



Der Enerparc Solarpark Walddrehna ist bereits seit Mitte 2012 in Betrieb.

Angebot der UmweltBank: Projekt-Anleihe Enerparc Solarpark Walddrehna

Die UmweltBank AG aus Nürnberg bietet mit dem „Enerparc Solarpark Walddrehna“ eine weitere Projektanleihe an. Das Anleihekaptial soll einen Solarpark in Brandenburg teilweise refinanzieren, der bereits seit Mitte 2012 am Netz ist. Emittentin der Anleihe ist die Enerparc Portfolio 1 GmbH & Co. KG aus Hamburg. Ein Kauf der Anleihe ist ab 2.500 Euro möglich. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Die Inhaber-Teilschuldverschreibung (Anleihe) wird mit 4,75 Prozent pro Jahr verzinst. Der derzeitige Verkaufskurs der Anleihe liegt mit 100,70 Prozent leicht über dem Nennwert von 100 Prozent, so dass die Ren-

dite über die Laufzeit der Anleihe mit 4,50 Prozent vor Steuern leicht unter dem Nominalzins von 4,75 Prozent liegt (Stand: 8. August 2014). Die feste Laufzeit der Anleihe beträgt zehn Jahre und sechs Monate, bis Ende 2024. Die Anleihe wird exklusiv von der UmweltBank AG angeboten und vertrieben. Anleger benötigen ein Wertpapierdepot bei der UmweltBank, das kostenfrei eröffnet werden kann und in dem die Anleihe den Angaben nach auch kostenfrei verwahrt wird.

Beim Kauf der Anleihe haben Anleger eine Provision von 1,0 Prozent des Kurswertes an die UmweltBank zu zahlen, die bei der berechneten Rendite von 4,50 Pro-

zent berücksichtigt ist. Eine Börsenzulassung der Anleihe ist nicht vorgesehen. Die UmweltBank beabsichtigt aber während der gesamten Laufzeit einen Telefonhandel für die Anleihe anzubieten.

Das Emissionsvolumen der Anleihe beträgt 16,6 Millionen Euro. Ein Platzierungsrisiko besteht aus Sicht der Anleger nicht, da die UmweltBank die erste Tranche von 8,3 Millionen Euro bereits fest übernommen hat und für die zweiten 8,3 Millionen Euro ein laufender Kreditvertrag existiert, der bestehen bleiben kann, falls die zweite Tranche nicht platziert werden sollte.

Laut Prospekt erhält die UmweltBank für beratende Tätigkeiten und die Übernahme der Emission (Vertrieb) von der Emittentin 1,237 Millionen Euro. Im Verhältnis zum Emissionsvolumen von 16,6 Millionen Euro liegt dieser Betrag mit rund 7,45 Prozent im marktüblichen Durchschnittsbereich.

Unternehmensprofil Enerparc Portfolio 1

Emittentin der Anleihe ist die Enerparc Portfolio 1 GmbH & Co. KG. Das Unternehmen wurde im Dezember 2013 gegründet. Als dessen Komplementärin und Geschäftsführerin fungiert die Enerparc Portfolio 1 Beteiligungs GmbH aus Hamburg. Deren Geschäftsführer sind Christoph Koeppen, Stefan Müller und Frank Müllejans, die mit einer eingezahlten Einlage von jeweils 600.000 Euro die Kommanditisten der Emittentin sind. Koeppen, Müller und Müllejans sind auch die Vorstände der Enerparc AG, die den Solarpark der Emittentin projiziert und errichtet hat.

Die Emittentin Enerparc Portfolio 1 GmbH & Co. KG hat für 16,8 Millionen Euro die Kommanditanteile an den vier Projektgesellschaften erworben, die den Solarpark Walddrehna besitzen und betreiben. Hierfür hat die Emittentin laut Prospekt ein Darlehen bei der Enerparc AG aufgenommen, das die gleiche Laufzeit und Verzinsung wie die angebotene Anleihe hat, aber jederzeit vorzeitig zurückgezahlt werden kann.

Die 2008 gegründete Enerparc AG mit Sitz in Hamburg ist inhabergeführt und nicht börsennotiert. Das Unternehmen hat nach eigenen Angaben bis Oktober 2013 insgesamt Photovoltaik-Kraftwerke mit einer



*Das Führungstrio der Enerparc AG:
Stefan Müller, Christoph Koeppen
und Frank Müllejans*

Nennleistung von mehr als 1.000 Megawatt (MW) ans Netz angeschlossen – davon zwei Drittel schlüsselfertig als Generalunternehmer und ein Drittel als Dienstleister im Bereich Planung, Bauleitung und Qualitätssicherung. Ein Investitionsschwerpunkt waren große Solaranlagen in Ostdeutschland, aber auch in mehreren anderen europäischen Ländern und weltweit ist Enerparc vertreten. Über 500 MW der Solarkraftwerke gehören den Angaben nach zum Eigenbestand der Enerparc-Gruppe.

Anbieterin der Projektanleihe ist die UmweltBank AG aus Nürnberg. Die 1997 gegründete UmweltBank ist bundesweit als Berater- und Förderbank für den Umweltbereich tätig. Sie hat 2013 über 15.000 Umweltprojekte mit einem Kreditvolumen von über 2,1 Milliarden Euro finanziert. Damit bewirkte die Bank nach eigenen Angaben eine CO₂-Einsparung von 2,6 Millionen Tonnen. Das entspricht rechnerisch ungefähr der CO₂-Belastung durch den jährlichen Stromverbrauch der Haushalte in Schleswig-Holstein. Ihren mehr als 114.000 Kunden bietet die UmweltBank ökologische Geld- und Kapitalanlagen an.

Investitionen

Die Emittentin der Anleihe, die Enerparc Portfolio 1 GmbH & Co. KG, hält alle Kommanditanteile an dem Solarpark Walddrehna in Brandenburg. Der Solarpark ist rechtlich in vier Projektgesellschaften aufgeteilt, die je einen Teilabschnitt des Solarparks betreiben. Der Solarpark ist im Juni 2012 in Betrieb gegangen und hat eine Nennleistung von 51,89 Megawattpeak (MWp).

Der Solarpark Walddrehna arbeitet mit polykristallinen Modulen der chinesischen Hersteller Trina Solar und LDK Solar. Die Wechselrichter kommen von der deutschen SMA Solar Technology AG aus Niestetal und von Refusol aus Metzingen, die inzwischen zum US-amerikanischen Hersteller Advanced Energy gehört. Für den Solarpark wurden zwei Ertragsgutachten erstellt: Zum einen von der Deutschen Gesellschaft für Sonnenenergie e.V., zum anderen von der Solpeg GmbH. Die Gutachter prognostizierten den Angaben zufolge im Mittel einen Stromertrag von 945 kWh/kWp.

Die vier Projektgesellschaften des Solarparks haben langfristige Bankdarlehen bei der HSH Nordbank auf-

genommen, die die Deutsche Leasing Finance GmbH am Darlehensvertrag beteiligt hat. Auf Basis der Prospektangaben errechnet sich ein Darlehens-Zinssatz von ungefähr 3,6 Prozent, der für 2012 abgeschlossene Darlehensverträge marktüblich war. Die Zinssätze sind für zehn Jahre fixiert. Das noch zu zahlende Kreditvolumen belief sich zum Zeitpunkt der Prospekterstellung noch auf rund 64 Millionen Euro.

Zusammen mit dem Kaufpreis für die Kommanditanteile von 16,8 Millionen Euro ergibt sich somit ein Gesamtfinanzierungsvolumen für den Solarpark von rund 81 Millionen Euro. Daraus resultiert eine Gesamtfinanzierung je kWp von ungefähr 1.560 Euro. Das ist für einen Solarpark aus 2012 ein niedriger Betrag. Die Projektgesellschaften erhalten für den vom Solarpark erzeugten Strom eine Einspeisevergütung von 18,76 Cent je Kilowattstunde (kWh) und erzielten 2013 laut Prospekt Umsatzerlöse aus dem Verkauf des erzeugten Stroms von rund 9 Millionen Euro. Daraus ergibt sich ein – für 2012 errichtete Solarparks marktüblicher – Einkaufsfaktor (Finanzierungsvolumen für den Solarpark/tatsächliche Stromerlöse erstes volles Jahr) von 9,0.

Die Pacht für den Standort des Solarparks beträgt laut Prospekt 111.000 Euro. Die Pacht erhöht sich ab 2016 sowie in der Folge alle fünf Jahre um 5,0 Prozent. Mit umgerechnet rund 2,1 bis 2,55 Euro je kWp ist die Pacht im Marktvergleich günstig. Die Enerparc AG erhält für

die kaufmännische und technische Betriebsführung des Solarparks im Rahmen eines Vollwartungsvertrages eine jährliche Vergütung von 13,50 Euro je kWp. Das liegt unterhalb des für Mitte 2012 in Betrieb genommene Solarparks marktüblichen Niveaus. Insgesamt profitiert der Solarpark hinsichtlich der Kosten von Größtenkostensparnissen (Skaleneffekten).

Laut Prospekt betrug der Jahresüberschuss der vier Projektgesellschaften für 2013 rund 1,08 Millionen Euro. Die Zinsen, die den Anlegern der Anleihe Enerparc Solarpark Walddrehna jährlich zu zahlen sind, belaufen sich auf 788.500 Euro. Allerdings unterliegen beispielsweise Umsatzerlöse und vertraglich nicht fixierte Kosten Schwankungen, so dass die Finanzsituation von 2013 nicht zwangsläufig auf folgende Jahre übertragen werden kann. Da die Aufwendungen und Zahlungsverpflichtungen für den Solarpark jedoch überwiegend vertraglich fixiert sind, wird sich – bei ungefähr konstanten Umsatzerlösen – der Jahresüberschuss in den Folgejahren voraussichtlich aufgrund der fallenden Zinsbelastungen aus den Darlehen der fremdfinanzierenden Banken weiter erhöhen. Das ist insofern auch erforderlich, um am Ende der Laufzeit die Rückzahlung des Anleihekaptals aus den Jahres- bzw. Liquiditätsüberschüssen ermöglichen zu können. Der Prospekt enthält aber keine Liquiditäts-Prognoserechnung für die Jahre ab 2014, so dass nicht konkret beurteilt werden kann, ob das Anleihekaptal voraussichtlich voll-



Stärken

- Keine Projektentwicklungs- und Fertigstellungsrisiken
- Solarpark seit zwei Jahren im Betrieb
- Erfahrene Generalunternehmerin und Betriebsführerin
- Renommiertere Anbieterin
- Besicherung der Ansprüche der Anleger
- Geringe laufende Kosten des Solarparks

Schwächen

- Prospekt teilweise wenig aussagekräftig
- Wirtschaftlicher Betrieb von Erneuerbaren Energien Anlagen derzeit in der Regel noch von gesetzlichen Einspeisevergütungen abhängig
- Abhängigkeit von nur einem Standort

ständig aus den kumulierten Liquiditätsüberschüssen zurückgezahlt werden kann oder ob für die Rückzahlung eines Teils des Anleihekaptals eine Anschlussfinanzierung erforderlich sein könnte.

Laut der Globalstrahlungskarte des Deutschen Wetterdienstes, in der die Abweichungen der Jahressumme 2013 zum langjährigen Mittel dargestellt werden, war die Globalstrahlung in der Region, in der der Solarpark Walddrehna liegt, 2013 durchschnittlich (plus ein bis minus ein Prozent Abweichung zum langjährigen Mittelwert in dieser Region). Mit Globalstrahlung wird die auf einer ebenen Fläche (Boden) ankommende Sonnenstrahlung bezeichnet. Die vom Deutschen Wetterdienst ermittelten Abweichungen decken sich mit den Angaben zum Solarpark Walddrehna, dessen Stromertrag den Angaben nach 2013 rund zwei Prozent unter dem Gutachterprognosewert lag. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass es 2013 einen langen und schneereichen Winter gab, so dass es zu überdurchschnittlich hohen Ertragsausfällen aufgrund schneebedeckter Module kommen konnte. Diese Abweichungen werden in einer Globalstrahlungskarte naturgemäß nicht erfasst, so dass es möglich ist, dass die Stromerträge des Solarparks Walddrehna in einem durchschnittlichen Wetterjahr über der Gutachterprognose liegen können.

Ökologische Wirkung

Der Solarpark Walddrehna ist auf der Fläche eines ehemaligen Militärgeländes errichtet, auf einer so genannten Konversionsfläche. Bei Konversionsflächen handelt es sich um brachliegende Industrie- oder Militärgelände, die durch eine Nutzungsänderung, z. B. dem Bau eines Solarparks, eine Umwandlung (Konversion) erfahren. Oftmals sind bei Konversionsflächen die anderweitigen Nutzungsmöglichkeiten stark eingeschränkt. Nach Angaben von politisch Verantwortlichen vor Ort war vor dem Bau des Solarparks erfolglos versucht worden, den Standort Walddrehna anderweitig zu nutzen.

Mit der Stromproduktion des Solarparks können voraussichtlich jährlich circa 33.000 Tonnen CO₂ gegenüber der Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken

eingespart werden. Mit der produzierten Strommenge können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh ungefähr 16.000 Haushalte jährlich versorgt werden.

Die Refinanzierung des Solarparks durch das Kapital aus der Anleihe bewirkt, dass bei der Enerparc AG finanzielle Mittel verfügbar werden, die Enerparc laut Vorwort des Prospektes zur Entwicklung und Vorfinanzierung weiterer Solarkraftwerke im In- und Ausland verwenden will. Daher hat die Projektanleihe eine positive ökologische Wirkung.

Risiko

Der Solarpark Walddrehna ist bereits seit Mitte 2012 im Betrieb. Daher bestehen keine Projektentwicklungs- oder Inbetriebnahmrisiken. Die Fremdfinanzierungsverträge sind abgeschlossen und die Darlehensbeträge an die Projektgesellschaften des Solarparks ausbezahlt.

Die Anleihe ist besichert. Die Emittentin hat mit der Sicherheiten-Treuhänderin, der UmweltBank AG, einen Sicherheiten-Treuhandvertrag zu Gunsten der Anleiheinhaber abgeschlossen. Erstrangige Ansprüche haben die Anleger – mittelbar über die Treuhänderin – beispielsweise hinsichtlich der Kommanditanteile der Emittentin. Allerdings sind die Gesellschaftsanteile an



den Projektgesellschaften, die den einzigen Besitz der Emittentin darstellen, an die fremdfinanzierende Bank verpfändet. Die Ansprüche der Anleger bei der vorliegende Anleihe sind zumeist nachrangig besichert. Das bedeutet, dass Anleger nur dann mögliche Erlöse aus der Verwertung von Sicherheiten erhalten, wenn die vorrangig besicherten Ansprüche der fremdfinanzierenden Banken vollständig erfüllt worden sind.

Der Betrieb des Solarparks ist wirtschaftlich abhängig von der gesetzlichen Einspeisevergütung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG). Es kann nicht vollkommen ausgeschlossen werden, dass das EEG mit rückwirkender Wirkung für Bestandsanlagen geändert wird oder die Steuerlast für Solarparkbetreiber erhöht wird. Beides könnte einen wirtschaftlichen Betrieb des Solarparks erschweren.

Fazit:

Finanziell

Die Projektanleihe Enerparc Solarpark Walddrehna wird mit 4,75 Prozent pro Jahr verzinst. Mit Blick auf das derzeitige Zinsniveau und unter Berücksichtigung der Sicherheitsmerkmale der Anleihe – bestehender Solarpark, renommierte Projektpartner, Besicherung – ist der Zinssatz marktgerecht. Der Jahresüberschuss des Jahres 2013 reicht aus, um die Zinsansprüche der Anle-

ger für ein Jahr bedienen zu können.

Nachhaltigkeit

Solarparks auf Konversionsflächen sind nachhaltig.

ECOREporter.de-Empfehlung

Die Anleihe finanziert ein nachhaltiges Projekt und bietet Anlegern eine angemessen hohe Verzinsung.

Basisdaten

Emittentin: Enerparc Portfolio 1 GmbH & Co. KG, Hamburg

Anbieterin: UmweltBank AG, Nürnberg

Anlageform: Anleihe (Inhaber-Teilschuldverschreibung)

Emissionsvolumen: 16,6 Millionen Euro

Mindestzeichnungssumme: 2.500 Euro

Agio: 1 Prozent

Laufzeit: bis 31. Dezember 2024

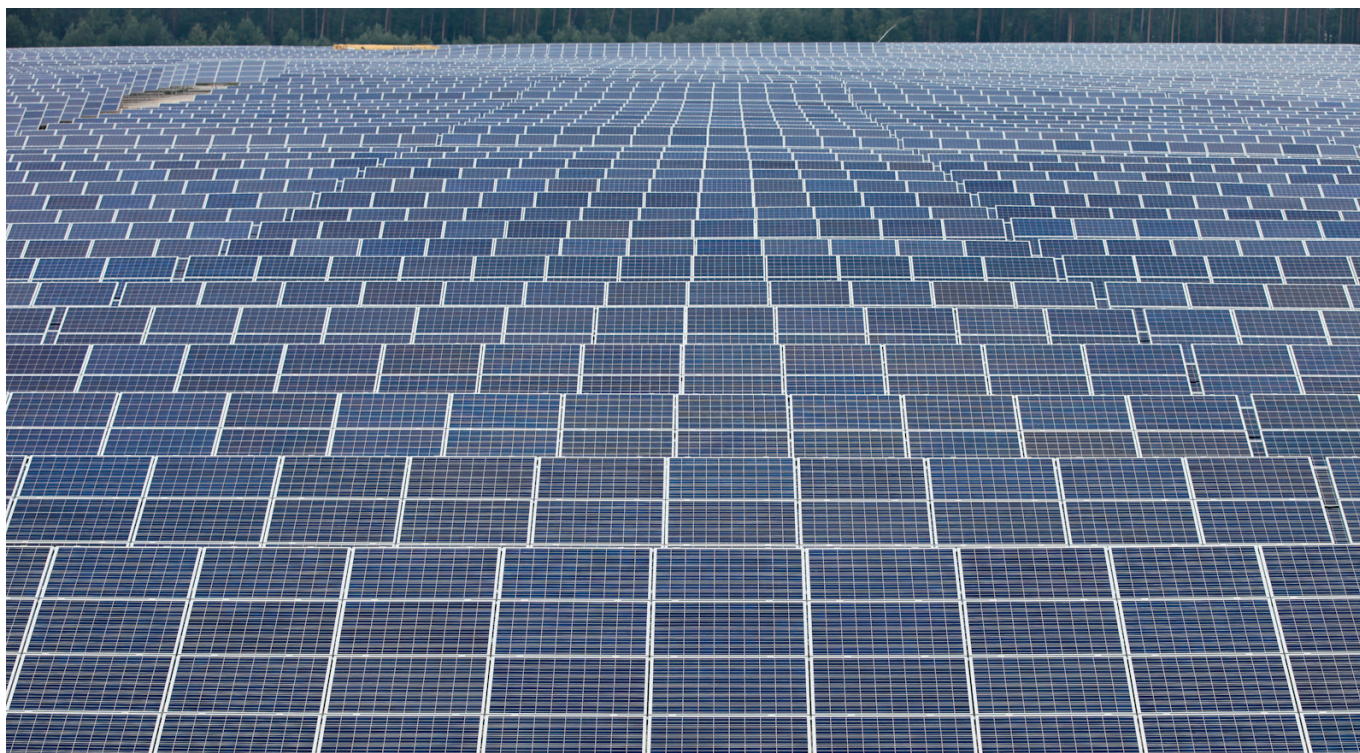
Zinsen: 4,75 Prozent

Einkunftsart: Einkünfte aus Kapitalvermögen

BaFin-Billigung: Ja

Handelbarkeit: Keine Börsenhandel geplant, Umweltbank bietet Telefonhandel an

ISIN: DE000A11QQB2



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.de AG**
vertreten durch
Jörg Weber (Vorstand)
Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)
Sitz:
Semerteichstr. 60
44141 Dortmund
Tel.: 0231/47735960
Fax: 0231/47735961
E-Mail: 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
Bildmaterial: UmweltBank

Satz: Thiede Satz · Bild · Grafik, Dortmund

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 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.

Anleger sollten auf jeden Fall auch das von einem Wirtschaftsprüfer nach dem Standard IDW S 4 erstellte Prospektgutachten einsehen, das der Anbieter zur Verfügung stellen sollte, so er es in Auftrag gegeben hat.