

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
Amprion GmbH Creditreform ID: 4070363567 Gründung: 13.06.2003 Sitz: Dortmund (Haupt-)Branche: Übertragungsnetzbetreiber Geschäftsführung: Dr. Hans-Jürgen Brick Dr. Hendrik Neumann Peter Rüth	Corporate Issuer Rating: A / stabil	Typ: Initialrating unbeauftragt (unsolicited) Öffentliches Rating
	LT LC Senior Unsecured Issues: A / stabil	Andere: n.r.
	Erstellt am: 7. April 2022 Monitoring bis: das jeweilige Rating zurückgezogen wird Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Rating von Unternehmensemissionen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	
<u>Ratingobjekte:</u> Long-term Corporate Issuer Rating: Amprion GmbH Long-term Local Currency (LT LC) Senior Unsecured Issues		

Zusammenfassung

Die Amprion GmbH (Unternehmen, Amprion) mit Sitz in Dortmund ist einer der vier Übertragungsnetzbetreiber in Deutschland. Das Unternehmen betreibt ein Netz von Höchstspannungsleitungen (220 und 380 Kilovolt) mit einer Länge von rund 11.000 km im Westen und Südwesten der Bundesrepublik Deutschland, was ca. 30% des gesamten deutschen Übertragungsnetzes entspricht – ein Gebiet, in dem rund 29 Millionen Menschen leben und rund ein Drittel der deutschen Wirtschaftsleistung erzeugt wird. Als Übertragungsnetzbetreiber erfüllt das Unternehmen den gesetzlichen Auftrag, das Netz zu betreiben und bedarfsgerecht auszubauen sowie für Systemsicherheit zu sorgen. Amprion agiert dabei in einem regulierten Rahmen, der durch die Bundesnetzagentur gesetzt wird. Zusammen mit den anderen drei Übertragungsnetzbetreibern betreut Amprion im staatlichen Auftrag den Erneuerbare Energien Gesetz (EEG)-Ausgleichsmechanismus. Hierbei werden die eingespeisten EEG-Mengen von den Übertragungsnetzbetreibern an der Strombörse vermarktet. Grundsätzlich ist der EEG-Mechanismus ergebnisneutral, hat aber wesentliche Auswirkungen auf die Vermögens- und Finanzlage des Unternehmens sowie auf ratingrelevante Kennzahlen, was wir im Rating berücksichtigt haben. Die Energiewende und der damit verbundene Bedarf, wachsende Strommengen aus erneuerbaren Quellen vorrangig in das Netz einzuspeisen, sowie die Intensivierung grenzüberschreitender Stromflüsse, machen europaweit einen Umbau des gesamten Energiesystems notwendig. Auch Amprion kündigt im Zuge der wachsenden Anzahl und Komplexität der Projekte eine deutliche Ausweitung des Investitionsbedarfs für die nächste Zukunft an.

Im Geschäftsjahr 2020 beschäftigte das Unternehmen 2.037 Mitarbeiter (2019: 1.583) und verzeichnete Umsatzerlöse in Höhe von 15.504,1 Mio. EUR (2019: 14.518,3 Mio. EUR) bei einem Jahresüberschuss von 216,6 Mio. EUR (2019: 220,2 Mio. EUR).

Ergebnis

Mit dem vorliegenden unsolicited Corporate Issuer Rating von **A** wird der Amprion GmbH eine hohe Bonität attestiert.

Maßgeblich für die Ratingeinschätzung ist das robuste und weitgehend konjunkturunabhängige Geschäftsmodell des Unternehmens, das eine stabile Entwicklung mit adäquaten Renditen ermöglicht. Als einer der vier Übertragungsnetzbetreiber in Deutschland hat das Unternehmen

Inhalt

Vorbemerkung.....	1
Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	3
Geschäftsentwicklung und Ausblick ...	6
Geschäftsrisiko	8
Finanzrisiko.....	10
Issue Rating	11
Strukturierte Finanzkennzahlen	13
Anhang	14

Analysten

Elena Damijan
Lead Analyst
E.Damijan@creditreform-rating.de

Artur Kapica
Co-Analyst
A.Kapica@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

eine Systemrelevanz für die deutsche Wirtschaft und unterliegt staatlicher Kontrolle und Regulierung, die durch die Bundesnetzagentur wahrgenommen wird. Der existierende Regulierungsrahmen ermöglicht sichere Cashflows, stetiges Umsatzwachstum und eine proportionale Steigerung des Ergebnisses, was sich in den soliden fundamentalen Finanzkennzahlen niederschlägt. Die natürliche Monopolstellung der Übertragungsnetzbetreiber wird allerdings dahingehend durch Regulierungsgrundsätze eingeschränkt, dass deren Renditen begrenzt bleiben und Anreize für eine Steigerung der Kosteneffizienz geschaffen werden. Im Geschäftsjahr 2020 hat die Gesellschaft, trotz der Auswirkungen der COVID-19 Pandemie, eine solide Entwicklung demonstriert, auch wenn sich die Ertragslage aufgrund steigender Abschreibungen und Personalaufwendungen insgesamt marginal verschlechtert hat. Durch die letzte Eigenkapitalzuführung der Anteilseigner konnte die ausgewogene Kapitalstruktur aufrechterhalten werden. Das Unternehmen plant gemäß der im Zuge der europaweit angestrebten CO₂-Neutralität und in Abstimmung mit der Regulierungsbehörde eine deutliche Ausweitung der Investitionen in den Netzausbau, was sich mittelfristig negativ auf die Finanzkennzahlen auswirken dürfte. In Verbindung mit dem deutlich erhöhten Investitionsvorhaben ist auch eine weitere Steigerung der Mitarbeiterzahl sowie Anpassungen der Unternehmensstrukturen zu erwarten.

Ausblick

Der einjährige Ausblick für das Rating ist **stabil**. Diese Einschätzung begründet sich durch das robuste überwiegend regulierte Geschäftsmodell sowie unsere Erwartung einer stabilen Entwicklung in den kommenden Jahren. Dies trotz des wahrscheinlichen Anstieges der langfristigen Verschuldung im Zuge der beträchtlichen Neuinvestitionen. Die nächste Regulierungsperiode beginnt ab dem Jahr 2024, sodass wir auch keine wesentlichen Veränderungen der Gesetzeslage für die nächsten zwei Jahre erwarten, die eine negative Auswirkung auf die Finanzkennzahlen von Amprion haben könnten.

Hinweis

Die in diesem Abschnitt angegebenen ratingrelevanten Faktoren (Key-Driver) basieren wesentlich auf internen Analysen und Evaluierungen im Rahmen des Ratingprozesses und darauf abgeleiteten eigenen Einschätzungen der am Rating beteiligten Analysten und ggf. der weiteren Komiteemitglieder. Die wesentlichen externen Quellen, die dabei herangezogen wurden, sind im Anhang unter den Abschnitten „Regulatorik“ und „Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken“ angegeben.

Auszüge aus der**Finanzkennzahlenanalyse 2020:**

- + Steigerung der Umsatzerlöse
- + EBITDA und EBIT
- + Kapitalbindungsdauer

- EAT
- Eigenkapitalquote
- Net total debt / EBITDA adj.
- Gesamtkapitalrendite

Allgemeine Ratingfaktoren zeigen die wichtigsten Elemente auf, welche sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, grundsätzlich bzw. langfristig positiv (+) oder negativ (-) auf das Rating auswirken.

Aktuelle Ratingfaktoren zeigen die wesentlichen Faktoren auf, die neben den allgemeinen Ratingfaktoren einen Einfluss auf das Rating haben.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: Amprion GmbH Geschäftsbericht 2020, strukturiert durch CRA

Amprion GmbH Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht zum 31.12. (HGB, Einzelabschluss)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2019	2020
Umsatz (Mio. EUR)	14.344,60	15.504,10
EBITDA (Mio. EUR)	548,60	577,10
EBIT (Mio. EUR)	364,00	368,30
EAT (Mio. EUR)	220,20	216,60
Bilanzsumme (Mio. EUR)	6.402,60	8.244,20
Eigenkapitalquote (%)	33,03	32,28
Kapitalbindungsdauer (Tage)	53,97	35,58
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	1,38	11,52
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	7,41	10,73
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	0,43	0,62
Gesamtkapitalrendite (%)	4,25	3,52

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Systemrelevanz für Deutschland als einer der vier Übertragungsnetzbetreiber
- + Geringes Geschäftsrisiko
- + Natürliches Monopol in ihrer Regelzone
- + Stabile und langfristig gut planbare Cashflows, solide Ertragskraft
- + Transparenter Regulierungsrahmen, der stabile Renditen ermöglicht
- + Überwiegend konjunkturunabhängige Ertragsgenerierung
- + Ausgesprochen hohe Markteintrittsbarrieren
- + Bestätigter, guter Zugang zum Kapitalmarkt

- Hohe Kapitalintensität
- Hoher Investitionsbedarf
- Operationelle Risiken, Abhängigkeit von Witterungsbedingungen
- Begrenzte Renditen bedingt durch die staatliche Regulierung
- Aufgrund der Besonderheiten des EEG-Ausgleichsmechanismus in Deutschland zusätzlicher Liquiditätsbedarf möglich

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Stabile Entwicklung im Jahr 2020, trotz Auswirkungen der COVID-19 Pandemie bestätigt
- + Einzahlung in die Kapitalrücklage wirkte sich stabilisierend auf die Bilanzverhältnisse aus
- + Ausweitung der Finanzierungsquellen (DIP, Commercial Paper Programme)

¹ Originäre Konzernabschlüsse werden von der CRA für analytische Zwecke in eine strukturierte Form überführt. So werden z.B. bei der Berechnung des analytischen Eigenkapitals die aktiven latenten Steuern, bilanzierte Firmenwerte (teilweise oder vollständig) und die selbsterstellten immateriellen Vermögensgegenstände abgezogen sowie die passiven latenten Steuern hinzugerechnet. Das Net total debt berücksichtigt sämtliche bilanziellen Verbindlichkeiten. Die hier dargestellten Kennwerte weichen deshalb regelmäßig von den originären Werten der Unternehmen ab.

- Erhöhung der Abschreibungen und des Personalaufwandes im Zuge der Neuinvestitionen
- Leichte Verschlechterung der Rentabilitätskennzahlen
- Trotz Einzahlung der Gesellschafter marginale Verschlechterung der Eigenkapitalquote
- Ausweitung der absoluten Verschuldung und Verschlechterung damit verbundener Finanzkennzahlen
- Negative Auswirkungen des EEG-Ausgleichsmechanismus auf die Finanzkennzahlen

Prospektive Ratingfaktoren

- + Klare Wachstumsperspektiven durch den gesetzlichen Auftrag Netze auszubauen
- + Wachstum der Erlösbergrenze im Einklang mit der Ausweitung des Anlagevermögens im Zuge der Neuinvestitionen
- Hoher Finanzierungsbedarf und damit einhergehend Erhöhung der Verschuldung
- Steigende Mitarbeiterzahl und Abschreibungen sowie weitere strukturelle Anpassungen mit entsprechendem Druck auf die Rentabilitätskennzahlen
- Verschärfung von operationellen, organisatorischen, Finanz- und Projektrisiken als Ergebnis des rasanten Unternehmenswachstums
- Etwaige negative Veränderungen im regulatorischen Gerüst in den nächsten Regulierungsperioden

ESG-Faktoren

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im Fall der Amprion GmbH haben wir keinen ESG-Faktor mit signifikantem Einfluss identifiziert.

Als Übertragungsnetzbetreiber agiert Amprion im gesetzlichen Auftrag, die Stromübertragungsnetze zu betreiben und zu entwickeln und somit für die Energieversorgung und Systemsicherheit zu sorgen. Vor dem Hintergrund der Megatrends Dekarbonisierung, Elektromobilität, Digitalisierung wird in der Wirtschaft mehr Strom benötigt, Elektrifizierung wird in allen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Bereichen vorangetrieben. Insbesondere mit Blick auf die EU-Ziele, bis zum Jahr 2050 klimaneutral zu werden, wird den Netzbetreibern eine zentrale Rolle in der Implementierung dieser Ziele beigemessen, da eine ihrer Kernaufgaben ist, erneuerbare Energien in das Energiesystem einzubringen. Das Unternehmen hat mehrere Forschungs- und Entwicklungsprojekte zur Erhöhung der Energieeffizienz und der Systemsicherheit initiiert und hat wesentliche Aspekte bzgl. der ESG-Kriterien in Anlehnung an SDG (Sustainable Development Goals) der Vereinten Nationen in ihre Unternehmensstrategie in Form von konkreten, messbaren Zielen integriert. Nach eigener Darstellung, geht Amprion EU-weite Kooperationen mit Unternehmen und Wissenschaft ein und engagiert sich auf verschiedenen politischen Ebenen für die Energiewende. Auch übernimmt das Unternehmen einen wesentlichen Teil der Überzeugungs- und Aufklärungsarbeit mit der Bevölkerung, um den Netzausbau voranzutreiben.

Insgesamt sehen wir die Amprion GmbH hinsichtlich der ESG-Kriterien gut positioniert, um künftig die steigenden Anforderungen an Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der gesetzlichen Regelungen erfüllen zu können.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich [hier](#).

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder ratingerhöhend (+) bzw. dämpfend oder ratingmindernd (-) in der Zukunft auswirken können, wenn sie eintreten würden. Es könnten jedoch auch Sachverhalte auftreten, die in dieser Darstellung nicht enthalten sind, deren Wirkung wegen Unbestimmtheit oder angenommener Unwahrscheinlichkeit zum Ratingzeitpunkt nicht hinreichend abgeschätzt werden kann. Die Aufstellung erhebt daher keinen Anspruch auf Vollständigkeit hinsichtlich aller möglichen ratingrelevanten Zukunftsereignisse.

ESG-Faktoren sind Faktoren, die in Beziehung zu Umwelt, Soziales und Unternehmensführung stehen. Für nähere Informationen verweisen wir auf den Link unter „Regulatorik“. CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratingobjektes ESG-relevante Faktoren grundsätzlich ein und weist diese aus, wenn sie einen signifikanten Einfluss auf die Kreditwürdigkeit haben mit Auswirkung auf das Ratingergebnis oder den Ausblick.

Hinweis:

Die dargestellten Szenarien basieren auf dem Informationsstand zum Erstellungsdatum des Ratings. Innerhalb des Prognosezeitraums können Sachverhalte auftreten, die eine Ratinganpassung außerhalb des hier aufgezeigten Bereiches notwendig machen.

Best-Case-Szenario: A

In unserem Best-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein Rating von A an. Vor dem Hintergrund des beschleunigten Unternehmenswachstums im Zuge der Neuinvestitionen und damit einhergehender Veränderung der Kostenstrukturen sowie des erwarteten erhöhten Finanzierungsbedarfs sehen wir eine wesentliche Verbesserung der Finanzkennzahlen, die zu einer Ratingverbesserung führen könnte, derzeit als unwahrscheinlich an.

Worst-Case-Szenario: A-

In unserem Worst-Case-Szenario für ein Jahr nehmen wir ein Rating von A- an. Die steigende Verschuldung im Zuge des Netzausbaus gepaart mit sich als Ergebnis des Unternehmenswachstums erhöhten Kosten könnte sich negativ auf die Finanzkennzahlen bereits in der aktuellen Regulierungsperiode auswirken. Diese Situation könnte insbesondere eintreten, wenn sich die Netzerlöse nicht proportional zur Ausweitung des Anlagevermögens erhöhen oder die operativen Kosten deutlich weiter ansteigen.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Das Geschäftsjahr 2020 war durch die geringeren Energieentnahmemengen als Ergebnis der in Folge der COVID-19 Pandemie allgemein rückläufigen Konjunktur geprägt. Dabei sank die Abnahme der Verteilungsnetzbetreiber um ca. 8% und die Abnahme durch die Industriekunden um ca. 4% gegenüber dem Vorjahr. Trotz des Rückgangs der Abnahmemengen war im Jahr 2020 ein Anstieg der Umsatzerlöse um 8,1% auf 15.504,1 Mio. EUR (Vj.: 14.344,6 Mio. EUR) zu verzeichnen. Die Entwicklung der Umsatzerlöse war maßgeblich durch die Erhöhung der Erträge in Verbindung mit der ergebnisneutralen Abwicklung des EEG-Ausgleichsmechanismus beeinflusst. Diese Umsätze sind vor dem Hintergrund gestiegener EEG-Umlage sowie als Ergebnis des Ausgleichs der Unterdeckung für die Vorjahre um 7,3% auf 12.294,0 Mio. EUR (Vj.: 11.456,7 Mio. EUR) gestiegen. Auch die Netzerlöse sind deutlich, um 11,2% auf 3.210,1 Mio. EUR (Vj.: 2.887,9 Mio. EUR), aufgrund gestiegener Netzentgelte und ergebnisneutraler Umlagen gestiegen.

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der Amprion GmbH | Quelle: Geschäftsbericht 2020, eigene Darstellung

Amprion				
in Mio. EUR	2019	2020	Δ	Δ %
Umsatz	14.344,60	15.504,10	1.159,50	8,1
EBITDA	548,60	577,10	28,50	5,2
EBIT	364,00	368,30	4,30	1,2
EBT	312,90	295,30	-17,60	-5,6
EAT	220,20	216,60	-3,60	-1,6

Das Betriebsergebnis ist geringfügig, um 1,2% auf 368,3 Mio. EUR (Vj.: 364,0 Mio. EUR) gestiegen. Diese im Vergleich zur Entwicklung der Umsatzerlöse relativ verhaltene Dynamik ist auf die im Zuge der Investitionen gestiegenen Abschreibungen sowie auf den planmäßigen Personalaufbau und die damit einhergehenden expandierten Personalkosten zurückzuführen. Auch die im Vergleich zum Vorjahr geringeren Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen (41,8 Mio. EUR; Vj.: 73,1 Mio. EUR) waren dafür ursächlich.

Das Finanzergebnis verschlechterte sich mit -73,0 Mio. EUR gegenüber dem Vorjahr (-51,1 Mio. EUR), im Wesentlichen aufgrund der höheren Aufwendungen für die Aufnahme des Fremdkapitals sowie höherer Aufwendungen in Verbindung mit der Aufzinsung von Pensionsrückstellungen. Dagegen haben sich die Steueraufwendungen vor dem Hintergrund des geringeren Ergebnisses sowie der aperiodischen Steuererträge verringert.

Insgesamt hat sich das Jahresergebnis gegenüber dem Vorjahr um 1,6% leicht verschlechtert und erreichte den Wert von 216,6 Mio. EUR (Vj.: 220,2 Mio. EUR). Diese Entwicklung wurde bereits im Vorjahr gemäß Lagebericht des Vorjahres durch die Geschäftsführung antizipiert.

Die Tätigkeit des Unternehmens ist deutlich durch den starken Ausbau des Übertragungsnetzes im Zuge der Energiewende und Gewährleistung einer Versorgungs- und Systemsicherheit gekennzeichnet. Dies schlägt sich in der Vermögens- und Kapitalstruktur von Amprion nieder. Im Geschäftsjahr 2020 betragen die Investitionen insgesamt 1.051,8 Mio. EUR und lagen damit deutlich über dem Vorjahreswert (779,0 Mio. EUR). Zum ersten Mal in der Geschichte des Unternehmens wurde mehr als eine Milliarde Euro investiert.

Für das Jahr 2021 erwartete Amprion sinkende Umsatzerlöse, vor allem aufgrund erwartungsgemäß sinkender Erträge aus ergebnisneutraler Abwicklung des EEG-Ausgleichsmechanismus. Dagegen waren höhere Umsatzerlöse aus dem Netzgeschäft geplant. Vor dem Hintergrund des

kontinuierlich steigenden Anlagevermögens in Folge der Investitionen sowie des damit verbundenen Personalaufbaus erwarten wir eine stetige Erhöhung der Abschreibungen und der Personalaufwendungen in den kommenden Jahren, die insgesamt das Betriebsergebnis unter Druck setzen können. Das Unternehmen hat aus diesen Gründen für das Jahr 2021 ein gegenüber dem Jahr 2020 moderat rückläufige Ergebniserwartung angekündigt. Gemäß Netzentwicklungsplan 2030, wurden für das Jahr 2021 1,1 Mrd. EUR Investitionen vorgesehen.

Die Strategie des Unternehmens wird durch die allgemeinen politischen Bestrebungen, eine Klimaneutralität in Deutschland und Europa bis spätestens 2050 zu erreichen, maßgeblich beeinflusst. Die regulatorischen Rahmenbedingungen, in denen sich das Unternehmen aktuell bewegt, werden mit Blick auf dieses oberste Ziel definiert. Als Übertragungsnetzbetreiber hat Amprion einen gesellschaftspolitischen Auftrag, die Energiewende zu ermöglichen und technische Rahmenbedingungen dafür zu schaffen sowie zur Entwicklung des europäischen Binnenmarktes beizutragen. In diesem Zusammenhang sorgt das Unternehmen für einen bedarfsgerechten und effizienten Netzausbau, dabei stehen nach Unternehmensdarstellung der Erhalt der Systemsicherheit sowie die wirtschaftliche Tragfähigkeit im Fokus unternehmerischer Entscheidungen. Nach unserer Meinung, ermöglichen die aktuellen gesetzlichen Rahmenbedingungen angemessene Renditen und eine nachhaltige Entwicklung des Unternehmens, auch wenn aufgrund der am 12.10.2021 durch die Bundesnetzagentur beschlossenen Absenkung des Eigenkapitalzinssatzes ab der vierten Regulierungsperiode (2024-2028) insgesamt eine Verschlechterung der Rentabilität zu erwarten ist. Das bisher im Netzentwicklungsplan vorgesehene Investitionsvolumen bis zum Jahr 2030 für Amprion und für deren Tochtergesellschaft Amprion Offshore GmbH beläuft sich auf insgesamt 24,3 Mrd. EUR. Somit ist mittelfristig mit einer weiteren beträchtlichen Ausweitung der Investitionen zu rechnen. Vor dem Hintergrund des umfangreichen Investitionsplans erwarten wir eine Erhöhung der Verschuldung, was sich kurz- und mittelfristig negativ auf die Finanzkennzahlen auswirken kann. Allerdings erwarten wir auch höhere Netzerlöse in Folge der intensiven Investitionstätigkeit und des wachsenden Anlagevermögens. Soweit erkennbar, setzt sich das Unternehmen für die Schaffung optimaler gesetzlicher Rahmenbedingungen, die einen nachhaltigen Netzausbau ermöglichen soll, ein, und ist in diesem Zusammenhang im Kontakt mit der Regierung und den Regulierungsbehörden.

Strukturrisiko

Das Unternehmen wurde am 24. Juni 2003 in Folge der Abspaltung des Übertragungsnetzgeschäfts vom integrierten Konzern RWE gegründet. Das Know-how der Gesellschaft im Bereich des Betriebs von Hochspannungsnetzen geht auf rund 100 Jahre zurück, da RWE eine zentrale Rolle in der Gestaltung des Übertragungsnetzsystems in Westdeutschland gespielt hat. Unter dem Namen Amprion firmiert das Unternehmen seit August 2009.

Die Anteile an der Amprion GmbH gehören zu 74,9% der M31 Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. Energie KG, deren Gesellschafter sich aus einem Konsortium von überwiegend deutschen institutionellen Finanzinvestoren aus der Versicherungswirtschaft und Versorgungswerken zusammensetzen, und zu 25,1% der RWE AG. Im Geschäftsjahr 2020 erfolgte eine Zuzahlung in die Kapitalrücklage der Gesellschaft in Höhe von 400 Mio. EUR durch die Anteilseigner, was zur Stabilisierung der Kapitalstruktur beigetragen hat. Zuvor haben die Gesellschafter im Jahr 2015 eine Einzahlung in das Eigenkapital in derselben Höhe gemacht. Dies werten wir insgesamt positiv und als einen stabilisierenden Faktor. Damit wurde die Bereitschaft der Gesellschafter unter Beweis gestellt, für eine ausgewogene Finanzierungsstruktur des Unternehmens Sorge zu tragen.

Am 18. November 2019 wurde die Amprion Offshore GmbH als 100%-ige Beteiligung der Amprion GmbH für den Bau und den Betrieb von Netzanlagen im Offshore-Bereich in der Nordsee gegründet. Zwischen den beiden Unternehmen existiert ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag. Für die Amprion Offshore ist ein Investitionsvolumen von rund 8,4 Mrd. EUR bis zum Jahr 2030 vorgesehen. Aktuell erfolgt der Bau der Offshore-Netzanbindungssysteme für die Windparks DolWin4 und BorWin4 über die Amprion Offshore GmbH, da es gesetzlich vorgesehen ist, dass der Übertragungsnetzbetreiber für die Netzanbindung von Offshore-Windparks zuständig ist, an dessen Umspannanlage die Systeme angeschlossen werden. Die Kabelverlegung soll nach Unternehmensangaben im Jahr 2025 beginnen, die Inbetriebnahme ist für 2028 (DolWin) und 2029 (BorWin) vorgesehen.

Die stark wachsende Anzahl von Investitionsprojekten in Verbindung mit dem Umbau des Energiesystems, die neuen Technologien, die zu seiner Effizienzsteigerung führen sollen und die damit einhergehenden prozessualen und organisatorischen Anforderungen machen deutliche Anpassungen der Organisationsstrukturen des Unternehmens, inklusiver Management, Mitarbeiter und Kontrollorgane, notwendig. Das Unternehmen baut in den letzten Jahren den Mitarbeiterstamm kontinuierlich auf. Im Jahr 2020 ist die Mitarbeiterzahl nochmals deutlich, um über 20% gegenüber dem Vorjahr, auf 1.953 FTE (Full Time Equivalent) Arbeitnehmer gestiegen. Für das Geschäftsjahr 2021 ging das Unternehmen von einer weiteren Aufstockung des Personals auf 2.118 FTE aus. Im Einklang mit dem wachsenden Finanzierungsbedarf wurde im April 2020 das Management um die Position des Chief Financial Officer (CFO) erweitert. Neben dem CFO, umfasst die Geschäftsführung die Positionen Chief Commercial Officer (CCO) und Chief Technical Officer (CTO). Da die Mitarbeiterzahl im Jahr 2020 auf über 2.000 gestiegen ist, wurde eine Umstellung des Aufsichtsrats auf einen paritätisch durch Mitarbeiter- und Gesellschaftervertreter besetzten Aufsichtsrat notwendig. Das Kontrollgremium besteht aktuell aus 16 Mitgliedern, die je zur Hälfte die Arbeitnehmer und die Anteilseigner vertreten.

Die öffentliche Berichterstattung des Unternehmens schätzen wir in der Weise ein, dass sie eine hinreichende Identifikation und Bewertung relevanter Unternehmensrisiken ermöglicht. Allerdings bemerken wir kritisch, dass unterjährige Berichterstattungen in Form von Quartals- und Halbjahresberichten (bisher) nicht veröffentlicht werden. Im Rahmen der jährlichen öffentlichen Berichterstattung finden operative und finanzbezogene Aspekte ausreichende Berücksichtigung, sind jedoch in Bezug auf die Kommentierung der Geschäftsvorgänge und Jahresabschlussinformationen, nach unserer Meinung, verbesserbar.

Auf Grundlage der uns vorliegenden Informationen gehen wir von adäquaten organisatorischen Strukturen und einem gut qualifizierten und sehr erfahrenen Management bei der Amprion GmbH aus. Allerdings erwarten wir eine Verschärfung von operationellen und organisatorischen Risiken im Zusammenhang mit dem expandierenden Investitionsbedarf sowie mit dem damit einhergehenden rasanten Wachstum des Unternehmens. Insbesondere sollte sich in relativ kurzer Zeit die Gewinnung geeigneter, qualifizierter und erfahrener Mitarbeiter, die auch Spezialwissen besitzen, für die anspruchsvollen und innovativen technischen Bereiche, z.B. für Offshore-Infrastruktur, aber auch für klassische Unternehmensbereiche wie Finanzen, Controlling, Rechnungswesen, Risikomanagement, Einkauf und Logistik schwierig darstellen.

Geschäftsrisiko

Gemäß Beschluss der Bundesnetzagentur vom 09. November 2012, wurde der Amprion GmbH die Zertifizierung als Transportnetzbetreiberin für das Elektrizitätsübertragungsnetz mit Nennspannungen 380 kV und 220 kV in ihrer Regelzone, die eine Netzfläche von 73.079 km² abdeckt, erteilt. Somit wurde dem Unternehmen nach Bestimmungen des Energiewirtschaftsgesetzes

(EnWG) die Aufgabe erteilt, die Übertragung der Elektrizität wahrzunehmen sowie die Verantwortung „für den Betrieb, die Wartung sowie erforderlichenfalls den Ausbau des Übertragungsnetzes in einem bestimmten Gebiet und gegebenenfalls der Verbindungsleitungen zu anderen Netzen“ zu übernehmen. Die Tätigkeiten der Amprion GmbH, insbesondere die Netzentgelte und Umfang der notwendigen Investitionen, werden durch den Staat überwacht und (mit)bestimmt, dabei ist die Bundesnetzagentur (BNetzA) die relevante Regulierungsbehörde.

Die Regulierungsgrundsätze ermöglichen eine Deckung von Kosten sowie angemessene Renditen. Allerdings gelten die Netze als natürliches Monopol. Daher wird für Netzbetreiber eine Erlösobergrenze vorgegeben, um Anreize für Effizienzsteigerung zu schaffen. Änderungen der Gesetzeslage und der regulatorischen Vorschriften, insbesondere Änderungen bestimmter Faktoren, die für die Berechnung der Erlösobergrenze durch den Staat vorgegeben werden, können sich negativ auf die Rentabilität und die wirtschaftliche Entwicklung auswirken.

Unter Anderem, fließen der individuelle und der sektorale Produktivitätsfaktoren, die auf Basis der Effizienzwerte der Netzbetreiber ermittelt werden, in die Bestimmung der Erlösobergrenze ein. Für die aktuell laufende dritte Regulierungsperiode (2019-2023) wurde der individuelle Produktivitätsfaktor für die Amprion GmbH auf 100% festgelegt. Die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens wird auch durch die Höhe des Eigenkapitalzinssatzes für Neu- und Altanlagen maßgeblich beeinflusst. Am 12.10.2021 hat die Bundesnetzagentur beschlossen, die Eigenkapitalzinssätze für die vierte Regulierungsperiode (2024-2028) für Neuanlagen von 6,91% auf 5,07% bzw. für Altanlagen von 5,12% auf 3,51% vor Körperschaftsteuer abzusenken. Diese Entscheidung wird sich negativ auf die Rentabilität und auf die Finanzkennzahlen von Amprion auswirken. Neben diesen zwei Faktoren, gibt es eine Reihe von gesetzlich bestimmten Größen, deren Änderung sich ebenso unmittelbar auf die Finanzlage des Unternehmens auswirken kann.

In Verbindung mit der Entscheidung der EU, ihre Treibhausgasemissionen bis 2050 um 80% gegenüber dem Stand vom Jahr 1990 zu senken, wird in den kommenden Jahren ein massiver Umbau des europäischen Energiesystems implementiert, unter anderem um den Transport von immer größeren, oft dezentral erzeugten Energiemengen, auch aus regenerativen Quellen, über immer längere Strecken zu ermöglichen. Daher wird auch bei Amprion eine beträchtliche Ausweitung des Investitionsvolumens geplant. Im Jahr 2020 hat Amprion mit 1.052 Mio. EUR zum ersten Mal die Grenze von einer Milliarde EUR getätigter Investitionsausgaben überschritten. Für das Jahr 2021 wurde ein Investitionsvolumen von 1,1 Mrd. EUR geplant. Gemäß aktuellem Netzentwicklungsplan sind für die Jahre 2021-2030 24,3 Mrd. EUR Investitionen geplant, dies entspricht einem durchschnittlichen Volumen von über 2,5 Mrd. EUR jährlich, eine deutliche Erhöhung im Vergleich zu den Vorjahren. Die genehmigten massiven Investitionsmaßnahmen für den weiteren Netzausbau wirken sich zwar erhöhend auf die Erlösobergrenze, bringen aber eine Reihe von Risiken mit sich, unter anderem Finanzierungsrisiken, Projektrisiken, Beschaffungsrisiken. Wie bereits erwähnt, stellt sich insbesondere die Akquise von qualifizierten Mitarbeitern aus unserer Sicht als eine Herausforderung dar.

Wie andere Übertragungsnetzbetreiber, ist Amprion für den EEG-Ausgleichsmechanismus in seiner Regelzone durch den Gesetzgeber beauftragt. Hierbei werden die eingespeisten EEG-Mengen von den Übertragungsnetzbetreibern an der Strombörse vermarktet. Sollten die Einnahmen aus der EEG-Umlage und die Verkaufserlöse, die an der Strombörse erzielt werden, nicht ausreichen, um die Einspeisevergütung an die EEG-Anlagenbetreiber zu decken, können temporäre Liquiditätsrisiken entstehen. Das Unternehmen muss dafür Sorge tragen, Kreditlinien in ausreichender Höhe vorzuhalten, um Liquiditätsrisiken zu begrenzen.

Die Kundenstruktur der Amprion GmbH ist mit 85% der Erlöse aus dem Netzgeschäft durch große Verteilsnetzbetreiber geprägt, 13% entfallen auf Industrieunternehmen und der Rest – auf Eigenbedarf der im Netz angeschlossenen Kraftwerke. Mit Blick auf die Kundenstruktur leiten wir keine erhöhten Kreditrisiken im Rating ab.

Das Unternehmen ist ein natürliches Monopol und hat durch seinen gesetzlichen Auftrag, die Übertragungsnetze zu betreiben und zu entwickeln, eine Systemrelevanz für die deutsche Wirtschaft und Gesellschaft. Vor dem Hintergrund der Gesetzeslage und der ausgesprochen hohen

Markteintrittsbarrieren erachten wir das Geschäftsmodell des Unternehmens als sehr robust. Die staatliche Regulierung schafft Bedingungen für eine stabile wirtschaftliche Entwicklung, die planbare Cashflows, eine Deckung von anfallenden Kosten und hinreichende, aber auch begrenzte, Renditen ermöglicht. Die gewichtigsten Risiken sind aus unserer Sicht mit dem wachsenden Investitionsbedarf mit damit einhergehendem Unternehmenswachstum sowie mit den möglichen Änderungen der Gesetzeslage verbunden. Allerdings erhöht sich mit der Ausweitung des Anlagevermögens die Basis für die Bestimmung der Erlösobergrenze, was zum Teil die steigenden Kosten im Zuge des Unternehmenswachstums sowie mögliche Änderungen der regulatorischen Grundsätze kompensieren sollte.

Finanzrisiko

Die Entwicklung der Vermögens- und Finanzierungslage der Amprion GmbH im Jahr 2020 war durch die Effekte aus dem EEG-Ausgleichsmechanismus sowie durch das Wachstum des Anlagevermögens im Zuge der Neuinvestitionen geprägt.

Die analytische Bilanzsumme hat sich deutlich erhöht, von 6.402,6 Mio. EUR auf 8.244,2 Mio. EUR. Das Wachstum der Bilanzsumme ist einerseits auf die Ausweitung des Anlagevermögens im Zuge der Investitionen um 831 Mio. EUR auf 5.427,4 Mio. EUR zurückzuführen. Gleichzeitig erhöhte sich der Stand des Vermögens aus dem EEG-Ausgleichsmechanismus mit 2.146 Mio. EUR um 761 Mio. EUR (Vj.: 1.385 Mio. EUR). Im Wesentlichen handelt sich dabei um Forderungen aus dem Anspruch im Rahmen des EEG-Ausgleichsmechanismus. Diesem Vermögen standen kurzfristige Verbindlichkeiten in Höhe von 2.141 Mio. EUR (Vj.: 1.385 Mio. EUR) gegenüber.

Das bereinigte Eigenkapital ist um 547 Mio. EUR auf 2.661 Mio. EUR gestiegen. Diese Steigerung ist auf die Einzahlung in die Kapitalrücklage in Höhe von 400 Mio. EUR, die durch die Gesellschafter im Jahr 2020 geleistet wurde, zurückzuführen. Weitere 120 Mio. EUR aus dem Jahresergebnis wurden in die Kapitalrücklage eingestellt. Dennoch ist die bilanzanalytische Eigenkapitalquote, vor dem Hintergrund der deutlichen Ausweitung der Bilanzsumme, leicht von 33,03% auf 32,28% zurückgegangen.

Die Verbindlichkeiten sind ebenso vor dem Hintergrund des EEG-Ausgleichsmechanismus von 4.287,9 Mio. EUR im Vorjahr auf 5.582,8 Mio. EUR gestiegen. Diese Erhöhung betrifft insbesondere die kurzfristigen Verbindlichkeiten, die 2.141,0 Mio. EUR Verbindlichkeiten aus dem EEG-Ausgleichsmechanismus beinhalten, darunter 1.413,0 Mio. EUR Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten.

Für Finanzierung von Investitionen und für operative Zwecke steht dem Unternehmen ein Konsortialkredit in Höhe von 1,5 Mrd. EUR zur Verfügung, der im Oktober 2021 abgeschlossen wurde und eine Laufzeit von vier Jahren hat. Eine Verlängerungsoption um insgesamt zwei weitere Jahre wurde vereinbart. Für kurzfristige Finanzierungszwecke wurde ein Commercial Paper Programm in Höhe von 900 Mio. EUR aufgesetzt. Im Laufe des Jahres 2020 hat Amprion in Verbindung mit dem EEG-Ausgleichsmechanismus zusätzlich fünf bilaterale Kreditlinien mit einem Gesamtvolumen von 1.550 Mio. EUR mit Geschäfts- und Landesbanken abgeschlossen, die mittlerweile ausgelaufen sind. Nach Unternehmensangaben werden aktuell vor dem Hintergrund der Ausgleichszahlungen in Verbindung mit dem öffentlich-rechtlichen Vertrag zwischen den Übertragungsnetzbetreibern und der Bundesrepublik Deutschland zur Senkung der EEG-Umlage sowie des deutlichen Überschusses auf dem EEG-Konto keine Kreditfazilitäten dafür vorgehalten. Darüber hinaus existierten zum 31.12.2020 Schuldverschreibungen in Höhe von 865 Mio. EUR. Im Januar 2021 wurden weitere Schuldverschreibungen über 200 Mio. EUR emittiert. Dem Unternehmen steht außerdem ein Förderdarlehen über 200 Mio. EUR für eine Laufzeit von 15 Jahren bei einem Konsortium von zwei Banken zur Verfügung. Im Förderdarlehensvertrag

wurde ein Financial Covenant vereinbart, das gemäß Geschäftsbericht 2020 zum 31.12.2020 eingehalten worden ist.

Im Mai 2021 hat Amprion ein Debt Issuance Programme in Höhe von bis zu 6 Mrd. EUR aufgelegt und im September 2021 die erste Anleihe mit einer Laufzeit von zwölf Jahren in Höhe von 800 Mio. EUR emittiert. Das DIP wurde mit Blick auf die erwartete Ausweitung der Investitionen in den kommenden zehn Jahren implementiert.

Insgesamt stellt sich die Fälligkeitsstruktur der Finanzverbindlichkeiten aktuell unkritisch dar, da diese überwiegend langfristiger Natur sind. Den Verbindlichkeiten aus dem EEG-Ausgleichsmechanismus stehen Forderungen in gleicher Höhe gegenüber. Das Unternehmen hat einen guten Zugang zum Kapitalmarkt, was mit der Emission der Anleihe im Rahmen des DIP-Programms zu adäquaten Konditionen bestätigt wurde. Dies bewerten wir mit Blick auf die bevorstehenden Neuinvestitionen insgesamt positiv.

Allerdings erwarten wir mittelfristig eine Verschlechterung von Finanzkennzahlen des Unternehmens im Zuge der massiven Ausweitung der Investitionen und des damit einhergehenden wachsenden Finanzierungsbedarfs. Auch wenn insgesamt eine Erhöhung der Netzerlöse als Ergebnis der Neuprojekte zu erwarten ist, verbleiben Risiken, dass sich die Ertrags- und Kostenstrukturen nicht ausreichend schnell gegenüber steigender Verschuldung verbessern. Zusätzliche Risiken ergeben sich aus den Änderungen regulatorischer Vorschriften und erwarteter Absenkung der Eigenkapitalverzinsung ab der vierten Regulierungsperiode, was sich negativ auf die Erlösobergrenze und damit auf die Rentabilität des Unternehmens auswirken kann. Die bisherige Bereitschaft der Anteilseigner, zusätzliches Eigenkapital zur Verfügung zu stellen, um die Finanzierungsstruktur zu stabilisieren, schätzen wir positiv ein.

Issue Rating

Issue Rating Details

Die Ratingobjekte sind ausschließlich die langfristigen, nicht nachrangigen und unbesicherten Schuldverschreibungen der Amprion GmbH, welche in EUR denominieren (hier bezeichnet als Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues bzw. LT LC SU) bzw. das Debt Issuance Programme (DIP) und die darunter emittierten und in EUR denominierten Anleihen (Local Currency bzw. LC) der genannten Emittentin, sofern sie Teil der Liste der EZB-zulässigen, marktfähigen Assets sind und sie von der Amprion GmbH begeben wurden. Die EZB-Liste der zulässigen marktfähigen Assets ist auf der Internetseite der Europäischen Zentralbank erhältlich.

Die Amprion GmbH finanziert sich unter anderem über ein Debt Issuance Programme (DIP) - hier auch „das Programm“ genannt. Dieses Programm mit einem Volumen von bis zu 6.000.000.000 EUR dient vor allem der Ausgabe von Anleihen an der Börse Luxemburg.

Gemäß der Dokumentation zum Programm (Prospekt zuletzt aufgelegt am 11. Mai 2021) sind die Schuldverschreibungen unbesicherte und nicht nachrangige Verpflichtungen der Emittentin, die gleichrangig (pari passu) mit allen anderen ungesicherten und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin eingestuft sind, mit Ausnahme von gesetzlich bevorrechtigten Verpflichtungen. Zudem wurden durch die Amprion GmbH Negativverpflichtungen abgegeben. Auf diese zentralen Elemente wird ergänzend in den jeweiligen endgültigen Emissionsbedingungen der einzelnen Schuldverschreibung eingegangen.

Die hier beurteilten Schuldverschreibungen begründen nicht besicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten der Emittentin, die untereinander und mit allen anderen nicht besicherten

und nicht nachrangigen Verbindlichkeiten der Emittentin gleichrangig sind. Die hier beurteilten Schuldverschreibungen unterliegen deutschem Recht. Gerichtsstand ist Frankfurt am Main.

Die folgenden Tabellen geben einen Überblick über die von der Creditreform Rating AG in diesem Zusammenhang vergebenen Ratings sowie die wesentlichen Merkmale des hier betrachteten Debt Issuance Programme bzw. des Emissionsprospektes vom 11.05.2021.

Ergebnis Corporate Issue Rating

Auf Basis unserer Analysen zur dargestellten Emission, unter Anwendung unserer relevanten Ratingsystematiken kommen wir zu der Einschätzung, dass wir der betrachteten Emission im Rahmen des Corporate Issue Rating die gleiche Ratingnotation beimessen, wie der Emittentin im Rahmen des Corporate Issuer Ratings (A). Es lautet auf **A** und hat damit eine gute Kreditqualität. Der Ausblick ist **stabil**.

Überblick

Tabelle 3: Überblick der CRA Ratings | Quelle: CRA

Ratingobjekt(e)	Einzelheiten	
	Datum	Rating
Amprion GmbH (Issuer)	07.04.2022	A / stabil
Long-term Local Currency (LC) Senior Unsecured Issues	07.04.2022	A / stabil
Andere	--	n.r.

Tabelle 4: Überblick zum 2021 DIP | Quelle: (Debt Issuance Programme Prospektus vom 11.05.2021)

Überblick 2021 EMTN Programm			
Volumen	EUR 6,000,000,000	Maturity	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Emittentin	Amprion GmbH	Coupon	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Arrangeur	Commerzbank	Currency	Abhängig von der jeweiligen Anleihe
Credit Enhancement	keine	ISIN	Abhängig von der jeweiligen Anleihe

Alle in EUR denominierten Schuldverschreibungen, welche zukünftig unter dem DIP von der Amprion GmbH begeben werden oder alle in Euro denominierten Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues, die jeweils Teil der Liste der EZB-zulässigen marktfähigen Assets sind, erhalten von uns, bis auf weiteres, das jeweils aktuelle Rating für Long-Term Local Currency Senior Unsecured Issues der Amprion GmbH. Bis auf weiteres werden andere Emissionsklassen bzw. Programme (z.B. das Commercial Paper Programme) und Emissionen, die nicht in EUR denominieren, nicht beurteilt. Die jeweils aktuellen Ratings und Informationen zum Issuer und den Issues sind auf der Internetseite der Creditreform Rating AG einsehbar.

Strukturierte Finanzkennzahlen

Tabelle 5: Strukturierte Finanzkennzahlen | Quelle: Amprion Geschäftsbericht 2020, aufbereitet von CRA

Vermögensstruktur	2017	2018	2019	2020
Anlagenintensität (%)	57,25	58,41	71,79	65,83
Kapitalumschlag	2,35	2,13	2,16	2,13
Deckungsgrad des Anlagevermögens (%)	65,50	64,94	61,89	65,08
Quote der Zahlungsmittel (%)	22,15	22,69	10,61	--
Kapitalstruktur	2017	2018	2019	2020
Eigenkapitalquote (%)	31,28	28,85	33,03	32,28
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	58,53	57,65	52,60	56,90
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	6,22	9,08	11,40	10,57
Kapitalbindungsdauer (Tage)	78,77	82,00	53,97	35,58
Quote Verbindlichkeiten aus LL (%)	46,09	44,63	33,13	18,33
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	2,08	1,63	1,38	11,52
Gearing	1,49	1,68	1,71	2,10
Verschuldungsgrad	2,98	3,34	3,24	3,07
Finanzkraft	2017	2018	2019	2020
Cashflow zur Gesamtleistung (%)	2,27	2,42	2,24	2,32
Cashflow ROI (%)	4,88	4,82	5,05	4,39
Total debt / EBITDA adj.	9,72	9,46	8,81	10,73
Net-total debt / EBITDA adj.	6,59	6,44	7,41	10,73
ROCE (%)	22,20	25,93	12,52	5,89
Rentabilität	2017	2018	2019	2020
Rohertragsquote (%)	4,96	5,52	5,40	5,59
EBIT Interest Coverage	8,38	6,45	6,72	4,96
EBITDA Interest Coverage	12,60	9,37	10,12	7,78
Personalaufwandsquote (%)	1,11	1,12	1,26	1,44
Materialaufwandsquote (%)	95,07	94,51	94,63	94,44
Cost Income Ratio (%)	98,33	97,93	98,08	98,23
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod. (%)	0,36	0,59	0,43	0,62
Gesamtkapitalrentabilität (%)	3,41	3,68	4,25	3,52
Eigenkapitalrentabilität (%)	9,38	10,44	10,70	9,07
Umsatzrentabilität (%)	1,34	1,47	1,53	1,39
Operative Rentabilität (%)	88,73	85,68	85,96	80,18
Liquidität	2017	2018	2019	2020
Liquidität I. Grades (%)	37,84	39,36	20,17	0,00
Liquidität II. Grades (%)	69,98	69,35	50,96	56,66
Liquidität III. Grades (%)	73,04	72,13	53,63	60,05

Anhang

Ratinghistorie

Die Ratinghistorie ist auf der Internetseite unter <https://www.creditreform-rating.de/de/ratings/published-ratings/> verfügbar.

Tabelle 6: Corporate Issuer Rating der Amprion GmbH

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	07.04.2022	www.creditreform-rating.de	Das Rating zurückgezogen wird	A / stabil

Tabelle 7: LT LC Senior Unsecured Issues der Amprion GmbH

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichungsdatum	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	07.04.2022	www.creditreform-rating.de	Das Rating zurückgezogen wird	A / stabil

Regulatorik

Das Rating² wurde von der Creditreform Rating AG nicht im Sinne des Artikels 4 Absatz 3 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 aus einem Drittstaat übernommen.

Bei dem hier vorliegenden Rating handelt es sich um ein unbeauftragtes (unsolicited) Rating im regulatorischen Sinne, das öffentlich ist. Die Analyse fand auf einer freiwilligen Basis durch die Creditreform Rating AG statt. Zur Erstellung des vorliegenden Ratings wurde die Creditreform Rating AG weder vom Ratingobjekt noch von anderen Dritten beauftragt.

Das Rating basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen sowie internen Evaluierungsmethoden zum Bewerten von Unternehmen und den Emissionen. Das Ratingobjekt wurde über die Absicht, dass ein unsolicited Rating erstellt bzw. aktualisiert wird, vor Feststellung des Ratings informiert.

Die Beteiligung des Ratingobjekts an der Erstellung des Ratings stellte sich wie folgt dar:

Unbeauftragtes (unsolicited) Corporate Issuer / Issue Rating	
Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Nein
Mit Zugang zum Management	Nein

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses nicht statt.

Die verarbeiteten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematiken der Creditreform Rating AG.

² In diesen Regulatorischen Anforderungen wird der Begriff "Rating" in Bezug auf sämtliche Ratings verwendet, die in Zusammenhang mit diesem Bericht von der Creditreform Rating AG erstellt wurden. Dies kann mitunter mehrere Unternehmen und deren verschiedene Emissionen betreffen.

Das Rating wurde auf Grundlage folgender Ratingsystematiken und dem Grundlagenpapier durchgeführt:

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019
Rating von Unternehmensemissionen	1.0	Oktober 2016
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018

In den Dokumenten findet sich unter anderem eine Beschreibung der Ratingkategorien sowie eine Ausfalldefinition.

Das Rating wurde durch folgende Analysten erstellt:

Name	Funktion	Email-Adresse
Elena Damijan	Lead-Analystin	E.Damijan@creditreform-rating.de
Artur Kapica	Analyst	A.Kapica@creditreform-rating.de

Das Rating wurde durch folgende Person genehmigt (Person Approving Credit Ratings, PAC):

Name	Funktion	Email-Adresse
Stephan Giebler	PAC	S.Giebler@creditreform-rating.de

Am 7. April 2022 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 8. April 2022 mitgeteilt. Eine Veränderung der Ratingnote ergab sich im Anschluss nicht. Der Ratingbericht wurde dem Unternehmen zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt solange einem Monitoring, bis es von der Creditreform Rating AG zurückgezogen wird (not rated bzw. n.r.).

Die Creditreform Rating AG ist seit 2011 gemäß der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (sog. „EU-Ratingverordnung“) als Ratingagentur zur Ausübung der Ratingtätigkeit innerhalb der Europäischen Union registriert. Aufgrund dieser Registrierung darf die Creditreform Rating AG Ratings in der Europäischen Union erstellen; gleichzeitig ist sie zur Einhaltung der Regelungen der EU-Ratingverordnung verpflichtet.

ESG-Faktoren im Rating

Ob ESG-Faktoren bei der Bewertung relevant waren, können Sie dem oberen Abschnitt dieses Ratingberichts "relevante Ratingfaktoren" entnehmen.

Eine für die Creditreform Rating AG allgemeingültige Beschreibung sowie eine für Corporate Ratings gültige Beschreibung zum Verständnis und der Beurteilung von ESG-Faktoren im Rahmen des Credit-Rating-Prozesses finden sich [hier](#).

Interessenkonflikte

Während des Ratingprozesses wurden keine Interessenkonflikte identifiziert, die die Analysen und Urteile der Ratinganalysten, Mitarbeiter oder anderer natürlicher Personen, deren Dienstleistungen von der Creditreform Rating AG in Anspruch genommen werden oder von ihr kontrolliert werden und die direkt an Ratingtätigkeiten beteiligt sind, und der Personen, die Ratings und Ratingausblicke genehmigen, beeinflussen können.

Die Creditreform Rating AG wird die Erbringung von Nebendienstleistungen nebst der Erbringung der Ratingtätigkeit offenlegen und in dem Ratingbericht veröffentlichen.

Vorschriften für die Gestaltung von Ratings und Ratingausblicken

Die Genehmigung von Ratings richtet sich nach den internen Handlungsanweisungen über das Ratingkomitee. Gemäß den internen Richtlinien werden alle Ratings und alle Ratingausblicke in einem Ratingkomitee auf der Grundlage des Einstimmigkeitsprinzips genehmigt.

Die Creditreform Rating AG hat bei der Erstellung dieses Ratings folgende Informationsquellen von wesentlicher Bedeutung herangezogen:

Corporate Issuer Rating:

1. Jahresabschlussbericht
2. Website
3. Internetrecherche

Corporate Issue Rating:

1. Corporate Issuer Rating einschließlich der darin verwendeten Informationen
2. Dokumente zur Emission/zum Instrument

Bei der Ratingveröffentlichung wurden seitens der Creditreform Rating AG alle Kennzeichen und eventuellen Einschränkungen des Ratings oder des Ratingausblicks vermerkt. Darüber hinaus hält die Creditreform Rating AG die Qualität der über die bewerteten Unternehmen und Emissionen (Ratingobjekte) verfügbaren Informationen für zufriedenstellend. Bezugnehmend auf die bewerteten Ratingobjekte hält die Creditreform Rating AG die verfügbaren historischen Daten ebenfalls für zufriedenstellend.

In der Zeit zwischen der Mitteilung des Ratings an das bewertete Unternehmen und dem Zeitpunkt der Ratingveröffentlichungen auf der Website der Creditreform Rating AG wurden keine Ratingänderungen vorgenommen.

Die sog. "Grundlegende Informationskarte des Ratings" enthält den Hinweis auf die im Ratingprozess angewandte Hauptmethode oder die Version der verwendeten Ratingmethodik mit der Angabe, an welcher Stelle die umfassende Beschreibung dieser Methode(n) zu finden ist.

Gründet sich das Rating auf mehr als eine Methode oder verleitet der alleinige Verweis auf die Hauptmethode die Anleger dazu, wichtige Aspekte des Ratings zu übersehen, d.h. auch wichtige Anpassungen und Abweichungen, erläutert die Creditreform Rating AG diesen Umstand in ihrem Rating und erklärt, wie die verschiedenen Methoden oder diese anderen Aspekte beim Rating berücksichtigt wurden. Dieser Hinweis ist in dem Ratingbericht enthalten.

Die Bedeutung jeder Ratingkategorie, die Definition des Ausfalls oder Forderungseinzugs sowie geeignete Risikowarnungen, einschließlich einer Sensitivitätsanalyse der einschlägigen grundlegenden Annahmen wie mathematische Annahmen oder Korrelationsannahmen, samt der Ratings für den schlechtesten und den besten angenommenen Fall wurden erläutert.

Das Datum, an dem das Rating erstmals veröffentlicht wurde, sowie seine letzte Aktualisierung einschließlich etwaiger Ratingausblicke ist klar und deutlich in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben; dort ist das erste Veröffentlichungsdatum unter „Initialrating“ klar angegeben sowie etwaige weitere Aktualisierungen des Ratings oder Ratingausblicks wie bspw. „update“, „upgrade“ oder „downgrade“, „not rated“, „confirmed“, „selective default“ oder „default“.

Im Falle eines Ratingausblicks wird der Zeithorizont für den Ratingausblick in der „grundlegenden Informationskarte des Ratings“ angegeben, bis zu dem eine Änderung des Ratings zu erwarten ist.

Gemäß Artikel 11 Absatz 2 der EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 stellen registrierte und zertifizierte Ratingagenturen in einem von der ESMA eingerichteten zentralen Datenspeicher Informationen über ihre bisherigen Ergebnisse, einschließlich Angaben zur Häufigkeit von Ratingänderungen sowie zu früher abgegebenen Ratings und deren Änderung zur Verfügung. Die Ratingagenturen stellen diesem Datenspeicher die Informationen wie von der ESMA festgelegt in standardisierter Form zur Verfügung. Die ESMA macht diese Informationen öffentlich zugänglich und veröffentlicht jährlich eine Zusammenfassung. Diese Informationen sind über [diesen Link](#) einsehbar.

Die Ausfalldefinitionen und die Erklärungen der Ausfalldefinitionen sind in der jeweiligen dazugehörigen Ratingmethodik auf der Website der Creditreform Rating AG einsehbar und abrufbar. Weitere Informationen können ebenfalls über die Creditreform Rating AG Website in dem Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ eingesehen werden.

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 uns eventuell vom Unternehmen ergänzend zur Verfügung gestellte Dokumente und Informationen vollständig und inhaltlich korrekt sind und 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

Kontaktdaten

Creditreform Rating AG
Europadamm 2-6
D-41460 Neuss

Telefon: +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax: +49 (0) 2131 / 109-627

E-Mail: info@creditreform-rating.de
Web: www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Michael Bruns

HR Neuss B 10522