

Energiekontor setzt überwiegend auf Windkraftprojekte im In- und Ausland (Quelle aller Bilder: Unternehmen)

## ECOanlagecheck: StufenzinsAnleihe V

Die Bremer Energiekontor AG geht mit ihrer Sachwertanleihe in die fünfte Runde

Mit dem Kapital der fünften Stufenzinsanleihe des Bremer Windprojektierers Energiekontor werden drei bestehende Windparks in Deutschland refinanziert. Die Anleihe soll erstrangig besichert werden. Sie bietet 6 Prozent Festzins in den ersten sechs Jahren der Laufzeit und 6,5 Prozent in den folgenden vier Jahren. Ab 3.000 Euro können Anleger sich beteiligen. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Die Rückzahlung der Anleihe erfolgt in zwei Stufen: 20 Prozent der Anlagesumme erhalten die Anleger nach sechs Jahren zurück, 80 Prozent nach zehn Jahren. Insgesamt will Energiekontor 23,07 Millionen Euro bei Anlegern platzieren. Eine Platzierungsgarantie gibt es nicht, sie war allerdings bei den vier Vorläuferanleihen nicht notwendig: Die Stufen-

zinsanleihen I bis IV mit einem Anleihevolumen von insgesamt 37,5 Millionen Euro hatte Energiekontor jeweils innerhalb von zwei bis sechs Monaten platziert.

Nachhaltiges Finanzprodukt

**ECOreporter**

geprüft 2013

**StufenzinsAnleihe V**  
Energiekontor Finanzierungsdienste GmbH & Co. KG

Das Produkt erfüllt die Anforderungen für das ECOreporter-Siegel in der Kategorie „Nachhaltiges Finanzprodukt“. Die strenge Einhaltung der Kriterien für das Siegel wurde im März 2013 geprüft. Die Prüfkriterien sind einsehbar unter [www.ecoreporter.de/Nachhaltigkeitssiegel](http://www.ecoreporter.de/Nachhaltigkeitssiegel)

Das Kapital aus der Stufenzinsanleihe V wird als Darlehen an die Betreibergesellschaften von drei bestehenden Windparks weitergereicht. Für diese Darlehen gibt es Sicherheiten: Die Kommanditanteile der Betreibergesellschaften der Windparks werden vollständig an die Gesellschaft abgetreten, die die Anleihe herausgibt (Anleiheemittentin), solange die Anleihe noch nicht an die Anleger zurückgeführt ist. Darüber hinaus wird für die Emittentin die Dienstbarkeit (Nutzungsrecht) als dingliche Sicherheit in das Grundbuch der Flächen der drei Windkraftstandorte eingetragen.

Durch die Emission der Anleihe entstehen Energiekontor Vertriebskosten von bis zu acht Prozent des Emissionserlöses. Mögliche Provisionen für Vermittler sind in die Gesamtkosten bereits miteinbezogen. Die Emittentin plant, die Anleihe fast ausschließlich selbst zu vertreiben. Die Vertriebskosten werden von der Anleiheemittentin als Darlehens-Bearbeitungsgebühr an die drei Betreibergesellschaften weitergereicht, so dass die Vertriebskosten für die Anleihe bei der Emittentin gedeckt sind.

### **Unternehmensprofil** **Energiekontor Finanzierungsdienste**

Emittentin der Anleihe ist die Energiekontor Finanzierungsdienste GmbH & Co. KG aus Bremerhaven. Deren Kommanditistin mit einem Anteil von 97 Prozent ist die Energiekontor AG. Die Emittentin erzielt ihre Einnahmen fast ausschließlich aus den Zinserträgen für Darlehen, die sie zur Refinanzierung an Betreibergesellschaften von Windparks der Energiekontor-Gruppe vergibt. Die Emittentin hatte bis 2009 einen Genussschein mit einem Ausgabevolumen von 0,8 Millionen Euro und eine Anleihe mit einem Volumen von 2,8 Millionen Euro platziert, die 2009 bzw. 2010/2011 vollständig zurückgezahlt wurden. 2010 hat die Emittentin zwei Stufenzinsanleihen mit einem Anlagevolumen von 10,1 Millionen Euro bzw. 8,48 Millionen Euro herausgegeben. Mit dem Anleihekapital wurden Finanzierungs-Darlehen bestehender Windparks in Deutschland abgelöst. Mit der dritten Stufenzinsanleihe - Volumen 7,65 Millionen Euro - wurde die Übernahme des Geschäftsbetriebs eines niedersächsischen Windparks finanziert. Mit dem Kapital der 2012 platzierten vierten Anleihe - Volumen 11,25 Millionen Euro - finanzierte die Emittentin den Kauf von drei Windpark-Gesellschaften in Sachsen-Anhalt und in Nordrhein-Westfalen.

Als Sicherheit wurden jeweils die Kommanditanteile der Betreibergesellschaften der Windparks an die Anleiheemittentin abgetreten. Laut Prospekt ist die Emittentin ihren Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen gegenüber ihren Anleihegläubigern und Genussrechtinhabern bislang ohne Ausnahme plangemäß nachgekommen. Mit dem Kapital aus der Stufenzinsanleihe V soll der

- vertraglich bereits vereinbarte - Kauf der Kommanditanteile bzw. des Geschäftsbetriebs des Windparks Hanstedt-Wriedel in Niedersachsen (Investitionsvolumen 16,2 Millionen Euro), des Windparks Lengers in Hessen (3,1 Millionen Euro) und des Windpark Balje-Hörne in Niedersachsen (3,8 Millionen Euro) finanziert werden. Der 2001/2002 errichtete Windpark Hanstedt-Wriedel besteht aus elf Anlagen des Typs GE 1,5sl des US-amerikanischen Herstellers GE (General Electric) Energy. Die Anlagen haben eine Nennleistung von jeweils 1,5 Megawatt (MW). Im Windpark Lengers drehen sich seit Ende 2002 drei Anlagen des Typs Nordex S77 mit einer Nennleistung von jeweils 1,5 MW. Der Windpark Balje-Hörne ist seit 1999 am Netz und besteht aus drei AN Bonus 1,3 MW vom dänischen Hersteller Bonus Energy A/S, der 2004 von Siemens übernommen wurde.



Die Windparks sind bei Übernahme frei von Verbindlichkeiten und haben bis Ende 2012 im Durchschnitt ein operatives Ergebnis (Stromeinnahmen abzüglich Betriebsausgaben und Reparaturrücklagen) von zusammen rund 2,8 Millionen Euro pro Jahr erwirtschaftet. Bei dem Volumen der Sachwertanleihe V von 23,07 Millionen Euro betragen die Zinszahlungen an die Anleger durchschnittlich 1,4 Millionen Euro pro Jahr. Demnach ist aus heutiger Sicht - auf Basis der langjährigen Ertragswerte der drei Windparks - die Ertragskraft der Windparks hoch genug, um die Zinszahlungen leisten zu können.

Positive Ertragskraftprognosen gelten auch für die Windparks, die mit dem Kapital der vier vorherigen Stufenzinsanleihen refinanziert wurden. Als Sicherheit für die Darlehen wurden ebenfalls die Kommanditanteile der Betreibergesellschaften der Windparks an die Anleiheemittentin Energiekontor Finanzierungsdienste abgetreten. Nach erfolgter Refinanzierung durch das Anleihekapital befand sich kein weiteres Fremdkapital in den Betreibergesellschaften der Windparks.

Die Anleger können die Anleihe nicht vor dem Ende der Laufzeit kündigen. Energiekontor strebt an, die Stufen-

zinsanleihe V über eine deutsche Wertpapierbörse handeln zu lassen. Die ersten vier Stufenzinsanleihen von Energiekontor werden an der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt. Die Kurse der vier Anleihen bewegen sich fast ausschließlich zwischen 98 und 102 Prozent, was eine Rendite von 6,5 bis 6,2 Prozent ergibt und den nicht-spekulativen Charakter der Anleihen unterstreicht. Der Umsatz der vier Stufenzinsanleihen betrug im letzten Jahr zusammen durchschnittlich ungefähr 150.000 Euro pro Monat.

### *Die Energiekontor-Gruppe*

Die Energiekontor-Gruppe ist seit 23 Jahren in der Windenergie tätig. Zu ihrem Kerngeschäft zählen Planung, Realisierung, Finanzierung, Vertrieb und Betriebsführung von Windparks. Zudem verkauft Energiekontor Strom aus eigenen Windparks. Das Unternehmen hält Windparks mit einer Nennleistung von über 163 MW im Eigenbestand, von denen 52,5 MW im Rahmen der Stufenzinsanleihen I bis IV (re)finanziert wurden. Bisher hat Energiekontor 495 Windkraftanlagen mit insgesamt 610 MW Leistung und einem Investitionsvolumen von rund einer Milliarde Euro errichtet. Neben Deutschland ist die Gruppe in Portugal und Großbritannien aktiv. In Großbritannien hat Energiekontor Ende 2012 einen Windpark mit einer Leistung von 24,6 MW ans Netz gebracht und den Bau eines weiteren Windparks (18,5 MW) begonnen.

Energiekontor plant zudem zwei Windparks in der Nordsee. Beim küstennahen Windpark Nordergründe laufen derzeit die Verhandlungen mit den institutionellen Eigenkapitalpartnern, die bedingte Zusage zum Anschluss an das Stromnetz liegt vor. Der Windpark Borkum Riffgrund II (Ausbauphase) ist noch in einem relativ frühen Entwicklungsstadium, hier ist die Genehmigung beantragt, den Park zu errichten. Die Projektrechte für den Windpark Borkum Riffgrund I (Pilotphase) hat Energiekontor im November 2011 an das dänische Unternehmen Dong Energy verkauft.

### *Ökologische Wirkung*

Stromerzeugung aus Windenergie ist ökologisch vorteilhaft. Die energetischen Amortisationszeiten von Windenergieanlagen liegen nur zwischen vier und zehn Monaten. In diesem Zeitraum erzeugt eine Windenergieanlage genug Energie, um den Energieverbrauch für Herstellung, Transport, Wartung und Rückbau der Anlage auszugleichen. Zum Vergleich: Die energetische Amortisationszeit von Photovoltaik-Anlagen liegt ungefähr bei ein bis drei Jahren. Kohle- und Kernkraftwerke amortisieren sich aufgrund des dauerhaften Verbrauchs von fossilen Energieträgern als Brennstoff gar nicht. Kurze energetische Amortisationszeiten ergeben sich



auch für Repowering-Maßnahmen. Sie sind auf langfristige Sicht für die meisten der Windenergieanlagen geplant, die durch die Sachwertanleihen refinanziert werden. Beim Repowering ersetzen moderne Windenergieanlagen ältere und leistungsschwächere Anlagen, so dass die Leistung deutlich steigt, ohne dass sich der Flächenverbrauch erhöht.

## **Risiko**

Die Energiekontor Finanzierungsdienste GmbH & Co. KG als Emittentin der fünf Stufenzinsanleihen erhält im Gegenzug für die Darlehen an die Betreibergesellschaften der Windparks Sicherheiten: Die Betreibergesellschaften treten die Kommanditanteile ab. Zudem werden die Dienstbarkeiten jeweils über Eintragungen ins Grundbuch abgesichert. Wenn die Verpflichtungen aus einem Darlehensvertrag nicht erfüllt werden sollten, kann die Emittentin die entsprechenden Gesellschaftsanteile verwerten. Die Windenergieanlagen samt der Infrastruktur der Windparks und eventuelle Nutzungsrechte sind zum Zeitpunkt der Anleiheemission Eigentumswerte der Gesellschaften. Aus dem Verwertungserlös können dann die Forderungen der Anleihegläubiger (Anleger) erfüllt werden. Es soll sich kein weiteres Fremdkapital in den Betreibergesellschaften befinden, so dass die Anleihegläubiger der Stufenzinsanleihe erstrangig bedient werden könnten.

Die hier vorliegende Stufenzinsanleihe V läuft zehn Jahre. Sie steht somit plangemäß erst dann zur Rückzahlung an, nachdem die Stufenzinsanleihen I bis IV zurückgezahlt sind. Dementsprechend wären insbesondere die Gläubiger der Stufenzinsanleihe V davon abhängig, dass die Sicherheiten werthaltig bleiben und die Windparkgesellschaften Anschlussfinanzierungen vereinbaren können, um die Darlehen an die Anleiheemittentin zurückzahlen zu können.

Die Werthaltigkeit der Sicherheiten ist aus heutiger Sicht gegeben. Die langjährigen Erfahrungswerte sind ein wesentlicher Vorteil, da der aktuellen Finanzkalkulation dadurch fundierte und realistische Stromertragsprognosen zugrunde liegen. Bei Fortschreibung der bisherigen Einnahmen-/Ausgabensituation würden die Windparks in den nächsten zehn Jahren einen jährlichen Überschuss (Stromeinnahmen abzüglich Betriebsausgaben und Zinszahlungen für die Stufenzinsanleihe V) vor Steuern von 1,4 Millionen Euro erwirtschaften, so dass ein Sicherheitspuffer besteht.

Die Windenergieanlagen, die durch die Stufenzinsanleihe V finanziert werden, befinden sich teilweise auf so genannten Windvorrangflächen. Das bedeutet, dass auf diesen Gebieten laut Flächennutzungsplan auch zukünftig vorrangig Windenergieanlagen betrieben werden sollen. Die Nutzungsverträge für die Standorte



der Windenergieanlagen haben eine Laufzeit bis 2025 (Hanstedt-Wriedel), 2028 (Balje Hörne) und 2032 (Lengers). Beim Windpark Hanstedt-Wriedel, der 70 Prozent der Investitionen der Sachwertanleihe V darstellt, verhandelt Energiekontor derzeit über eine Verlängerung der Nutzungsverträge bis 2051. Auch beim nordseebenen Windpark Balje Hörne gibt es entsprechende Gespräche. Bei einer Verlängerung der Nutzungsverträge erhöhen sich die Substanzwerte der Standorte und damit die Werthaltigkeit der Sicherheiten für die Anleger als Anleihegläubiger. Ohne eine Verlängerung der Nutzungsrechte besteht insbesondere für den Windpark Hanstedt-Wriedel das Risiko, dass er eine eventuell erforderliche Anschlussfinanzierung nicht vereinbaren kann und infolgedessen das Darlehen an die Anleiheemittentin nicht vollständig zurückzahlen kann. Nach Aussage der Emittentin steht die Verlängerung des Nutzungsvertrages für den Windpark Hanstedt-Wriedel kurz vor dem erfolgreichem Abschluss.

## Fazit:

### *Finanziell*

Die Stufenzinsanleihe hat durch die Abtretung der Kommanditanteile ein überzeugendes Sicherheitsmerkmal. Mit dem Kapital aus den inzwischen fünf Stufenzinsanleihen hat die Anleiheemittentin ein breit gestreutes Sicherheiten-Portfolio an Windpark-Beteiligungen aufgebaut. Die Ansprüche der Anleger der Stufenzinsanleihe V werden über die Einrichtung eines eigenen Treuhandkontos zusätzlich gesichert. Vorteilhaft für den Anleger ist die geplante Handelbarkeit der Anleihe an der Börse. Für den insgesamt jungen Windenergiemarkt weist die Energiekontor-Gruppe mit 23 Jahren eine bereits lange Geschichte auf. Die Anleihen der Emittentin verliefen bislang ohne Probleme für die Anleger.

### *Nachhaltigkeit*

Die Windkraft auf dem Land bietet in Deutschland eine sehr nachhaltige Form der Energieerzeugung – sowohl im ökologischen wie im volkswirtschaftlichen Sinne.

### *ECOreporter.de-Empfehlung*

Die Stufenzinsanleihe eignet sich gut für Anleger, die eine feste Verzinsung bevorzugen, sicherheitsorientiert sind und auf Nachhaltigkeit großen Wert legen.

## Basisdaten

Emittentin: Energiekontor Finanzierungsdienste GmbH & Co. KG, Bremerhaven  
Muttergesellschaft: Energiekontor AG, Bremen  
Anlageform: Unternehmensanleihe (Inhaber-Teilschuldverschreibung)  
Anlagevolumen: 23,07 Millionen Euro  
Mindestzeichnungssumme: 3.000 Euro, höhere Beträge müssen durch 1.000 ohne Rest teilbar sein  
Laufzeit: 10 Jahre  
Rückzahlung: 20 % am 30.06.2019, 80 % am 30.06.2023  
Zinsen: 6,0 % p.a. vom 01.07.2013 bis 30.06.2019, 6,5 % p.a. vom 01.07.2019 bis 30.06.2023  
BaFin-Billigung: Ja  
Handelbarkeit: Freiverkehr an einer deutschen Wertpapierbörse wird angestrebt  
ISIN: DE000A1TM219



Der Firmensitz von Energiekontor in Bremen

## Bitte sorgfältig beachten:

Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, die sich im Extremfall in einem Totalverlust der eingesetzten Mittel niederschlagen können. Die von uns bereit gestellten Informationen sind keine Kaufaufforderungen oder Anlageempfehlungen - denn wir kennen z.B. Ihre persönlichen Vermögensverhältnisse und Ihr Anlegerprofil nicht. Zwischen Lesern und dem Verlag entsteht kein Beratungsvertrag, auch nicht stillschweigend. Die Redaktion recherchiert sorgfältig. Eine Garantie für die Richtigkeit und für richtige Schlussfolgerungen wird dennoch ausgeschlossen - auch uns kann einmal ein Fehler unterlaufen. Finanzdienstleister können sich also nicht allein auf unsere Informationen stützen. Jegliche Haftung wird

ausgeschlossen, auch für Folgeschäden, etwa Vermögensschäden. Unsere Texte machen in keinem Falle eine individuelle Beratung und Beschäftigung mit den Angeboten entbehrlich. Bitte beachten Sie, dass sich zwischen unserer Recherche und Ihrer Lektüre Änderungen ergeben können. Weder die Veröffentlichung noch ihr Inhalt, Auszüge des Inhalts noch eine Kopie darf ohne unsere vorherige Erlaubnis auf irgendeine Art verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden - andernfalls liegt ein strafrechtlich bewehrter Urheberrechtsverstoß vor.

**Ihre ECOreporter:  
für Sie da unter [reporter@ecoreporter.de](mailto:reporter@ecoreporter.de)**

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**  
vertreten durch  
Jörg Weber (Vorstand)  
Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)  
Sitz:  
Semerteichstr. 60  
44141 Dortmund  
Tel.: 0231 / 477 359 60  
Fax: 0231 / 477 359 61  
E-Mail: [info@ecoreporter.de](mailto:info@ecoreporter.de)

USt-ID: DE 220 80 8713  
(Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 20473))

Redaktion:  
Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.),  
Jürgen Röttger, Philip Akoto, Ronald Zisser

Layout:  
Hans-Martin Julius, [ilt-julius.de](mailto:ilt-julius.de)

## ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

Seit dem Jahr 2000 analysiert die ECOreporter.de AG geschlossene nachhaltige Fonds. Die Analyse ist neutral und erfolgt nicht im Auftrag der Anbieter, die auch keinen Auftrag an ECOreporter erteilen. ECOreporter finanziert die eigene Arbeit hauptsächlich durch die Abzahlungen der ECOreporter-Leser.

ECOreporter ist bemüht, sämtliche nachhaltigen geschlossenen Fonds und Genussscheine des Marktes einem ECOanlagecheck zu unterziehen. Ein Anspruch auf einen solchen Check gibt es jedoch nicht. Anbieter und Initiatoren können der Redaktion gerne Prospekte und andere Unterlagen mailen oder senden. Anbieter, die einen ECOanlagecheck - unabhängig von der Bewertung - ihren Interessenten oder Partnern zur Verfügung stellen wollen, müssen dafür einmalig eine Lizenz erwerben. Unbefugte Weitergabe ist ein Gesetzesverstoß.

ECOreporter befolgt eine eigene Analysemethode, die kontinuierlich verbessert wird. Der ECOanlagecheck ist keine Anlageempfehlung, sondern eine Einschätzung und Meinung der Redaktion insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes sowie zu dessen Nachhaltigkeit.

ECOanlagechecks beruhen auf Prospekten der Anbieter, auf Gesprächen und sonstiger Kommunikation mit ihnen sowie auf der Recherche in anderen Quellen - jeweils bis zum Zeitpunkt des Erscheinens.