

Ratinggegenstand	Ratinginformationen	
PV - Invest GmbH (Konzern)	Rating: BB-	Outlook: stabil
Creditreform ID: 9090143209	Erstellt am: 02.11.2016	
Gründung: 20.08.2009	Monitoring bis: 01.11.2017	
(Haupt-)Branche: Erneuerbare Energien	Veröffentlichung: 03.11.2016	
Geschäftsführer: Mag. Günter Grabner	Ratingsystematik: Unternehmensrating	
Mag. Gerhard Rabensteiner	Ratinghistorie: www.creditreform-rating.de	

Inhalt

Zusammenfassung.....	1
Ratingrelevante Faktoren.....	2
Geschäftsentwicklung und Ausblick.....	3
Strukturrisiko.....	4
Geschäftsrisiko.....	4
Finanzrisiko.....	4
Finanzkennzahlenanalyse.....	6

Analysten

Uwe Barchmann
Lead-Analyst

Rudger van Mook
Co-Analyst

Neuss, Deutschland

Zusammenfassung

Unternehmen

Die PV - Invest GmbH mit Sitz in Velden am Wörther See ist im Erneuerbare Energien Sektor tätig und produziert mit ihren Tochtergesellschaften Strom aus Photovoltaik-Kraftwerken. Umsatzerlöse werden vorwiegend aus dem Verkauf von Strom realisiert. Im Geschäftsjahr 2015 hat die PV - Invest GmbH einen Konzernumsatz i.H.v. 2.797 TEUR (Vorjahr (Vj.) 2.560 TEUR) und einen Konzernjahresfehlbetrag i.H.v. 211 TEUR (Vj. Konzernjahresüberschuss 110 TEUR).

Ergebnis (Rating Result)

Mit dem vorliegenden Rating wird der Die PV - Invest GmbH (Konzern) eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Branche und zur Gesamtwirtschaft einer durchschnittlichen Beurteilung entspricht. Das Unternehmen verzeichnete eine stabile Geschäftsentwicklung. Mit der vollzogenen Vergrößerung der Unternehmensgruppe werden Risiken weiter diversifiziert.

Ratingausblick (Outlook)

Der einjährige Ausblick für das Rating ist stabil. Der Ausblick reflektiert unsere Einschätzung bezüglich der stabilen Entwicklung anhand der unterjährigen Zahlen für das laufende Geschäftsjahr.

Ratingrelevante Faktoren

	Auszüge der Finanzkennzahlenanalyse Basis: Konzernabschluss per 31.12. (HGB)	Strukturbilanz	
		2014	2015
	Bilanzsumme	16,2 Mio. EUR	19,3 Mio. EUR
	Umsatz	2,6 Mio. EUR	2,8 Mio. EUR
+ Wachstum	EBITDA	1,6 Mio. EUR	1,6 Mio. EUR
+ gesunkene Rentabilität	EBIT	1,0 Mio. EUR	0,8 Mio. EUR
	EAT	0,1 Mio. EUR	-0,2 Mio. EUR
- Finanzierungsbedarf	Eigenkapitalquote	8,8 %	4,4 %
- Geringe Eigenkapitalquote	Gesamtkapitalrendite	5,5 %	3,9 %
	Umsatzrendite	3,5 %	-6,1 %
	Net Debt / EBITDA	9,1	11,8
	Zinsaufwand zum Fremdkapital	5,6 %	3,9 %

Allgemeine Ratingfaktoren

- + Relativ stabile Einnahmen
- + Zunehmende regionale Diversifizierung
- Hoher Finanzierungsbedarf
- Geringe Eigenkapitalquote
- Teilweise Projektentwicklungsrisiko
- Teilweise abhängig von staatlicher Regulierung

Aktuelle Faktoren des Ratings 2016

- + Neue zusätzliche PV-Anlagen in den Konzern aufgenommen
- + Einbringung der KPV Solar GmbH in den Konzern
- + Umsatzwachstum und Ergebnisverbesserung durch Unternehmensvergrößerung
- Negatives Konzernergebnis 2015

Prospektive Ratingfaktoren

- + Weitere Diversifizierung des Portfolios
- + Steigender Tilgungsanteil
- + Verbesserung der Finanzkennzahlen (Net Debt/EBITDA, Zinsaufwand, Eigenkapitalquote)
- + Verbesserung der Bilanzstruktur
- Blind-Pool-Risiko durch eventuellen Anlagedruck durch beabsichtigte neue Anleihe
- Projektentwicklungsrisiko
- Änderungen der staatlichen Regulierung

Best case: BB

Worst case: B-

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

Die Aussicht für eine positive Ratingaktion setzt eine positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung im Zuge des Ausbaus des Portfolios sowie des EPC Geschäftes voraus. Basierend auf einer zu erwartenden positiven Geschäftsentwicklung könnte das Erreichen wesentlicher Verbesserungen der Bilanzstruktur zu einem Rating von BB führen.

Worst-case-Szenario

Die Möglichkeit für eine negative Ratingaktion wird maßgeblich von einem Ausbleiben der positiven Unternehmensentwicklung im Zuge des Wachstums sowie eventueller negativer Auswirkungen im Zuge des Anlagedrucks durch die Emission neuer Anleihen bestimmt.

Geschäftsentwicklung und Ausblick

Im Geschäftsjahr 2015 hat die PV - Invest GmbH einen Konzernumsatz i.H.v. 2.797 TEUR (Vorjahr (Vj.) 2.560 TEUR) und einen Konzernjahresfehlbetrag i.H.v. 211 TEUR (Vj. Konzernjahresüberschuss 110 TEUR). Nach der am 28.09.2016 rückwirkend zum 31.12.2015 erfolgten Einbringung weiterer Gesellschaften in die PV – Invest GmbH weist der Proforma-Abschluss der Gesellschaft für 2015 einen Umsatz von 6.318 TEUR und einen Konzernjahresfehlbetrag von 608 TEUR aus.

Die Geschäftsentwicklung der PV - Invest GmbH (Konzern) war im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 geprägt durch die Ergebnisauswirkungen im Zuge des zweiten Teils der regulatorischen Änderungen im italienischen Markt. Die Berichtsgesellschaft hatte sich für die sechs italienischen Tochtergesellschaften bis auf eine Ausnahme für die Option entschieden, nach der eine Tarifrückführung von 15% in den ersten fünf Jahren der Förderperiode in der Zukunft kompensiert wird. Dies hat wesentlich zum negativen Konzernergebnis im Jahr 2015 geführt.

Im laufenden Geschäftsjahr 2016 spiegelt sich die Einbringung der KPV Solar GmbH sowie der Erwerb zweier Solarparks in Slowenien deutlich im Umsatz- und Ergebniswachstum nieder. Das vorgelegte Halbjahresergebnis ist durch sonstige betriebliche Erträge in Höhe von 643 TEUR im Zuge der Übernahme eines Solarparks in Slowenien geprägt. Darüber hinaus wurde im Zuge der Übernahme eine Projektentwicklungsgesellschaft übernommen. Wir gehen daher neben einer Reduzierung des Risikos durch die weitere Diversifizierung des Portfolios von zusätzlichen Risiken im Rahmen der Projektentwicklung aus.

Um die weitere Geschäftsentwicklung voranzutreiben und den bereits eingeschlagenen Weg fortzuführen, plant die PV - Invest seit längerem die Emission einer projektunabhängigen Anleihe.

Die wirtschaftliche Entwicklung der PV - Invest GmbH (Konzern) und unsere Prognose für das laufende Geschäftsjahr sind in der folgenden Tabelle strukturiert aufbereitet und dargestellt:

PV - Invest GmbH (Konzern)			
in TEUR	2014 Ist	2015 Ist	2016 est.
Umsatz	2.560	2.797	7.666
EBITDA	1.629	1.565	4.666
EBIT	1.032	806	2.463
EBT	237	-85	753
EAT	110	-211	

Wir gehen für das laufende Geschäftsjahr auf Grund der zusätzlich eingebrachten Anteile an Gesellschaften von einem weiteren Anstieg der Umsätze und einem positiven Ergebnis aus.

Strukturrisiko

Konzernstruktur sowie Rechnungswesen und Controlling wirken neutral

Die PV - Invest GmbH mit Sitz in Velden (Österreich) ist die Muttergesellschaft des PV - Invest Konzerns und produziert mit ihren Tochtergesellschaften Strom aus Photovoltaik-Kraftwerken. Mit der Einbringung der KPV Solar werden darüber hinaus PV-Kraftwerke errichtet und verkauft. 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.

Die PV - Invest GmbH wurde 2009 gegründet und hat mit ihren Schwestergesellschaften insgesamt etwa 75 Mio. EUR in PV-Kraftwerke investiert, KPV hat seit seiner Gründung etwa 150 Mio. EUR Umsatz durch die Errichtung und den Verkauf von PV-Kraftwerken erzielt. Das derzeitige Portfolio der PV – Invest umfasst mit der Integration der KPV insgesamt 20 Anlagen, davon neun in Italien, fünf in Slowenien, je zwei in Bulgarien und Frankreich und jeweils eine in Spanien und Deutschland.

Ihren Sitz als auch sämtliche Büroräume hat die PV - Invest GmbH in Velden, im Süden Österreichs. Da die PV - Invest GmbH im Wesentlichen als Finanz-Holdinggesellschaft für ihre Zweckgesellschaften agiert, werden hauptsächlich Einnahmen durch Beratungsleistungen und Einnahmen aus Gewinnausschüttungen erzielt. Die Tochtergesellschaften erzielen vor allem durch die Zinsen von ausgereichten Gesellschafterdarlehen Erträge. Die Aufbauorganisation der Berichtsgesellschaft ist klar gegliedert. Jeder PV-Park wird von einer separaten Zweckgesellschaft gehalten, an der die PV - Invest größtenteils mehrheitlich mittelbar beteiligt ist. Wesentliche Dienstleistungen für den Betrieb von Solaranlagen werden extern erbracht.

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. 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.

Geschäftsrisiko

Fokussiertes Geschäftsmodell wirkt sich beschränkend aus.

Das Geschäftsrisiko beurteilen wir insgesamt als durchschnittlich. Die PV-Parks liefern Stromerträge, die größtenteils staatlich garantiert sind. Die Wahrscheinlichkeit der Eingriffe in die Vergütung bestehender Anlagen in den bestehenden Märkten schätzen wir mittlerweile als gering ein.

Der für die Hersteller von Photovoltaikanlagen entstandene Kostendruck fördert technologische Innovationen und Kosteneffizienz, um mittelfristig die Netzparität (Grid Parity) zu konventioneller Energieerzeugung zu erreichen. Hierdurch entstehende wettbewerbsfähige Preise für Komponenten können zu einem zusätzlichen Wachstumsschub des Marktes für Photovoltaik-Anlagen führen, der damit unabhängig von staatlicher Förderung würde.

Dem geringer werdenden Risiko durch die weitere Diversifizierung der PV-Kraftwerke stehen Projektierungsrisiken durch die Übernahme der KPV Solar GmbH gegenüber.

Das Branchenrisiko ist unterdurchschnittlich, da der Konzern durch die staatliche Vergütung keinem direkten Wettbewerb ausgesetzt ist.

Finanzrisiko

Hohe Anlagenintensität

Die Finanzkennzahlenanalyse bescheinigt der PV – Invest GmbH (Konzern) eine befriedigende Bonität, welche das aktuelle Rating unterstützt. Die Bilanzstruktur ist durch eine dem Geschäftsmodell geschuldete vergleichsweise hohe Anlagenintensität bei gleichzeitig niedriger Eigenkapitalquote geprägt. Auf der Passivseite ist das bereinigte Eigenkapital im Zuge der hohen Investitionen und der vorübergehenden Verluste deutlich abgeschmolzen. Während die bestehenden langfristigen Finanzierungen der PV-Kraftwerke sukzessive getilgt werden, weisen die bestehenden Anleihen Laufzeiten von 2019 bis 2022 auf.

Vorübergehend verschlechterte Ertragslage im Zuge der Anpassungen in Italien führt zu verschlechterten Kennziffern.

Auf Grund der sich abzeichnenden weiter investitionsorientierten Geschäftspolitik rechnen wir nur mit einer langsamen Verbesserung der Bilanzkennziffern, während sich Ertrags- und Verschuldungskennziffern bereits im laufenden Jahr wieder verbessern sollten.

Die bereinigte Eigenkapitalquote im Konzernabschluss 2015 verringerte sich auf 4,4%, Net Debt/EBITDA erhöhte sich von 9,1 auf 11,8. Die EBITDA-Zinsdeckung verringerte sich auf 1,65. Im laufenden und den folgenden Geschäftsjahren rechnen wir nach den Sondereffekten 2015 mit einem leichten Ansteigen der Eigenkapitalquote und der Schuldendienstfähigkeit.

Eigenkapitalquote sowie Höhe der Verschuldung begrenzen Rating.

Laut Halbjahresbericht zum 30.6.2016 verfügte der Konzern über frei verfügbare Mittel von mehr als 2 Mio. EUR. Laut uns übermittelten Informationen bleibt die Liquiditätssituation entspannt.

Liquidität entspannt

Die PV – Invest GmbH verfügt über eine Finanzplanung inklusive Bilanz-, Ergebnis- und Cash-flowrechnung für alle Gruppengesellschaften. Die Finanzplanung wird mindestens jährlich erstellt. Szenarien und Anpassungen erfolgen im Zuge der Übernahme weiterer Pv-Kraftwerke bzw. der Aufnahme neuer Finanzierungsbausteine. Die Planbarkeit ist auf Grund der relativ stabilen Einnahmen sowie der Zins- und Tilgungsleistungen gegeben. Es besteht jedoch eine grundsätzliche Abhängigkeit von staatlichen Eingriffen und eventuellen Betriebsstörungen.

Finanzkennzahlenanalyse

Die Finanzkennzahlenanalyse bezieht sich auf den Aktuellsten verfügbaren testierten Konzernabschluss der PV - Invest GmbH.

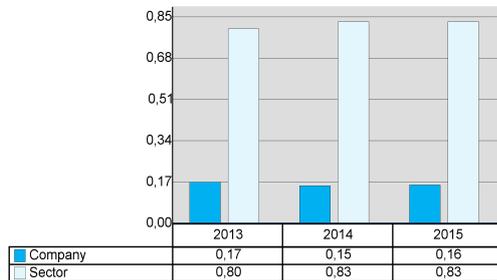
	2012	2013	2014	2015
Aktiva	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Konzessionen, Schutzrechte, Lizenzen	67	62	60	54
Anzahlungen auf immaterielles Vermögen				
Sonstige immaterielle Vermögensgegenstände				
Immaterielles Vermögen	67	62	60	54
Grundstücke, Bauten	527	507	488	506
Maschinen, technische Anlagen	13.451	12.879	12.291	13.906
Betriebs- und Geschäftsausstattung		0	0	1
Anzahlungen und Anlagen im Bau				
Sachanlagevermögen	13.978	13.387	12.780	14.413
Anteile an verbundenen Unternehmen				
Ausleihungen an verbundene Unternehmen / Beteiligungen				
Beteiligungen	29	80	118	150
Wertpapiere des Anlagevermögens				
Sonstige Ausleihungen und Finanzanlagen				
Finanzanlagen	29	80	118	150
Anlagevermögen	14.073	13.529	12.958	14.617
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen			221	
Forderungen gegen verbundene Unternehmen / Beteiligungen		333	571	571
Sonstige Vermögensgegenstände	0	107	107	107
Mittelfristiges Umlaufvermögen (über 1 Jahr)	0	440	898	678
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe				
Fertige und unfertige Erzeugnisse und Handelswaren				
Geleistete Anzahlungen				
Sonstige Vorräte				
Vorratsvermögen	0	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	270	388	303	649
Forderungen gegen verbundene Unternehmen / Beteiligungen	168	188	74	142
Sonstige Vermögensgegenstände	647	427	306	288
Wertpapiere des Umlaufvermögens	0	0	0	0
Flüssige Mittel	523	865	598	1.791
Aktive Rechnungsabgrenzung	1.280	1.192	1.093	1.127
Kurzfristiges Umlaufvermögen (bis 1 Jahr)	2.887	3.059	2.373	3.997
Umlaufvermögen	2.888	3.499	3.272	4.675
Bilanzsumme	16.961	17.028	16.229	19.292

	2012	2013	2014	2015
Passiva	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Nennkapital	35	35	35	35
- Eigene Anteile				
+ Kapitalrücklagen	260	260	260	260
+ Gewinnrücklagen	458	642	810	
+ Ausgleichsposten zur Konzernbilanz				
+ Minderheitsanteile am Eigenkapital			-17	67
+ Bilanzgewinn / Bilanzverlust	383	390	332	931
Bilanzielles Eigenkapital	1.137	1.327	1.420	1.293
- Aktivierter Geschäfts- oder Firmenwert				411
- Selbst erstellte immaterielle Vermögensgegenstände				
- Forderungen gegen Gesellschafter				
- Aktive latente Steuern				98
+ Steuerfreie Zuschüsse	0	0	0	0
+ Eigenkapitalnahe Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern				
+ Hybridkapital				
+ Passive latente Steuern				68
Bereinigtes Eigenkapital	1.137	1.327	1.420	853
Pensionsrückstellungen				
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern				
Anleihen	3.500	4.200	4.600	1.650
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	6.087	5.275	4.360	3.880
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen / Beteiligungen				
Steuerpflichtige Zuschüsse	0	0	0	0
Sonstige Verbindlichkeiten				2.000
Langfristiges Fremdkapital (über 5 Jahre)	9.587	9.475	8.960	7.530
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern				
Anleihen				950
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3.793	3.769	3.789	5.309
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen / Beteiligungen				
Sonstige Verbindlichkeiten			67	67
Mittelfristiges Fremdkapital (1 bis 5 Jahre)	3.793	3.769	3.855	6.325
Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen	275	229	218	245
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern				
Anleihen				
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.376	1.639	1.351	2.071
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	456	265	84	149
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen / Beteiligungen				
Sonstige Verbindlichkeiten	276	252	267	2.056
Passive Rechnungsabgrenzung	61	71	74	63
Kurzfristiges Fremdkapital (bis 1 Jahr)	2.444	2.456	1.994	4.584
Fremdkapital	15.824	15.701	14.809	18.439
Bilanzsumme	16.961	17.028	16.229	19.292

	2012	2013	2014	2015
Gewinn- und Verlustrechnung	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Umsatzerlöse	2.894	2.870	2.560	2.797
Bestandsveränderung	-175			
Andere aktivierte Eigenleistungen				
Gesamtleistung	2.719	2.870	2.560	2.797
Aufwand für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe	15	15	15	19
Aufwand für bezogene Leistungen	376	459	290	271
Rohertrag	2.328	2.396	2.255	2.507
Sonstige betriebliche Erträge	354	145	308	66
davon periodenfremd / nicht operativ				
Löhne und Gehälter		29	39	56
Soziale Abgaben, Altersversorgung		9	12	17
Abschreibungen	595	596	596	760
Sonstige betriebliche Aufwendungen	938	724	884	935
davon periodenfremd / nicht operativ				
Betriebsergebnis	1.150	1.182	1.032	806
Erträge / Aufwendungen aus Beteiligungen	15	42	15	32
Erträge aus anderen Wertpapieren		180	2	
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	4	14	25	24
Abschreibungen auf Finanzanlagen	94			
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	533	818	837	947
Finanzergebnis	-609	-581	-796	-890
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	541	600	237	-85
Außerordentliche Erträge				
Außerordentliche Aufwendungen				
Außerordentliches Ergebnis	0	0	0	0
Gesamtergebnis	541	600	237	-85
Steuern vom Einkommen und Ertrag	209	216	148	87
Sonstige Steuern				
Jahresergebnis	333	384	88	-171
Ergebnisabführung			21	-39
Jahresergebnis nach Abführung	333	384	110	-211

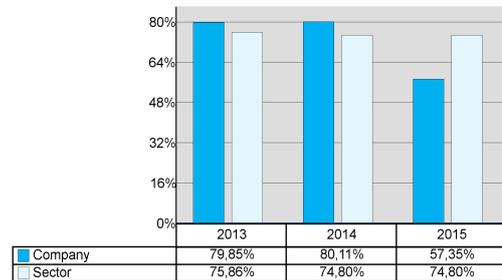
	2012	2013	2014	2015
I. Laufende Geschäftstätigkeit	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Jahresergebnis	333	384	88	-171
+/- Ab-/Zuschreibungen (außer auf Finanzanlagen)	595	596	596	760
+/- Veränderung der langfristigen Rückstellungen	0	0	0	0
Betrieblicher Cashflow	928	980	685	589
- Periodenfremde / nicht operative sonstige betriebliche Erträge	0	0	0	0
+ Veränderung der Sonderposten	0	0	0	0
- Außerordentliches Ergebnis	0	0	0	0
Cashflow	928	980	685	589
II. Investitionstätigkeit				
Vorratsvermögen	175	0	0	0
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	152	-118	-136	-126
Forderungen gegen verbundene Unternehmen / Beteiligungen	-168	-353	-123	-68
Sonstige Aktiva	-66	201	219	-114
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	-7.321	-191	-182	66
Verbindlichkeiten gegen verbundene Unternehmen / Beteiligungen	0	0	0	0
Kurzfristige Rückstellungen	157	-46	-11	26
Sonstige Passiva	-15	-15	85	3.845
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit (1)	-6.158	459	537	4.218
III. Finanzierungstätigkeit				
Immaterielles Vermögen	3	4	2	-404
Sachanlagevermögen	-3.655	-5	11	-2.393
Finanzanlagevermögen	-29	-51	-38	-32
Cashflow aus Investitionstätigkeit (2)	-3.681	-52	-24	-2.830
IV. Veränderung des Finanzmittelfonds				
Eigenkapital	260	-194	5	44
Mittel- und langfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	7.130	-835	-896	1.040
Verbindlichkeiten gegenüber Gesellschaftern	0	0	0	0
Anleihen	1.250	700	400	-2.000
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit (3)	8.640	-329	-492	-915
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit	-6.158	459	537	4.218
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-3.681	-52	-24	-2.830
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	8.640	-329	-492	-915
Gesamt Cashflow (1+2+3)	-1.200	78	21	473
Veränderung der flüssigen Mittel	-294	342	-267	1.193
Veränderung kurzfristiger Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	-906	-263	288	-720
Veränderung des Finanzmittelfonds	-1.200	78	21	473

Vermögensstruktur	2012	2013	2014	2015	WZ*	GW**
Anlagenintensität (%)	82,97	79,45	79,84	75,77	74,65	29,17
Kapitalumschlag	0,17	0,17	0,15	0,16	0,83	1,83
Deckungsgrad des Anlagevermögens (%)	76,20	79,85	80,11	57,35	74,80	106,69
Quote der Zahlungsmittel (%)	3,08	5,08	3,68	9,28	5,47	7,12
Kapitalstruktur						
Eigenkapitalquote (%)	6,70	7,79	8,75	4,42	32,17	30,27
Kurzfristige Fremdkapitalquote (%)	14,41	14,42	12,29	23,76	37,57	49,11
Langfristige Fremdkapitalquote (%)	56,53	55,65	55,21	39,03	13,35	8,44
Kapitalbindungsdauer (Tage)	57,48	33,74	11,92	19,46	19,53	15,81
Quote Verbindlichkeiten aus LL (%)	2,69	1,56	0,52	0,77	4,64	7,15
kurzfristige Kapitalbindung (%)	57,09	65,89	63,21	147,54	9,86	6,79
Gearing	13,46	11,18	10,01	19,52	1,04	0,83
Verschuldungsgrad	18,07	13,79	12,10	15,63	2,25	2,25
Finanzkraft						
Cashflow zur Gesamtleistung (%)	34,11	34,16	26,74	21,04	10,16	5,15
Cashflow ROI (%)	5,47	5,76	4,22	3,05	7,44	8,14
Debt / EBITDA adj.	9,07	8,83	9,09	11,78	4,63	3,67
Net-Debt / EBITDA adj.	8,77	8,35	8,73	10,63	3,64	2,73
ROCE (%)	7,48	7,70	6,92	6,24	6,93	8,84
Dynamische Entschuldungsdauer (Jahre)	-2,57	34,17	27,56	4,37	3,71	2,97
Rentabilität						
Rohertragsquote (%)	80,44	83,48	88,10	89,63	32,07	55,36
EBIT Interest Coverage	2,16	1,45	1,23	0,85	3,34	4,37
EBITDA Interest Coverage	3,27	2,17	1,95	1,65	6,76	8,09
Personalaufwandsquote (%)		1,33	2,01	2,60	9,58	25,59
Materialaufwandsquote (%)	14,38	16,52	11,90	10,37	70,75	50,71
Cost Income Ratio (%)	59,22	60,79	64,01	71,86	93,57	96,12
Zinsaufwand zum Fremdkapital mod. (%)	3,37	5,21	5,65	5,13	1,82	1,87
Gesamtkapitalrentabilität (%)	5,08	6,97	5,55	3,89	4,42	5,21
Eigenkapitalrentabilität (%)	38,49	31,20	6,44	-15,08	8,02	10,42
Umsatzrentabilität (%)	12,23	13,39	3,46	-6,13	4,12	2,59
Zinsbelastung (%)	47,07	50,81	22,94	-10,51	90,96	92,77
Operative Rentabilität (%)	42,28	41,18	40,33	28,81	6,65	4,11
Liquidität						
Liquidität I. Grades (%)	21,40	35,21	29,97	39,07	15,36	16,21
Liquidität II. Grades (%)	118,13	124,56	119,02	87,21	67,47	68,29
Liquidität III. Grades (%)	118,14	142,46	164,07	101,99	84,01	124,20
Liquiditätskreislauf (Tage)	-3.713,64	-235,71	-143,97	-69,87	15,87	35,27
Lagerdauer des Vorratsvermögens (Tage)	81,67				5,81	59,60
Kundenziel (Tage)	46,44	41,83	64,96	76,52	40,24	29,02
Lieferantenziel (Tage)	3.841,75	277,54	208,93	146,40	34,97	38,00



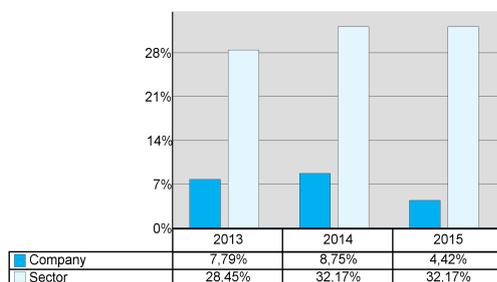
Kapitalumschlag

Gegenüber dem Vorjahr ist der Kapitalumschlag weiter leicht zurückgegangen..



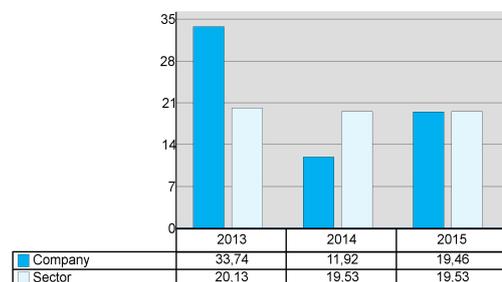
Deckungsgrad Anlagevermögen (%)

Der Deckungsgrad des Anlagevermögens ist gegenüber dem Vorjahr trotz der hohen Investitionen leicht angestiegen.



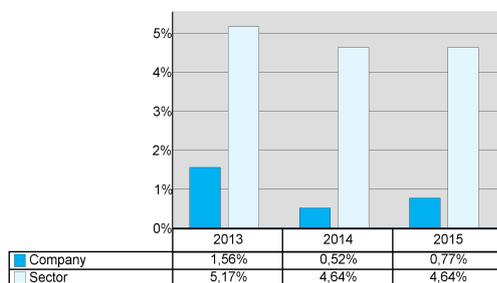
Eigenkapitalquote (%)

Die Eigenkapitalquote hat sich gegenüber dem Vorjahr auf geringem Niveau leicht verbessert.



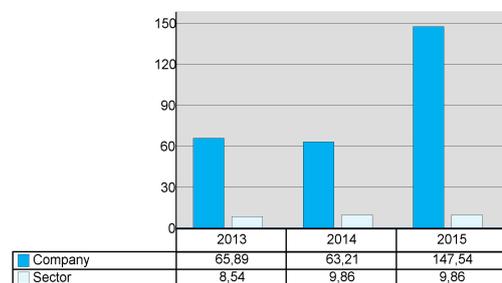
Kapitalbindungsdauer (Tage)

Die Kapitalbindungsdauer hat im Vergleich zum Vorjahr zugenommen.



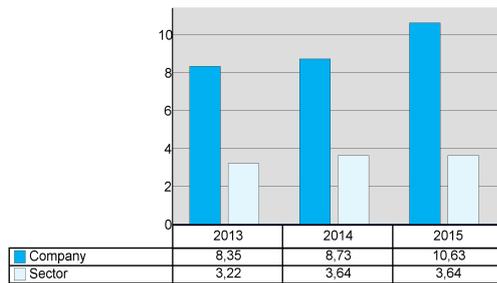
Quote Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung (%)

Die Kennzahl ist gegenüber dem Vorjahr leicht angestiegen und liegt leicht über dem Branchendurchschnitt.



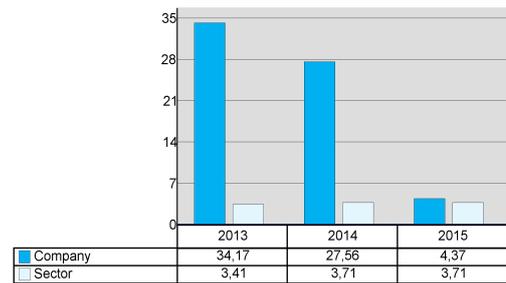
Kurzfristige Kapitalbindung (%)

Die kurzfristige Kapitalbindung hat sich im Gegensatz zur Kapitalbindungsdauer nur leicht erhöht.



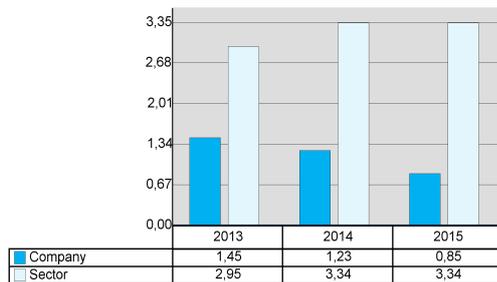
Net Debt / EBITDA

Das Verhältnis von Nettofremdkapital zu EBITDA ist im Vergleich zum Vorjahr deutlich gesunken, was auf die Steigerung des EBITDA zurückzuführen ist.



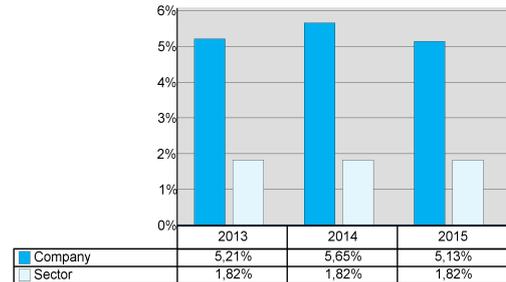
Dynamische Entschuldungsdauer (Jahre)

Die dynamische Entschuldungsdauer ist weiter deutlich angestiegen.



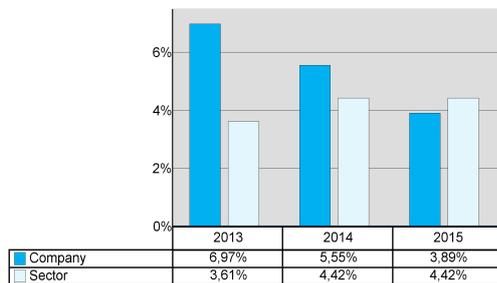
EBIT Interest Coverage

Die EBIT-Zinsdeckung hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich verbessert.



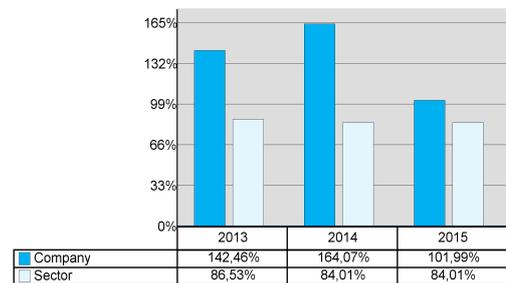
Zinsaufwand zum Fremdkapital (%)

Der Zinsaufwand zum Fremdkapital ist im letzten Jahr leicht gesunken.



Gesamtkapitalrentabilität (%)

Die Gesamtkapitalrentabilität hat sich im Vergleich zum Vorjahr deutlich verbessert.



Liquidität III. Grades (%)

Die Liquidität III. Grades hat sich im Vergleich zum Vorjahr zwar verbessert, liegt aber immer noch unter dem Branchendurchschnitt.

Anhang

Regulatorik

Die Geschäftsführung der PV - Invest GmbH hat uns am 15.09.2016 mit der Erstellung dieses Folgeratings über die PV - Invest GmbH (Konzern) 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 2013 bis 2015.

Wichtige Informationsquelle war ein Managementgespräch, welches am 06. Oktober 2016 in Velden unter Teilnahme folgender Personen stattfand:

- Mag. Günter Grabner (Geschäftsführer, PV – Invest GmbH)
- Nico Karlbauer, MSc., Controlling (PV - Invest GmbH)
- Mag. Richard Petz (Marketing und IR)

Das Rating wurde durch den Senior-Analysten Uwe Barchmann und den Analysten Rudger van Mook durchgeführt.

Ergänzend zu den aus den Vorjahren vorliegenden Unterlagen wurden von der PV - Invest GmbH im Rahmen des Ratingprozesses folgende weitere Informationen zur Verfügung gestellt:

Eingereichte Unterlagen

Rechnungswesen und Controlling

- Konzernjahresabschluss für 2015
- Ungeprüfter Halbjahresabschluss zum 30.6.2016
- Pro-forma Abschluss zum 31.12.2015
- Unternehmensplanungsrechnungen

Finanzen

- Bankenspiegel
- Kredit-Verträge
- Basis-Anleiheprospekt im Entwurf
- Unterjährige Umsatz- und Ertragsübersichten

Weitere Unterlagen

- Unternehmenspräsentation
- Handelsregisterauszüge
- Organigramm

Die zur Verfügung gestellten Informationen und Unterlagen genügten den Anforderungen gemäß der auf der Internetseite www.creditreform-rating.de veröffentlichten Ratingsystematik der Creditreform Rating AG. Das Rating wurde auf Grundlage der Ratingsystematik für Rating von Unternehmen durchgeführt.

Am 02. November 2016 wurde das Rating von den Analysten dem Ratingkomitee vorgestellt und in einem Beschluss festgesetzt.

Das Ratingergebnis wurde der PV - Invest GmbH gleichzeitig mitgeteilt. Neben dem Ratingbericht wurden dem Unternehmen ein Rating-Zertifikat sowie ein Rating-Summary zur Verfügung gestellt.

Das Rating unterliegt einem einjährigen Monitoring, innerhalb dessen eine Aktualisierung des Ratings erfolgen kann. Nach Ablauf eines Jahres ist ein Folgerating erforderlich, um die Gültigkeit des Ratings aufrecht zu erhalten.

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

Kontaktdaten

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: Mag. Günter Grabner,
Mag. Gerhard Rabensteiner

FN Klagenfurt 331809 f