

Ratingobjekt	Ratinginformationen	
PNE AG Creditreform ID: 2350060811 Gründung: 1995 Sitz: Cuxhaven, Deutschland (Haupt-)Branche: Erneuerbare Energien Vorstand: Markus Lesser (CEO), Jörg Klawat (CFO), <u>Ratingobjekt:</u> Long-term Corporate Issuer Rating: PNE AG	Corporate Issuer Rating: BB / stabil	Typ: Update beauftragt (solicited) Öffentliches Rating
	Issues: n.r.	Andere: n.r.
	Erstellt am: 17. Mai 2021 Monitoring bis: 26.02.2024 Ratingsystematik: CRA „Rating von Unternehmen“ CRA „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“ Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	3
Geschäftsentwicklung und Ausblick.....	5
Anhang.....	7

Analysten

Holger Becker
Lead Analyst
H.Becker@creditreform-rating.de

Rudger van Mook
Co-Analyst
R.vanMook@creditreform-rating.de

Neuss, Deutschland

Zusammenfassung

Unternehmen

Als einer der erfahrensten Projektierer in seiner Branche plant und realisiert die PNE AG bzw. der PNE AG Konzern („PNE“) Windparkprojekte an Land (Onshore) und auf hoher See (Offshore). Der Fokus liegt auf der gesamten Wertschöpfungskette und umfasst die Entwicklung, Projektierung, Realisierung, Finanzierung und den Verkauf von Windparks und Umspannwerken, das Repowering sowie den Betrieb bzw. das technische und kaufmännische Betriebsmanagement. PNE ist dabei im In- und Ausland in 13 Ländern auf vier Kontinenten aktiv.

PNE hat im Geschäftsjahr 2020 die Marke von mehr als 5.900 MW (bis 2019: 5.500 MW) erfolgreich realisierter Projekte bzw. Projektverkäufe erreicht und damit die Performance gegenüber dem Vorjahreswert erneut steigern können. Im Offshore Bereich wurden bisher acht Projekte (davon sind 4 Projekte bereits in Betrieb) erfolgreich entwickelt und veräußert, zudem ist PNE hier als Dienstleister tätig. Das Bestandsgeschäft hat bisher einen vergleichsweise geringen Anteil an den Umsatzerlösen. Allerdings wird der Aufbau eines eignen Windparkportfolios forciert. Ziel ist es hierbei, bis zum Jahr 2023 eine Leistung von 500 MW aufzubauen. Per März 2021 beläuft sich die Leistung der eigenen Windparks auf 151,6 MW (Vj. 130,1 MW). In der Bilanz per 31.12.2020 zeigt sich der Aufbau des Portfolios in der Position "Sachanlagen", die 176,5 Mio. EUR betragen. Hierin sind eigene Windparks in Höhe von 141,9 Mio. EUR enthalten. Zum 31.03.2021 erhöhten sich die „Sachanlagen“ auf 196,8 Mio. EUR, wobei der Anstieg wesentlich auf das erneut gewachsene Portfolio der eigenen Windparks zurückzuführen ist. Als Reaktion auf die Marktentwicklungen umfasst die eingeschlagene strategische Ausrichtung als Clean Energy Solution Provider nahezu die gesamte Wertschöpfungskette der Erneuerbaren Energien.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2020 erzielte PNE mit durchschnittlich 446 Mitarbeitern eine Konzerngesamtleistung von rd. 147,89 Mio. EUR (Vj. 166,52 Mio. EUR) und ein Konzernjahresergebnis vor Ergebnisabführung von rd. 0,90 Mio. EUR (Vj. -0,11 Mio. EUR).

Ergebnis

Mit dem vorliegenden Rating wird PNE eine befriedigende Bonität attestiert. Positive Faktoren des aktuellen Ratings sind das erfolgreich verlaufene Projektgeschäft im abgelaufenen Geschäftsjahr, die weiterhin komfortable Liquiditätsausstattung sowie die für das erste Quartal 2021 grundsätzlich planmäßige Geschäftsentwicklung, wobei allerdings das EBIT mit 1,1 Mio. EUR deutlich unter dem entsprechenden Vorjahreswert von 2,3 Mio. EUR lag. Grundsätzlich sind

die verfolgten Aktivitäten im On- und Offshore-Wind Projektgeschäft sowie die forcierte Ausrichtung als Clean Energy Solution Provider mit verschiedensten Risiken und entsprechenden Wirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Geschäfts- und Liquiditätslage versehen. Der Auf- und Ausbau des eigenen Windparkportfolios wirkt sich zwar erwartungsgemäß negativ auf bilanzielle Kennzahlen aus, sollte jedoch mittel- bis langfristig zu einer stabileren Ertragssituation in den einzelnen Geschäftsjahren führen. Zusätzlich werden die Umsatz-, Kosten- und Ertragskomponenten besser planbar. Die verschlechterten Bilanzkennzahlen überdecken teilweise die seit 2018 verbesserte Finanzierungsstruktur der PNE AG, welche sich aus einer Reduktion der Anleiheverbindlichkeiten um 50 Mio. EUR und einer Senkung der Zinsaufwendungen auf $\frac{1}{4}$ der ursprünglichen Höhe ergibt. Im Rating eingepreist sind neben den uns im Ratingprozess vorgelegten Planzahlen für die kommenden Geschäftsjahre die national und international verschärften Rahmen- und Wettbewerbsbedingungen, die geopolitischen Rahmenbedingungen in den relevanten Zielmärkten und die Umsetzung von strategischen Maßnahmen zur Erhaltung der Wettbewerbsfähigkeit inklusive der damit verbundenen Risiken. Nach wie vor dämpfend wirken sich die anhaltend weltwirtschaftlichen Unsicherheiten vor dem Hintergrund der COVID-19-Pandemie aus. Hieraus können sich Risiken aus einem sich verschlechternden wirtschaftspolitischen Umfeld für PNE ergeben. Dies wird im Rahmen der laufenden Reviews regelmäßig überprüft.

Ausblick

Der Ausblick für das Rating für die nächsten 12 Monate ist stabil. Maßgeblich hierfür sind, in Verbindung mit der derzeit guten Liquiditätsausstattung, insbesondere die eingeschlagene, neue strategische Ausrichtung, welche das Bestandsgeschäft ausbauen und stärken sollte, als auch der weitere Aufbau des Windparkportfolios und der damit verbundenen Schaffung von Vermögenswerten und einer geringeren Ergebnisvolatilität. Allerdings werden sich die bilanziellen Strukturen sowie die Finanzkennzahlen durch den Aufbau des eigenen Windparkportfolios zunächst voraussichtlich verschlechtern, was im Rahmen von Szenarioanalysen berücksichtigt wurde. Voraussetzung für die Stabilität des Ratings ist eine Planerreicherung auf Basis der im aktuellen Rating eingeflossenen Planungen für die Jahre 2021 bis 2023.

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:

- + Liquiditätsausstattung
- + Deckungsgrad Anlagevermögen
- + Zinsaufwand zum Fremdkapital
- + Liquidität III. Grades
- Volatile Kennzahlenentwicklung im Mehrjahresvergleich auf Grund der bisher noch maßgeblichen Tätigkeit als Projektentwickler
- Berichtsperiodenübergreifende Interpretation der Finanzkennzahlen erforderlich
- Steigende Verschuldungskennziffern

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.

Ratingrelevante Faktoren

Tabelle 1: Finanzkennzahlen | Quelle: PNE AG Geschäftsbericht 2020, strukturiert durch CRA

PNE AG Ausgewählte Kennwerte der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Geschäftsbericht per 31.12. (IFRS, Konzern)	Strukturierte Kennzahlen ¹	
	2019	2020
Umsatz (Mio. EUR)	132,80	109,69
EBITDA (Mio. EUR)	28,73	26,37
EBIT (Mio. EUR)	16,11	8,17
EAT (Mio. EUR)	-0,11	0,90
EAT nach Abführung (Mio. EUR)	-0,77	1,62
Bilanzsumme (Mio. EUR)	467,32	565,02
Eigenkapitalquote (%)	27,29	20,09
Kapitalbindungsdauer (Tage)	96,96	104,37
Kurzfristige Kapitalbindung (%)	18,57	36,86
Net total debt / EBITDA adj. (Faktor)	8,32	13,12
Zinsaufwand zum Fremdkapital (mod.) (%)	2,81	2,04
Gesamtkapitalrendite (%)	2,18	2,09

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Positiver Track-Record im Bereich On- und Offshore Wind sowie im technischen und kaufmännischen Betriebsmanagement; Erfahrungen auch im Bereich Solar
- + Etablierter Marktteilnehmer, branchenerfahrenes Management, Full Service Anbieter
- + Gute gefüllte Projektpipeline (> 5.500 MW)
- + Kapitalmarktzugang, Investorennetzwerk
- + Partizipation am internationalen Wachstumsmarkt Erneuerbare Energien bzw. an Onshore-Windparks sowie an Kraftwerken mit sauberer Energie
- + Klimawandel als Wachstumstreiber für Erneuerbare Energien
- Geschäftsrisiko im Kerngeschäft (Projektgeschäft)
- Etablierung der neuen Strategie als Clean Energy Solution Provider noch im Aufbau befindlich
- Hohe Abhängigkeit vom politischen und regulatorischen Umfeld, vom Neugeschäft und von (behördlichen) Genehmigungen
- Wettbewerbs- und Preisdruck durch Ausschreibungsverfahren
- Nach wie vor noch stichtagsbezogen hohe Volatilität der Finanzkennzahlen / Cashflows
- Hoher Vorfinanzierungs- und Kapitalbedarf / blockendfällige Finanzierungsrisiken auch im Rahmen des Aufbaus eines eigenen Windparkportfolios

¹ Etwaige Abweichungen zu den originären Jahresabschlusswerten des Unternehmens resultieren i.d.R. auf für analytische Zwecke vorgenommene strukturierte Erfassungen der Jahresabschlusszahlen. Hinweise zur Berechnung der Kennzahlen finden sich im Anhang unter „Analytische Hinweise zum Rating“ und der Systematik „Rating von Unternehmen“ wie sie regulatorischen Teil des Anhangs angegeben ist.

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

Aktuelle Ratingfaktoren

- + Planmäßige Entwicklung in den einzelnen Segmenten „Projektentwicklung“, „Services“ und „Stromerzeugung“ im ersten Quartal 2021
- + Auf dieser Basis und ein weiterhin planmäßiger Verlauf der Geschäftsentwicklung im laufenden Geschäftsjahr sollten die Planzahlen für das Gesamtjahr 2021 erreichbar sein
- + Konzern-EBITDA mit 24 bis 32 Mio. EUR für 2021 über Vorjahr prognostiziert
- + Nachhaltige Optimierung der Zinskosten durch neue Anleihe gelungen
- + Gute Liquiditätsausstattung
- + Genehmigte und/oder in Umsetzung befindlich Onshore-Projekte

- Zunehmende Markt- und Wettbewerbsrisiken im On- und Offshore Kernmarkt Deutschland, in den etablierten Auslandsmärkten und in den neuen Zielmärkten
- Liquide Auswirkungen möglicher Steuernachzahlungen (WKN GmbH) und aus laufender steuerlicher Außenprüfung für die Jahre 2014 bis 2016
- EBIT des ersten Quartals unter dem entsprechenden Vorjahreswert
- Generierung von Genehmigungen
- Verschiebung von Projektrechtsverkäufen und Projektumsetzungen aufgrund der COVID-19-Pandemie

Prospektive Ratingfaktoren zeigen auf, welche Elemente sich, nach Meinung der Analysten zum Ratingzeitpunkt, stabilisierend oder rating erhöhend (+) 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 Zukunftseignisse.

Prospektive Ratingfaktoren

- + Mittelfristig stabilere Ergebnisse und Cashflows sowie die Minimierung von Marktrisiken über die Etablierung der neuen Strategie zu erwarten
- + Aufbau eigener Stromerzeugungskapazitäten inkl. Zukauf und Repowering-Aktivitäten
- + Ausweitung der nationalen und internationalen Aktivitäten zur Generierung margenträchtiger Standorte/Projekten im Wettbewerbsumfeld
- + Ausweitung des Dienstleistungsgeschäfts
- + Entwicklung effektiverer Projekte bzw. Senkung der Projektkosten zur erfolgreichen Teilnahme an Ausschreibungssystemen (Tender-Märkten)
- + Innovationstätigkeiten im Offshore-Kernmarkt Deutschland
- + Wachsende Nachfrage und zunehmender Bedarf nach Erneuerbaren Energien
- + Aufbau von Photovoltaikprojekten
- + Ausbau des eignen Windparkportfolios mit zusätzlichen Ertragspotenzialen, die allerdings noch abzuwarten bleiben

- Reduzierung der Volatilität in den Umsatz- und Ergebniszahlen aufgrund der eingeschlagenen Strategie nicht kurz-, sondern eher mittelfristig zu erwarten
- Aufbau und Finanzierung des eignen Windparkportfolios belastet auch noch in den kommenden Jahren zunächst die Bilanzrelationen
- Zunehmender struktur- und wettbewerbsbedingter Kostendruck sowie allgemeine Preisentwicklung
- Politische und geopolitische Rahmenbedingungen insbesondere in den Auslandsmärkten mit Unwägbarkeiten und Risiken behaftet
- Inanspruchnahmen aus (Vertragserfüllungs-)Bürgschaften
- Einhaltung von Covenants
- Fehlinvestitionsrisiken

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.

ESG-Faktoren

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im Fall von PNE AG haben wir ESG-Faktoren mit signifikantem Einfluss auf die folgenden Kategorien identifiziert, deren Einfluss in den unten aufgeführten Kapiteln erläutert wird.

(E) Environment (S) Social (G) Governance

+ (E): [Windkraft], siehe "Geschäftsrisiko".

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](#).

Geschäftsentwicklung und Ausblick

PNE erzielte im Geschäftsjahr 2020 auf Konzernbasis Umsatzerlöse in Höhe von 109,7 Mio. EUR (Vorjahr 132,8 Mio. EUR). Die Gesamtleistung belief sich auf 147,9 Mio. EUR nach 166,5 Mio. EUR im Vorjahr. Das EBIT belief sich auf 8,2 Mio. EUR (Vj. 16,1 Mio. EUR) nach im Vergleich zum Vorjahr deutlich gestiegenen Abschreibungen auf Sachanlagen in Höhe von 18,0 Mio. EUR (Vj. 12,62 Mio. EUR) und lag damit im Rahmen der geplanten EBIT-Bandbreite von 5 bis 10 Mio. EUR. Der Konzernjahresüberschuss betrug 0,9 Mio. EUR. In den Zahlen zeigen sich die bisherigen großen Volatilitäten in den Umsatz- und Ergebnisniveaus. Die Nennleistung der Projekte, die fertiggestellt, veräußert oder mit deren Bau begonnen wurde summierte sich im Geschäftsjahr 2020 auf 461,2 MV (2019: 450,8 MW). Damit lag die Projektrealisierung erneut über dem Vorjahreswert. Die Steigerung resultierte im Wesentlichen aus Windparkprojekten in Polen und Schweden.

Die folgenden Tabellen zeigen die Geschäftsentwicklung des PNE Konzerns des Jahres 2020 gegenüber dem Vorjahr:

Tabelle 2: Geschäftsentwicklung der PNE AG | Quelle: Konzerngeschäftsberichte 2019 und 2020 der PNE AG

PNE AG				
in Mio. EUR	2019	2020	Δ	Δ %
Umsatz	132,8	109,7	-23,1	-17,4
EBITDA	28,7	26,4	-2,3	-8,0
EBIT	16,1	8,2	-7,9	-49,1
EBT	5,8	-2,7	-8,5	>-100
EAT	-0,11	0,9	1,0	>100

Tabelle 3: Geschäftsentwicklung der PNE AG | Quelle: Konzerngeschäftsberichte 2017 bis 2020 der PNE AG

PNE AG				
in Mio. EUR	2017 (Ist)	2018 (Ist)	2019 (Ist)	2020 (Ist)
Umsatz	114,1	91,4	132,8	109,7
EBITDA	28,6	27,3 ²	28,7	26,4
EBIT	23,1	18,5 ³	16,1	8,2
EBT	14,1	-2,0	5,8	-2,7
EAT	14,2	-2,4	-0,11	0,9

Tabelle 4.1: Geschäftsentwicklung der PNE AG nach Segmenten | Quelle: Geschäftsbericht 2020 der PNE AG

PNE AG (Konzern) nach Segmenten in 2019 und 2020 (vor Konsolidierung)				
in Mio. EUR	Projektent- wicklung 2019	Projektent- wicklung 2020	Strom- erzeugung 2019	Strom- erzeugung 2020
Umsatz extern	100,1	71,3	16,9	22,3
Umsatz intern	61,6	108,8	0	0,2
Bestandveränderungen	-12,5	4,5	0	0
Sonst. betriebl. Erträge	2,3	1,6	2,4	1,8
Gesamtleistung	151,5	186,3	19,4	24,3
Betriebsergebnis	20,	54,5	6,3	5,3

Tabelle 4.2: Geschäftsentwicklung der PNE AG nach Segmenten | Quelle: Geschäftsbericht 2020 der PNE AG

in Mio. EUR	Services 2019	Services 2020
Umsatz extern	15,8	16,1
Umsatz intern	2,0	4,0
Bestandveränderungen	0	0,2
Sonst. betriebl. Erträge	0,5	0,9
Gesamtleistung	18,4	21,1
Betriebsergebnis	2,4	2,1

Die Vermögens-, Finanz und Ertragslage des PNE Konzerns ist wesentlich geprägt durch den Aufbau eines eigenen Windparkportfolios mit einem Zielvolumen von bis zu 500 MW bis 2023. Dies hat kurz- bis mittelfristig fundamentale Auswirkungen auf die Bilanz haben, die sich erstmals deutlich in der Bilanz per 31.12.2019 zeigten. Die strategisch motivierte Neuausrichtung des operativen Geschäfts soll weiterhin über eine Ausweitung des Service-Angebots und die Erschließung neuer Märkte und Technologien (Solar, Wasserstoff, etc.) geschaffen werden.

Im ersten Quartal 2021 wurde der Bau von Windparks in Schweden und Polen im Kundenauftrag fortgesetzt, wobei ein verkaufte Projekt in Polen bereits in Betrieb genommen wurde. In Deutschland befanden sich zum Ende des ersten Quartals 2021 fünf Windparks mit einer Nennleistung von 97,1 MW in Bau.

² Vor nicht operativen Abschreibungen auf Sachanlagen in Höhe von rd. 11 Mio. EUR

³ Vor nicht operativen Abschreibungen auf Sachanlagen in Höhe von rd. 11 Mio. EUR

In den ersten drei Monaten des Geschäftsjahres 2021 erzielte PNE bei einem Konzernumsatz in Höhe von 16,1 Mio. EUR (Vj. 15,7 Mio. EUR) ein EBIT in Höhe von 1,1 Mio. EUR (Vj. 2,3 Mio. EUR). Das zum Vorjahr deutlich höhere EBT von 1,1 Mio. EUR (Vj. -14 Mio. EUR) ist allerdings geprägt durch einen Ertrag in Höhe von 2,3 Mio. EUR aus der Bewertung der abgeschlossenen Zins-SWAPs im Rahmen der Projektfinanzierungen. Steigende Marktzinsen führten bei einer Bewertung der Zins-SWAPs zu einem Zinsertrag in Höhe von 2,3 Mio. EUR im Konzern aus dem Segment „Stromerzeugung“. Dies ist zwar der guten Finanzierungsstrategie von PNE geschuldet, jedoch stellen diese Erlöse keinen originär operativen Ertrag dar. Der Liquiditätsbestand per 31.03.2021 reduzierte sich auf 94,1 Mio. EUR (per 31.12.2020: 111,6 Mio. EUR), bleibt aber auf einem hohen Niveau. Die Reduzierung der liquiden Mittel ist hauptsächlich den Investitionen in den weiteren Aufbau des eigenen Windparkportfolios geschuldet.

Während in den beiden Segmenten „Projektentwicklung“ und „Service“ in den ersten drei Monaten des laufenden Geschäftsjahres im Vergleich mit dem entsprechenden Vorjahreszeitraum ein Wachstum des EBITDA in Höhe von 33% bzw. 54% erzielt werden konnte, reduzierte sich das EBITDA im Segment „Stromerzeugung“ um 28%. Dies ist im Wesentlichen der schwachen Windausbeute im ersten Quartal 2021 geschuldet.

Sowohl Bilanz, als auch Gewinn- und Verlustrechnung des ersten Quartals 2021 sind geprägt vom weiteren Aufbau des eigenen Windparkportfolios. Für das Gesamtjahr 2021 plant PNE mit einem EBITDA in Höhe von 24 bis 32 Mio. EUR. Aufgrund der anhaltenden, weltweiten COVID-19-Pandemie rechnet PNE mit möglichen Verschiebungen im operativen Geschäft von Projektverkäufen und Projektumsetzungen vom laufenden Geschäftsjahr in das Jahr 2022.

Anhang

Analytische Hinweise zum Rating

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.

Im Rahmen des Ratings haben wir das Unternehmen obligatorisch nach konsensualen, außergerichtlichen Restrukturierungsverfahren, nach präventiven Restrukturierungen, wie sie mit der Einführung des Stabilisierungs- und Restrukturierungsgesetzes (StaRUG) am 01.01.2021, nach Vorgabe einer europäischen Richtlinie, in deutsches Recht umgesetzt worden sind und nach Sachverhalten im Sinne des Insolvenzrechts befragt. Nach Angaben des Unternehmens sind diesbezüglich keine Verfahren anhängig oder absehbar.

Ratinghistorie

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

Tabelle 5: Corporate SME Issuer Rating der PNE AG

Ereignis	Rating erstellt	Veröffentlichung	Monitoring bis	Ergebnis
Initialrating	07. Apr. 2015	www.creditreform-rating.de	06. Apr. 2016	BB-

Regulatorik

Das Rating⁴ 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 beauftragtes (solicited) Rating im regulatorischen Sinne, das öffentlich ist. Der Vorstand der PNE AG hat uns am 21. Januar 2019 mit der Erstellung dieses Folgeratings über die PNE AG und des damit verbundenen Monitorings beauftragt.

Das Rating basiert auf der Analyse quantitativer und qualitativer Beurteilungsfaktoren sowie der Einschätzung branchenrelevanter Einflussgrößen. Die quantitative Analyse bezieht sich auf die Konzernabschlüsse der Jahre 2017 bis 2020.

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

Beauftragtes (solicited) SME Corporate Issuer	
Mit Beteiligung des betroffenen Ratingobjekts oder einer verbundenen dritten Partei	Ja
Mit Zugang zu internen Dokumenten	Ja
Mit Zugang zum Management	Ja

Ein Managementgespräch fand im Rahmen des Ratingprozesses am 16.04.2021 durch eine Videokonferenz unter Teilnahme folgender Personen statt:

- Markus Lesser, Vorsitzender des Vorstandes (CEO) der PNE AG
- Jörg Klowat, Vorstand Finanzen (CFO) der PNE AG
- Thorsten Fastenau, Executive Vice President Project Development Offshore der PNE AG
- Roland Stanze, Geschäftsführer (COO) der WKN GmbH
- Gabriel J. Meurer, Geschäftsführer (CFO) der WKN GmbH
- Dr. Rolf Bungart, Executive Vice President Project Development Onshore National der PNE AG
- Dr. Jan Messer, Head of Legal der PNE AG
- Dr. Toralf Pohl, Executive Vice President International Project Development der PNE AG

Ergänzend zu den uns aus den Vorjahren und aus den unterjährigen Monitorings vorliegenden Unterlagen wurden von der PNE AG im Rahmen des Updates folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

⁴ 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.

Eingereichte Unterlagen

Rechnungswesen und Controlling

- Bericht über die Prüfung des Konzernabschlusses zum 31.12.2020 für die PNE AG
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.12.2020 für die PNE AG
- Geschäftsbericht 2020 der PNE AG
- Bericht über die Prüfung des Jahresabschlusses zum 31.12.2020 für die WKN GmbH
- Soll-/Ist-Vergleich 2020, Debitoren-/ Kreditorenliste
- Dokumentationen des Risikomanagements
- Konzernplanung 2021 – 2023, Stand Dezember 2020
- Projektübersichten
- Quartalsbericht Januar bis März 2021

Finanzen

- Bankenspiegel, Bürgschaften, Haftungen
- Kredit-/Darlehensverträge
- Wertpapierprospekte (Stammaktien, Wandelschuldverschreibungen, Anleihe)
- Liquiditätsplanungen

Weitere Unterlagen

- Handelsregisterauszug, Satzung
- Konzernorganigramm(e) nebst Aktionärsstruktur, Mitarbeiterorganigramm(e)
- Protokolle zu den Aufsichtsratssitzungen der PNE AG
- Informationen zu Rechtsstreitigkeiten, Versicherungsübersichten
- Pressemitteilungen, Sachverhaltsklärende Korrespondenzen

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

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

Systematik/Sub-Systematik	Versionsnummer	Datum	Internetadresse
Rating von Unternehmen	2.3	29.05.2019	https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/Ratingsystematik_Unternehmensratings_2.3.pdf
Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings	1.3	Januar 2018	https://www.creditreform-rating.de/pub/media/global/page_document/CRAG_Grundlagen_und_Prinzipien_Ratings_V1_3_01-2018.pdf

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
Holger Becker	Lead-Analyst	h.becker@creditreform-rating.de
Rudger van Mook	Analyst	r.vanMook@creditreform-rating.de

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

Name	Funktion	Email-Adresse
Philip Michaelis	PAC	p.michaelis@creditreform-rating.de

Am 17. Mai 2021 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt. Das Ratingergebnis wurde dem Unternehmen am 17. Mai 2021 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

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 (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
Europadamn 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: Dr. Hartmut Bechtold

HR Neuss B 10522