

Unabhängige Analyse: Anleihe ENERTRAG Zins 2029 im ECOanlagecheck



Inhalt

- 2 Kurzdarstellung des Angebots
- 3 Unternehmensprofil ENERTRAG AG
- 4 Investitionen
- 5 Ökologische Wirkung
- 5 Risiko
- 6 Fazit: Finanziell, Nachhaltigkeit, ECOreporter.de-Empfehlung
- 7 Basisdaten
- 8 Impressum

Die Enertrag AG aus Brandenburg bietet eine Windkraft-Anleihe mit einem Zins von 4,5 Prozent pro Jahr an. Das Anleihekaptial soll voraussichtlich hauptsächlich Windenergieprojekte in Deutschland und Frankreich mitfinanzieren. Zudem investiert Enertrag in Klimaschutz-Projekte auch im Wärme- und Verkehrssektor, um mit Erneuerbaren Energien eine ganzheitlich-nachhaltige Energiewende herbeizuführen. Anleger können ab 3.000 Euro die grüne Geldanlage zeichnen. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Die Enertrag AG hat seit ihrer Gründung 1998 über 670 Windenergieanlagen mit einer Gesamtnennleistung von mehr als 1.250 Megawatt (MW) selbst oder durch ihre verbundenen

Unternehmen projiziert und errichtet. Im Ende März abgelaufenen Geschäftsjahr 2018/19 hat Enertrag drei Anlagen mit zusammen rund 10 MW Nennleistung

Nachhaltiges Finanzprodukt

ECOreporter

geprüft 2019

ENERTRAG Zins 2029
ENERTRAG AG

Das Produkt erfüllt die Anforderungen für das ECOreporter-Siegel in der Kategorie „Nachhaltiges Finanzprodukt“. Die strenge Einhaltung der Kriterien für das Siegel wurde im Juni 2019 geprüft.
Die Prüfkriterien sind einsehbar unter www.ecoreporter.de/Nachhaltigkeitssiegel

ENERTRAG Zins 2029

4,5 % Zins p.a., kontinuierlich Jahresüberschüsse

Produkt	Inhaberschuldverschreibung (Anleihe)
Emittentin	ENERTRAG AG
Handelbarkeit	Börsenhandel nicht geplant
Laufzeit	bis 31.12.2029
Zins	4,5 % p.a.
Mindestzeichnung/ Agio	3.000,- Euro/keins
Emissionsvolumen	15,0 Mio. Euro
Einkunftsart	Einkünfte aus Kapitalvermögen
Branche	Windenergie
Investitionsstandorte	Deutschland und Frankreich (Schwerpunkte)
Internet	invest.enertrag.com

Anbieterin:

Emittentin und Anbieterin der Anleihe ist die Enertrag AG aus Dauerthal in Brandenburg. Das Unternehmen hat seit der Gründung 1998 über 670 Windenergieanlagen mit einer Gesamtnennleistung von mehr als 1.250 Megawatt (MW) projektiert und errichtet. Die Emittentin hat bislang fällige Zins- und Rückzahlungen bei allen Anleihen vollständig geleistet.

Dazu dient das Geld der Anleger:

Das Anleihekaptal soll voraussichtlich hauptsächlich die Entwicklung und Realisierung von Windenergieprojekten in Deutschland und Frankreich mitfinanzieren. Enertrag hat im letzten Geschäftsjahr Baugenehmigungen für Windenergieprojekte mit zusammen über 100 MW erhalten. Sie sollen größtenteils in den Jahren 2019 und 2020 errichtet werden und in Betrieb gehen. Insgesamt verfügt Enertrag über ein Windenergieprojekte-Portfolio (Planung und Entwicklung) von rund 1.800 MW in Deutschland und rund 1.200 MW in Frankreich. Zudem entwickelt Enertrag auch Windenergieprojekte in Polen und seit 2017 in Südafrika. Darüber hinaus arbeitet Enertrag auch an Projekten zur Speicherbarkeit von Windstrom und/oder dessen Nutzung im Wärme- und Transportsektor. Im Bereich Wasserstoffinfrastruktur bzw. der Gewinnung von Wasserstoff durch Windstrom ist Enertrag bereits seit vielen Jahren aktiv. Nebenkosten des Angebotes betragen rund 6,3 Prozent des Anleihekaptals.

Wirtschaftlichkeit:

Die Enertrag AG hat in den letzten fünf Geschäftsjahren Jahresüberschüsse von zusammen rund 73 Millionen Euro erzielt. Der Gewinn im letzten Geschäftsjahr war insbesondere aufgrund der Entwicklung im Windmarkt Deutschland geringer. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet die Emittentin wieder einen höheren Jahres-

überschuss. Da die Emittentin die Gewinne in nur sehr geringem Umfang ausgeschüttet hat, hat sich ihre Eigenkapitalquote von rund 27 Prozent (2014) auf über 50 Prozent erhöht. Sie kann somit aus einer vorteilhaften Position der Stärke agieren, wenn sie Geschäftsbereiche weiterentwickelt, neue Märkte erschließt und Kooperationen eingeht. Zudem verfügt Enertrag über einen hohen Eigenbestand an Windenergieanlagen, so dass sie durch den Windstromverkauf und die Geschäftsführungs- und Wartungsvergütungen kontinuierlich Einnahmen erzielen kann. Dadurch reduziert sich die Abhängigkeit von dem gegebenenfalls stark schwankenden Erlösen aus dem Projektentwicklungsgeschäft. Enertrag ist auf dem deutschen und französischen Windenergiemarkt sehr erfahren, gut positioniert und verfügt über eine umfangreiche Pipeline von Projekten.

Stärken/Sicherheit:

- Sehr erfahrene und am Markt etablierte Enertrag-Gruppe
- Hohe Eigenkapitalquote der Emittentin
- Kontinuierlich Jahresüberschüsse
- Umfangreicher Eigenbestand an Windpark-Beteiligungen



Schwächen/Risiken:

- Schwierige Genehmigungssituation für Windenergieprojekte in Deutschland
- Geringe Konzern-Eigenkapitalquote

Nachhaltigkeit:

Investitionen in die Entwicklung von Windenergieprojekten haben eine hohe positive und direkte ökologische Wirkung im Strombereich. Zudem entwickelt das Unternehmen innovative Projekte im Bereich der Sektorenkopplung, damit sich die Nachhaltigkeit auch im Wärme- und Verkehrssektor erhöht.

Fazit:

Die Enertrag AG ist finanziell gut aufgestellt. Sie bringt die wirtschaftlichen Voraussetzungen und die Innovationskraft mit, um sich auch zukünftig unter schwierigeren Rahmenbedingungen erfolgreich auf dem Windenergiemarkt behaupten und neue Märkte rentabel erschließen zu können. Die nachhaltige Anleihe bietet ein angemessenes Zins/Risiko-Verhältnis.

in Deutschland und 15 Anlagen mit zusammen rund 35 MW in Frankreich errichtet. Zudem hat Enertrag nach eigenen Angaben im letzten Geschäftsjahr Baugenehmigungen für Windenergieprojekte mit zusammen über 100 MW erhalten. Sie sollen größtenteils in den Jahren 2019 und 2020 errichtet werden und in Betrieb gehen. Insgesamt verfügt die Emittentin laut Prospekt über ein Windenergieprojekte-Portfolio (Planung und Entwicklung) von rund 1.800 MW in Deutschland und rund 1.200 MW in Frankreich. Zudem entwickelt Enertrag auch Windenergieprojekte in Polen und seit 2017 in Südafrika.

Die Laufzeit der Anleihe endet am 31. Dezember 2029. Die Emittentin Enertrag AG ist berechtigt, die Anleihe vollständig oder teilweise zum Ende eines jeden Kalenderjahres zu kündigen. Die Kündigungsfrist beträgt 90 Tage. Die Anleger können die Anleihe nicht vorzeitig kündigen. Einen Börsenhandel der Anleihe plant die Emittentin derzeit nicht. Die Anleihe hat einen Zins von 4,5 Prozent pro Jahr und ein Emissionsvolumen von 15 Millionen Euro. Die Nebenkosten des Angebotes betragen laut Prospekt bei Vollplatzierung rund 6,3 Prozent des Emissionsvolumens. Davon sind 1,2 Prozentpunkte fixe Nebenkosten (insbesondere Prospekterstellung) und 5,1 Prozentpunkte platzierungsabhängige Vermittlungsprovisionen.

Unternehmensprofil ENERTRAG AG

Emittentin und Anbieterin der Anleihe ist die Enertrag AG aus Dauerthal in Brandenburg. Das Unternehmen, 1998 gegründet, hat rund 270 Mitarbeiter. Auf Konzernebene (inkl. der Tochtergesellschaften) sind es rund 540 Mitarbeiter. Alleinaktionärin der Enertrag AG ist die Uckerwerk Energietechnik GmbH aus Dauerthal. Ihr Mehrheitsgesellschafter mit einem Anteil von 51 Prozent ist Jörg Müller, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Enertrag AG. Auch die beiden weiteren Vorstände, Matthias König und Dr. Gunar Hering, sind langjährig im Unternehmen und im Vorstand, so dass hier eine Kontinuität besteht.

Das Aktienstammkapital der nicht börsennotierten Enertrag AG beträgt 5,8 Millionen Euro. Das Eigenkapital des Unternehmens lag zum 31. März 2018 bei rund 106 Millionen Euro (davon rund 98 Millionen Euro Bilanzgewinn), die Bilanzsumme bei rund 206 Millionen Euro. Die Eigenkapitalquote ist somit gegenüber dem Vorjahr von 48 auf 51 Prozent gestiegen. Die Emittentin hat Anfang Januar 2019 eine Anleihe über 6 Millionen Euro an die Anleger zurückgezahlt, so dass sich das Anleihekaptal der Emittentin damit auf 18 Millionen Euro reduziert hat. Dieses steht Ende 2026 zur Rückzahlung an. Die Emittentin hat bislang fällige Zins- und Rückzahlungen bei allen Anleihen vollständig geleistet.

Die Enertrag AG erwirtschaftet ihre Umsatzerlöse im Wesentlichen (über 90 Prozent in 2017/2018) als Generalübernehmerin im Rahmen der Errichtung und des Verkaufs von Windenergieanlagen. Im Geschäftsjahr 2017/2018 (1.4. bis 31.3.) realisierte sie ihre Erlöse zu rund 57 Prozent (Vorjahr: 48 Prozent) in Deutschland und zu rund 43 Prozent (Vorjahr: 52 Prozent) in Frankreich. Die Umsatzerlöse der Emittentin lagen in Geschäftsjahr 2017/2018 mit rund 190 Millionen Euro über denen des Vorjahres (rund 171 Millionen Euro). Im Geschäftsjahr 2018/2019 reduzierten sich die Umsatzerlöse gemäß den vorliegenden, geprüften Zahlen auf rund 80 Millionen Euro. Ursache hierfür ist insbesondere der Zubau von neuen Windenergieanlagen in Deutschland in 2018, der um mehr als 50 Prozent im Vergleich zu 2017 einbrach. Von dieser Branchenentwicklung konnte sich auch die Emittentin nicht abkoppeln. Bei ihr kam es nach eigenen Angaben aufgrund der Windenergie-Ausschreibungen in 2017 zu verschiedenen Anpassungen in der Entwicklung einiger Projekte, so dass sich Projektumsetzungen verzögerten. Für das Geschäftsjahr 2019/2020 plant die Emittentin wieder mit höheren Umsatzerlösen von rund 165 Millionen Euro. Aufgrund der geringeren Umsatzerlöse reduzierte sich auch der Jahresüberschuss in 2018/2019 gemäß den vorgelegten, testierten Zahlen auf rund 4 Millionen Euro. In den drei Vorjahren hatte die Emittentin jeweils Überschüsse zwischen rund 17 und 20 Millionen Euro im Jahr verzeichnet. Für das Geschäftsjahr 2019/2020 erwartet die Emittentin einen Jahresüberschuss von rund 20 Millionen Euro (Prognosestand Mai 2019).

Rund 480 der insgesamt rund 670 von Enertrag errichteten Anlagen befinden sich in Deutschland, rund 180 in Frankreich und 8 in Großbritannien. Nach eigenen Angaben verkauft die Emittentin in der Regel nur die im Ausland errichteten Windenergieanlagen dauerhaft. Viele von ihr in Deutschland errichtete Windenergieanlagen hält sie im Eigenbestand. Dabei handelt es sich nach eigenen Angaben um Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen an Windenergieanlagen mit insgesamt rund 650 MW Nennleistung.

Den Großteil der Einspeiseerlöse aus dem Betrieb der Windparks der Enertrag-Gruppe erwirtschaftet aber nicht die Emittentin selbst, sondern ihre Windpark-Betreiberesellschaften. Deren Einspeiseerlöse sind im Einzel-Jahresabschluss der Emittentin nicht verbucht, sondern im Konzern-Jahresabschluss der Uckerwerk Energietechnik GmbH (Muttersgesellschaft der Emittentin) ausgewiesen. Laut Jahresabschluss der Uckerwerk Energietechnik GmbH beliefen sich die Umsatzerlöse aus Stromverkauf im Geschäftsjahr 2017/2018 auf 136 Millionen Euro. Mit diesen Umsatzerlösen bedienen die Windpark-Betreiberesellschaften vorrangig ihre (besi-

cherten) Bankdarlehen und bezahlen unter anderem die Vergütungen für Pacht, Wartung und Betriebsführung. 50 Millionen Euro des Konzern-Umsatzes resultieren aus dem Verkauf von Projekten. Die Umsatzerlöse aus dem Projektverkauf sind beim Konzern regelmäßig geringer als bei der Emittentin, weil die Emittentin Projekte an Konzerngesellschaften verkauft, so dass die daraus resultierenden Umsätze auf Konzernebene eliminiert werden. Aufgrund des geringen durchschnittlichen Eigenkapitalstandes (ohne Berücksichtigung von stillen Reserven) der Windpark-Betreibergesellschaften ist die Eigenkapitalquote der Uckerwerk Energietechnik GmbH mit rund 9 Prozent deutlich geringer als die der Emittentin von rund 51 Prozent (Stand jeweils: 31. März 2018).

Tochterunternehmen der Emittentin sind laut Prospekt auch für die Überwachung, Betriebsführung, Wartung und Instandhaltung von mehr als 1.100 Windenergieanlagen verantwortlich. Die Umsatzerlöse im Bereich Dienstleistung, Service und Instandhaltung von Windenergieanlagen haben laut Konzern-Jahresabschluss im Geschäftsjahr 2017/2018 rund 24 Millionen Euro betragen.

Investitionen

Die Enertrag AG plant, in den nächsten Jahren zahlreiche Windenergieprojekte zu entwickeln und zu realisieren. Für das aktuelle Geschäftsjahr rechnet die Emittentin mit der Inbetriebnahme von Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von zusammen rund 33 MW (Prognosestand: Mai 2019). Zudem verfügt Enertrag über eine Planungs- und Projektentwicklungspipeline von rund 5.000 MW. Insofern ist es möglich bis wahrscheinlich, dass das Anleihekapital die Entwicklung eines Teils dieser Windenergieprojekte mitfinanziert. Grundsätzlich steht das Anleihekapital der Emittentin aber zur freien Verfügung.

Enertrag hat nach eigenen Angaben im Geschäftsjahr 2018/2019 Baugenehmigungen für Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von zusammen mehr als 100 MW in Frankreich und Deutschland erhalten. Eine Reihe von Bürgerenergiegesellschaften hat bei Ausschreibungen in Deutschland 2017 einen Zuschlag erhalten und Enertrag mit der Entwicklung und der Errichtung ihrer Windenergieprojekte beauftragt. Nach Angaben von Enertrag verfügen von diesen Ausschreibungsprojekten inzwischen Anlagen mit zusammen ca. 50 MW über eine Bau- und Betriebsgenehmigung. Um die regionale Planungssicherheit zu erhöhen, will Enertrag die Projektentwicklung von drei (Brandenburg, Mecklenburg-Vorpommern, Nordrhein-Westfalen) auf sechs Bundesländer (neu: Niedersachsen, Schleswig-Holstein, Hessen) ausdehnen.

Nicht nur Deutschland, sondern auch Frankreich hat 2017 Ausschreibungsverfahren für neue Windenergieanlagen eingeführt. Frankreich hat im Vergleich zu Deutschland noch Nachholbedarf, verfügt aber über ausreichend Flächen, um seine ambitionierten Ausbauziele im Bereich Solar- und Windstrom erreichen zu können.

Polen hat – zumindest auf dem Papier – auch Ausbauziele. Die Emittentin hat in Polen noch kein Windenergieprojekt realisiert, besitzt aber rechtskräftige Baugenehmigungen für Windenergieprojekte mit zusammen rund 185 MW Nennleistung und weitere rund 200 MW in Planung und Entwicklung. Allerdings hat die derzeitige polnische Regierung den weiteren Ausbau der Windenergie an Land bislang praktisch verhindert und keine verlässlichen Rahmenbedingungen geschaffen. Daher ist offen, ob und gegebenenfalls wann die Emittentin ihre genehmigten Projekte in Polen realisieren kann.

In Südafrika ist Enertrag seit 2017 aktiv und betreibt dort inzwischen auch ein – nicht selbst entwickeltes – Windenergieprojekt. Es besteht aus vier Anlagen mit insgesamt 5,2 MW. Die Emittentin verfügt laut Prospekt in Südafrika über ein eigenes Portfolio von Windenergieprojekten mit rund 550 MW in Planung und Entwicklung. Darüber hinaus ist Enertrag im Rahmen einer Kooperation in Südafrika an einem Windenergie-Portfolio (Planung/Entwicklung) von rund 1.800 MW zu 50 Prozent beteiligt. Das Ausbaupotential in Südafrika ist hoch und auch der politische Wille der Regierung ist gegeben, auch weil mit Solar- und Windstrom eine kostengünstigere Stromversorgung möglich ist. Allerdings gibt es in Südafrika eine starke Kohlelobby rund um den staatlichen, hoch verschuldeten Stromversorger Eskom, der auch den Großteil der Stromnetze kontrolliert. Zudem müssen die bei der Ausschreibung erfolgreichen Windparkentwickler einen Stromabnahmevertrag mit Eskom abschließen, so dass insgesamt Verzögerungen bei der Realisierung von Windenergieprojekten möglich sind.

Über Deutschland, Frankreich, Polen und Südafrika hinaus prüft die Emittentin nach eigenen Angaben kontinuierlich die Möglichkeiten und Voraussetzungen, die Geschäftstätigkeit in weiteren Ländern in Europa und in ein bis zwei Ländern außerhalb Europas aufzunehmen. Aus Wettbewerbsgründen gibt die Emittentin erst nach einem erfolgten Markteintritt bekannt, um welche Länder es sich dabei handelt.

Um insbesondere in den für Enertrag neuen Regionen schneller wachsen zu können, tätigt das Unternehmen Übernahmen und geht Kooperationen ein. So hat die Emittentin im letzten Geschäftsjahr Global Wind Pow-

er Germany GmbH übernommen, um die Marktposition bei der Entwicklung von Windenergieprojekten in Nord(west)deutschland zu stärken. Um in Mittel-/Ostdeutschland neue Windenergieprojekte zu entwickeln, hat Enertrag ein Gemeinschaftsunternehmen mit den Leipziger Stadtwerken gegründet. Zudem hat die Emittentin 50 Prozent der Anteile an der GP Joule Service GmbH & Co. KG übernommen. Das Unternehmen aus Schleswig-Holstein ist mit über 40 Mitarbeitern spezialisiert auf die technische und kaufmännische Betriebsführung für Solar- und Windparks, die sie für Anlagen mit zusammen über 850 MW in Deutschland und weiteren europäischen Ländern erbringt.

Die Emittentin verfolgt – teilweise über Tochtergesellschaften – auch Projekte zur Speicherbarkeit von Windstrom und/oder dessen Nutzung im Wärme- und Transportsektor, um den erzeugten Windstrom so effizient wie möglich zu nutzen. Im Bereich Wasserstoffinfrastruktur bzw. der Gewinnung von Wasserstoff durch Windstrom ist Enertrag bereits seit vielen Jahren aktiv. Seit 2017 entwickelt Enertrag zusammen mit weiteren Partnern ein Pilotprojekt für emissionsfreien Schienenverkehr auf einer Bahnstrecke nahe Berlin. Der Treibstoff für die Züge mit einem Brennstoffzellenantrieb soll aus zu Wasserstoff umgewandeltem Enertrag-Windstrom kommen. Enertrag projiziert nach eigenen Angaben hierbei das Gesamtsystem für die Herstellung, Lieferung und Betankung des Wasserstoffs. Zudem arbeitete Enertrag mit Partnern am Bau eines großen Lithium-Ionen-Batteriespeichers mit 22 MW in Brandenburg, der im März 2019 fertiggestellt wurde. Weiterhin plant Enertrag derzeit mit Partnern den Aufbau einer Wasserstoffinfrastruktur im Emsland.

Ökologische Wirkung

Enertrag betreibt über 300 eigene Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von rund 650 MW. Die Anlagen produzierten nach Angaben von Enertrag im Geschäftsjahr 2018/2019 zusammen mehr als 1.500 Millionen kWh Strom. Damit können sich bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh pro Jahr rechnerisch rund 430.000 Haushalte mit Strom versorgen. Damit gehört Enertrag in Deutschland zu den großen Erneuerbare-Energien-Stromproduzenten. Die CO₂-Einsparung durch den Betrieb der Windenergieanlagen im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken beträgt etwa 900.000 Tonnen pro Jahr. Das Anleihekaptal finanziert voraussichtlich die Entwicklung weiterer Windparkprojekte. Abhängig von der Entwicklungsdauer der einzelnen Projekte wird das Anleihekaptal während der Laufzeit der Anleihe somit voraussichtlich mehrfach für ökologisch sinnvolle Windenergieprojekte eingesetzt.



Enertrag entwickelt verstärkt Projekte auch im Bereich Wasserstoffinfrastruktur und Speichertechnologien. 2011 hatte das Unternehmen bereits zusammen mit Partnern das nach eigenen Angaben weltweit erste industrielle Wasserstoff-Wind-Biogas-Hybridkraftwerk in Betrieb genommen. Zu Wasserstoff umgewandelter Windstrom kann ein Lösungsansatz im Bereich Sektorenkopplung sein. Unter Sektorenkopplung ist die Verzahnung von Strom, Wärme, Industrie und Verkehr zu verstehen, damit die erneuerbaren Energien bestmöglich genutzt und integriert werden können. Im Vergleich zum Stromsektor gibt es in den Sektoren Wärme, Industrie und Verkehr noch erheblichen Nachholbedarf hinsichtlich der Reduzierung von CO₂-Emissionen. Enertrag arbeitet derzeit an mehreren Projekten im Bereich der strombasierten Sektorenkopplung, so dass auch in diesem Unternehmensbereich eine positive ökologische Wirkung besteht.

Risiko

Das Hauptgeschäft der Emittentin ist die Entwicklung von Windenergieprojekten. Grundsätzlich ist es normal, wenn Windenergieprojekte in einer frühen Planungsphase scheitern, in der in der Regel auch noch keine höheren Kosten angefallen sind. Es kann aber das Risiko bestehen, dass vermehrt Projekte in einer späteren Entwicklungsphase scheitern, wenn sie beispielsweise nach mehrjähriger Entwicklungsphase abschließend keine Bau- und Betriebsgenehmigung erhalten. Kürzlich hat auch die Bundesnetzagentur auf die schwierige Lage bei den Genehmigungen zur Errichtung von Windenergieanlagen durch die zuständigen Landesbehörden in Deutschland hingewiesen. Dadurch gibt es viel zu wenige neue Windparkprojekte, die an den Ausschreibungen teilnehmen können, so dass die Mai-2019-Ausschreibung zu mehr als 50 Prozent unterzeichnet war. Gründe für den Rückgang bei den Genehmigungen sind unter anderem verschärfte

Stärken

- Sehr erfahrene und am Markt etablierte Enertrag-Gruppe
- Hohe Eigenkapitalquote der Emittentin
- Kontinuierlich Jahresüberschüsse
- Umfangreicher Eigenbestand an Windpark-Beteiligungen

Schwächen

- Schwierige Genehmigungssituation für Windenergieprojekte in Deutschland
- Geringe Konzern-Eigenkapitalquote

Umweltauflagen, erweiterte Abstandsregelungen und verzögerte und/oder rechtsunsichere Regionalpläne. Letzteres betrifft beispielsweise neben Schleswig-Holstein laut Prospekt besonders die Planregion Uckermark-Barnim, wo Enertrag in erheblichem Maße neue Projekte entwickelt.

Auch in Frankreich, dem zweitem Kernmarkt von Enertrag, kommt es laut Lagebericht zum Jahresabschluss 2017/2018 infolge des eingeführten Ausschreibungssystems zu Verzögerungen bei der Umsetzung von Projekten.

Wenn ein Windenergieprojekt eine bestandskräftige Genehmigung erhalten hat, besteht das Risiko, dass die Rahmenbedingungen eine – wirtschaftlich sinnvolle – Realisierung des Projektes nicht erlauben. Dieses Risiko hat sich in Polen in den vergangenen Jahren realisiert. Auch in Südafrika kann das Risiko bestehen, dass die verkrusteten Strukturen der dortigen Energiewirtschaft Windenergieprojekte verhindern oder verzögern.

Während die Emittentin unmittelbar hauptsächlich von den Umsatzerlösen aus dem Projektentwicklungsgeschäft abhängig ist, kann sie mittelbar als Muttergesellschaft auch Erlöse aus ihren Tochtergesellschaften erzielen, die Windparks betreiben. Hier besteht insbesondere das Risiko, dass Wind- und Stromerträge unter der Prognose liegen. Das Windaufkommen der letzten zehn Jahre in Deutschland befand sich teilweise deutlich unter dem erwarteten, langjährigen Mittelwert. Bei unterdurchschnittlichem Windertrag besteht das Risiko, dass die Betreibergesellschaften keine oder nur geringe Ausschüttungen an ihre Gesellschafterin Enertrag AG leisten können. Die Emittentin ist mittelbar über Tochtergesellschaften auch für die Betriebsführung, Wartung und Instandhaltung von über 1.100 Windenergieanlagen verantwortlich. Es besteht daher auch das Risiko, dass Enertrag beispielsweise für Schäden an den Windenergieanlagen aufkommen muss.

Die Emittentin hat in Deutschland im Geschäftsbereich Windenergie Firmen übernommen und ist Kooperationen eingegangen. Es ist nicht ausgeschlossen, dass die Emittentin die damit verbundenen Ziele nicht erreicht.

Als Folge einer Expansion in weitere Länder wie Südafrika können die Risikostreuung, aber auch die Länderrisiken der Emittentin zunehmen.

Ihren Geschäftsbereich Wasserstoff/Sektorenkopplung hat Enertrag in den letzten zwei Jahren ausgebaut. Hier besteht unter anderem das Risiko, dass die Rahmenbedingungen eine wirtschaftlich sinnvolle Realisierung von Projekten behindern. Beispielsweise ist der nachhaltig erzeugte Energieträger Wasserstoff derzeit hinsichtlich der Steuer- und Abgabenbelastung teilweise gegenüber fossilen Energieträgern benachteiligt.

Fazit:

Finanziell

Die Enertrag AG hat in den letzten fünf Geschäftsjahren Jahresüberschüsse von zusammen rund 73 Millionen Euro erzielt. Der Gewinn im letzten Geschäftsjahr war insbesondere aufgrund der Entwicklung im Windmarkt Deutschland geringer. Für das laufende Geschäftsjahr erwartet die Emittentin wieder einen höheren Jahresüberschuss. Da die Emittentin die Gewinne in nur sehr geringem Umfang ausgeschüttet hat, hat sich ihre Eigenkapitalquote von rund 27 Prozent (2014) auf über 50 Prozent erhöht. Sie kann somit aus einer vorteilhaften Position der Stärke agieren, wenn sie Geschäftsbe- reiche weiterentwickelt, neue Märkte erschließt und Ko- operationen eingeht.

Zudem verfügt Enertrag über einen hohen Eigenbe- stand an Windenergieanlagen, so dass sie durch den Windstromverkauf und die Geschäftsführungs- und Wartungsvergütungen kontinuierlich Einnahmen er- zielen kann. Dadurch reduziert sich die Abhängigkeit von den gegebenenfalls stark schwankenden Erlösen aus dem Projektentwicklungsgeschäft. Ein wesentli- ches Risiko sind Rahmenbedingungen, die die Entwick- lung und Umsetzung von neuen Windenergieprojekten deutlich erschweren. Falls die künftigen Rahmenbe- dingungen eine wirtschaftlich sinnvolle Investition des Anleihekaptals in neue Projekte nicht erlauben sollten, kann die Emittentin die Anleihe vorzeitig zurückzah-

len. Enertrag ist aber auf dem deutschen und französischen Windenergiemarkt sehr erfahren, gut positioniert und verfügt über eine umfangreiche Pipeline von Projekten.

Nachhaltigkeit

Das Geschäftsfeld von Enertrag – die Windenergie an Land – ist nachhaltig. Investitionen in die Entwicklung von Windenergieprojekten haben eine hohe positive und direkte ökologische Wirkung und sind einer der wesentlichen Bausteine der Energiewende im Strombereich. Zudem entwickelt das Unternehmen innovative Projekte im Bereich der Sektorenkopplung, damit Er-

neuerbare Energien verstärkt auch bei der Wärmezeugung und bei der Mobilität zum Einsatz kommen. Damit erhöhen sich Nachhaltigkeit und Klimaschutz auch im Wärme- und Verkehrssektor.

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Enertrag AG ist finanziell gut aufgestellt. Sie bringt die wirtschaftlichen Voraussetzungen und die Innovationskraft mit, um sich auch zukünftig unter schwierigeren Rahmenbedingungen erfolgreich auf dem Windenergiemarkt behaupten und neue Märkte rentabel erschließen zu können. Die nachhaltige Anleihe bietet ein angemessenes Zins/Risiko-Verhältnis.

Basisdaten

Anbieterin und Emittentin: ENERTRAG AG,
Dauerthal
Anlageform: Inhaberschuldverschreibung (Anleihe)
Mindestzeichnungssumme: 3.000 Euro
Agio: 0 Prozent
Emissionsvolumen: 15 Millionen Euro
Laufzeit: bis zum 31.12.2029
Zinssatz: 4,5 Prozent pro Jahr
Einkunftsart: Einkünfte aus Kapitalvermögen
BaFin-Billigung: Ja
Handelbarkeit: Keine Notierung an einer Börse vorgesehen
ISIN: DE000A2TR661



Das ECOreporter-Siegel Nachhaltige Geldanlage

Das ECOreporter-Siegel Nachhaltige Geldanlage zeichnet Anbieter und Produkte aus, deren Nachhaltigkeitsversprechen überprüft wurden. Es ist der Maßstab für Tiefe und Qualität der Nachhaltigkeit in der Geldanlage. Ein Maßstab, der die Vielfalt der Anforderungen an Nachhaltigkeit und Ethik nicht beschneidet, sondern betont und Eigenheiten in der Wertorientierung bewusst zulässt. Es geht vor allem darum, die Vorreiter, die ernsthaft und seriös nachhaltige Ziele verfolgen und ihr Kerngeschäft nachhaltig betreiben, von den Akteuren unterscheiden zu können, die mit nur oberflächlicher Nachhaltigkeit arbeiten. Das ECOreporter-Siegel für Nachhaltige Geldanlagen wird nur in drei Kategorien vergeben: für Banken, für Anlageberatungen und für

bestimmte Finanzprodukte. Abstufungen wie „Gold“, „Silber“ o.ä. gibt es nicht.

Vergleicht man das ECOreporter-Siegel mit Siegeln in der Lebensmittel-Branche, entspricht das ECOreporter-Siegel nicht dem staatlichen „Bio“-Siegel, sondern Siegeln mit wesentlich höheren Ansprüchen (Beispiel „Demeter“) und sozial-ökologischen Standards. Entsprechend exklusiv wird der Kreis derjenigen sein, die das ECOreporter-Siegel erhalten können. Hier der Link für Informationen über das ECOreporter-Siegel:

www.ecoreporter.de/nachhaltigkeitssiegel

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**

Herausgeber: **ECOreporter GmbH**
vertreten durch
Jörg Weber (Geschäftsführer)

Sitz:
Semerteichstr. 60
44141 Dortmund
Tel.: 0231/47735960
Fax: 0231/47735961
E-Mail: info@ecoreporter.de
www.ecoreporter.de

Ust-ID: DE 220 80 8713
Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 29588)

Redaktion: Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.),
Ronald Zisser

Bildmaterial: Enertrag AG

Satz: Thiede Satz · Bild · Grafik, Dortmund

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

Seit dem Jahr 2000 analysiert die ECOreporter GmbH 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 Abo-Zahlungen 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.