet mit einer umsichtigen Unternehmensführung den Risiken zweckentsprechend. Ein dokumentiertes Risikomanagement sowie weitere Kontrollinstanzen sind nicht existent. Gerade im Hinblick auf die geplante Anleihebegebung sehen wir hier Nachholbedarf.

Aufgrund der sehr schlanken Struktur des PV - Invest Konzerns sehen wir ein signifikantes Schlüsselpersonenrisiko. Bei einem längeren Ausfall der Schlüsselperson Hr. Grabner sehen wir vor allem im Hinblick auf die geplante Anleiheplatzierung und die damit nötig werdenden Investitionen in PV-Anlagen Risiken, die

einen Fortbestand des Unternehmens bzw. die Fähigkeit zur Bedienung von Zins und Tilgung gefährden könnten. Vertretungsregeln in operativer Hinsicht sowie auf Gesellschafterebene sind installiert, inwieweit diese ausreichend sind, bleibt abzuwarten. Grundsätzlich sehen wir in diesem Risiko einen ratingbeschränkenden Faktor.

Zinsänderungsrisiken aus Darlehensverträgen, die die PV-Anlagen finanzieren, begegnet die PV - Invest GmbH derzeit mit Zinssicherungsgeschäften.

Debitorenrisiken ergeben sich aufgrund des Geschäftsmodells der PV - Invest GmbH (Konzern) im Wesentlichen nicht, da nur am Netz angeschlossene PV-Anlagen erworben werden sollen (erworben wurden), welche über eine fixe Einspeisevergütung verfügen. Diese ist im Regelfall staatlich garantiert.

Des Weiteren leiten wir folgende externe und interne Risiken für PV - Invest GmbH ab:

- Ausfall/Wegfall der Schlüsselperson
- Änderungen der politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen in Zielmärkten / (Rückwirkende) Änderung bereits zugesagter Fördertarife
- Anlagedruck bei vollständiger (geplanter) Anleiheplatzierung (Eventualrisiko)
- Zukünftige Fehlinvestitionen
- Wettbewerb auf Investoreseite um lukrative Solarprojekte
- Geringere Leistungsfähigkeit der PV-Anlagen, z.B. durch geringere Sonneneinstrahlung und/oder durch Unter-Plan Performance der PV-Anlagen
- Höhere Instandhaltungskosten der PV-Anlagen / Notwendigkeit von zusätzlichen Investitionen
- Ausfall wichtiger Systempartner / Durchsetzung von Regressansprüchen
- Hoher Leverage, u.a. durch geplante Anleihe sowie Ausweitung des Portfolios und der damit verbundenen zweckgebundenen bankenseitigen Fremdfinanzierung
- Steuerliche Risiken / Steuerrechtsänderungen / Betriebsprüfungen
- Auslandsrisiken
- Versicherungsrisiken
- Nicht projektspezifisch und fristenkongruente geplante Neuausrichtung der Finanzierung über eine Anleihe
- Funktionierende Kapitalmärkte zur Refinanzierung der geplanten Anleihe
- Branche noch nicht etabliert

Die Betriebsführung der einzelnen PV-Anlagen und dementsprechend deren Überwachung (24/7) wird von Dienstleistern (ENcome Energy Performance GmbH, meteocontrol GmbH) übernommen, welche ebenfalls bei Minder-Performance sowie Ausfällen der Anlagen eingreifen. ENcome, mit der ein umfassendes Betriebs- und Wartungskonzept abgeschlossen wurde, berichtet quartalsweise an PV - Invest. Ein Ausfall des Dienstleisters kann zu zusätzlichem Aufwand und Kosten führen.

Eine Betriebsprüfung wurde für die Berichtsgesellschaft noch nicht durchgeführt. Mögliche Risiken aus Steuernachzahlungen können daher nicht ausgeschlossen werden, sind aber derzeit unbegründet.

Die Berichtsgesellschaft und deren Tochtergesellschaften unterliegen Angabe gemäß derzeit keinen Rechtsstreitigkeiten.

Im Zuge der in Italien angepassten Vergütung für Stromerlöse ist beabsichtigt, die Tilgungspläne mit den involvierten Banken für die italienischen Projekte entsprechend anzupassen, um die kalkulierten Reserven in der bisherigen Größenordnung nicht antasten zu müssen. Wir gehen in diesem Rating von einer entsprechenden kurzfristigen Umsetzung aus.

Aktuelle Entwicklung

Das Geschäftsjahr 2013 hat der PV - Invest Konzern wiederum positiv abgeschlossen und konnte den Umsatz im Wesentlichen konstant halten. Zum 31.12.2013 erzielte die PV - Invest GmbH einen Konzernumsatz i.H.v. 2,869 Mio. EUR gegenüber 2,894 Mio. EUR im Vorjahr. Der Rohertrag konnte auf 2,395 Mio. EUR gesteigert werden (Vj. 2,328 Mio. EUR). Das EBITDA belief sich auf 1,778 Mio. EUR (Vj. 1,745 Mio. EUR). Das EBIT konnte mit 1,182 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr (1,150 Mio. EUR) ebenso leicht gesteigert werden. Die Zinsaufwendungen haben sich gegenüber dem Vorjahr weiter erhöht, von 0,533 Mio. EUR auf 0,818 Mio. EUR. Auf Grund einmaliger Erträge ergab sich jedoch ein verbessertes EBT i.H.v. 0,600 Mio. EUR (Vj. 0,541 Mio. EUR). Nach Steuern wies die PV - Invest GmbH (Konzern) einen Jahresüberschuss (EAT) i.H.v. 0,384 Mio. EUR gegenüber 0,333 Mio. EUR im Vorjahr aus.

Die im ersten Halbjahr 2014 neu akquirierten Projekte konnten die Umsatzauffälle im Zuge der gesetzlichen Veränderungen in Italien bisher weitgehend kompensieren, im Ergebnis ist dies nicht gelungen. Zum 30. Juni 2014 betrug der Konzernumsatz 1,139 Mio. EUR (Vj. 1,440 Mio. EUR). Das EBIT belief sich auf 0,406 Mio. EUR (Vj. 0,649 Mio. EUR), das EBT betrug 0,037 Mio. EUR (Vj. 0,225 Mio. EUR). Es wurde ein Konzernhalbjahresfehlbetrag i.H.v. 0,032 Mio. EUR (Vj. Konzernhalbjahresüberschuss 0,264 Mio. EUR) erzielt. Gemäß dem Forecast für 2014 geht die PV - Invest GmbH (Konzern) von Umsatzerlösen i.H.v. 2,695 Mio. EUR und einem Jahresüberschuss i.H.v. 0,101 Mio. EUR aus. Gemäß Planung auf Basis der bestehenden Anlagen erreichen die Zinsaufwendungen für bestehende Kredite im Jahr 2014 ihr Maximum (auf Basis der bestehenden Verträge) und reduzieren sich in Zukunft (unter Annahme des gleich bleibenden Portfolios) aufgrund der jährlichen Tilgungsraten kontinuierlich.

PV - Invest GmbH (Konzern), in Mio. EUR	2011 Ist	2012 Ist	2013 Ist	2014 FC	2015 Plan
Umsatz	1,362	2,894	2,870	2,695	2,695
EBITDA	1,232	1,745	1,778	1,821	1,714
EBIT	1,078	1,150	1,182	1,225	1,127
EBT	0,871	0,541	0,600	0,277	0,163
EAT	0,563	0,333	0,384	0,116	0,010

Um die weitere Geschäftsentwicklung voranzutreiben und den bereits eingeschlagenen Weg fortzuführen, plant die PV - Invest die Emission einer projektunabhängigen Anleihe. Mit diesem Schritt würde die PV - Invest von ihrer bisherigen Finanzierungsstrategie abweichen, welche im Wesentlichen projektspezifische Finanzierungen vorsah. Begründet wird die Strategie mit dem derzeit hohen Angebot an am Netz angeschlossenen Solarparks, welche zum Verkauf stehen, und dem Bedarf der Investoren nach entsprechender Liquidität der Anleihen. Das Anleihekapital soll hierbei wiederum als eigenkapitalähnliche Komponente in den jeweiligen Projektgesellschaften fungieren. Bankdarlehen stellen die weitere Finanzierungskomponente dar. Grundsätzlich sind die Projekte aufgrund der Art der Finanzierung einem erhöhten Risiko hinsichtlich Zins- und Tilgungsleistungen ausgesetzt, da bei (starken) negativen Planabweichungen keine Reserven bestehen. Ergänzend ist hinzuzufügen, dass beim Betrieb von Kraftwerken aus dem Bereich erneuerbare Energien die Debitorenrisiken hinsichtlich der Abnahme des Stroms stark begrenzt sind. Zum einen ist die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls der Stromabnehmer als gering einzuschätzen, zum anderen sorgen langfristige fixe Einspeisevergütungen für eine relativ gute Planbarkeit der zukünftigen Einnahmen.

Wichtig wird es sein, entsprechend rentable Projekte zu akquirieren, welche neben Zins und Tilgung für die Bankdarlehen ebenfalls Zins und Tilgung für die Anleihe erwirtschaften können, da im Gegenteil zu „klassischen“ Eigenkapitalfinanzierungen ein fester Zins und (je nach Ausgestaltung der Anleihe) ein Tilgungsanspruch der Anleihe besteht. Die derzeitigen operativen Erträge der PV - Invest GmbH (Konzern) allein könnten den aus der geplanten Anleihe resultierenden Zinsaufwand nicht leisten.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl

HR Neuss B 10522

PV - Invest GmbH
Villacher Straße 1
A-9220 Velden am Wörther See

Telefon +43 (0) 4274 / 38290-0
Telefax +43 (0) 4274 / 38290-90
E-Mail office@mkg.at
www.pv-invest.at

Geschäftsführer: Günter Grabner

FN Klagenfurt 331809 f