



Stetiger Zins plus Sicherheitskonzept

Die Energiekontor-Stufenzinsanleihe im ECOanlagecheck

Der Windprojektierer Energiekontor aus Bremen bietet eine Anleihe mit zwei Besonderheiten an: Erstens Sicherheit wie bei einem Pfandbrief, zweitens Rückzahlung und Verzinsung in zwei Stufen. 25 Prozent der Einlagesumme werden schon nach fünf Jahren zurückgezahlt, die restlichen 75 Prozent nach zehn Jahren. Die jährliche Festverzinsung beträgt in den ersten fünf Jahren 6,0 Prozent und in den zweiten fünf Jahren 6,5 Prozent. ECOreporter.de hat das Angebot geprüft und bewertet: ein nachhaltiges Investment.

Die Mindestzeichnungshöhe für die Anleihe liegt bei 3.000 Euro. Insgesamt liegt das Ausgabevolumen der Stufenzinsanleihe bei 10,1 Millionen Euro. Eine Platzierungsgarantie besteht nicht.

Energiekontor plant, mit dem Kapital aus der Anleihe vier bestehende Windparks zu refinanzieren. Durch das Anleihekapital sollen bestehende Dar-

*Bild oben: Blick aus der Gondel einer Windkraftanlage
(Alle Fotos: Energiekontor AG)*



Energiekontor-Windpark

lehen abgelöst und Betriebsmittelkredite zurückgeführt werden. Von den vier Windparks befinden sich zwei in Küstennähe und zwei auf einer ehemaligen Abraumhalde des Braunkohlebergbaus in Nordrhein-Westfalen. Alle Windparks sind auf sogenannten Windvorrangflächen errichtet worden. Laut Energiekontor sind diese Flächen langfristig ausgewiesen.

Rechtliche Konstruktion

Emittentin der Anleihe ist die Energiekontor Finanzierungsdienste GmbH & Co. KG, welche die Darlehen aus der Stufenzinsanleihe an die Betreibergesellschaften der vier Windparks vergibt. Kommanditistin dieser Gesellschaft mit einem Anteil von 95,71 Prozent des Kommanditkapitals ist die Energiekontor AG. Die Anleihe, auch als Inhaber-Teilschuldverschreibung bezeichnet, ist ein festverzinsliches Wertpapier zur Unternehmensfinanzierung. Die Anleger haben einen Anspruch auf volle Rückzahlung ihres Kapitals.

Während der Laufzeit kann der Anleihegläubiger diese Inhaber-Teilschuldverschreibung nicht ordentlich kündigen. Aber Energiekontor plant, die Anleihe am Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse handeln zu lassen. Davon abgesehen können die Inhaber-Teilschuldverschreibungen ohne Einschränkungen vom Anleihegläubiger an Dritte und Verwandte verkauft und übertragen werden.

Nebenkosten

Durch die Emission der Anleihe entstehen Energiekontor nach eigenen Angaben Kosten von bis zu sechs Prozent des Emissionserlöses, also bis zu 0,6 Millionen Euro. Die Kosten setzen sich im Wesentlichen aus Personalaufwendungen, Rechtsberatung, Druckkosten, Vertriebskosten und Abwicklungskosten zusammen. Mögliche Provisionen für Vermittler sind in die Gesamtkosten bereits miteinbezogen. Der Anteil des von Vermittlern erworbenen Kapitals soll nicht mehr als zwei Millionen Euro betragen.

Laufende Kosten

Vorraussetzung für den Kauf der Anleihe ist das Vorhandensein eines Wertpapierdepots. An laufenden Kosten fallen für den Anleger somit die Depotgebühren seiner Bank an.

Windenergiemarkt

Die Windenergiebranche wird insbesondere von Nicht-Fachleuten in Deutschland derzeit eher unterschätzt. Dabei blieb sie auch 2009 im Inland und im Ausland auf Wachstumskurs. Nach den Angaben der Branchenverbände wurden 2009 in Deutschland 952 Windenergieanlagen mit einer Leistung von 1.917 Megawatt neu installiert (2008: 866 neue Windenergieanlagen, 1.665 MW; Solarstromanlagen 2008: Zubau 1.900 MW). Ende 2009 lag der Gesamtbestand in Deutschland bei 21.164 Windenergieanlagen mit einer Gesamtleistung von 25.777 Megawatt. Weltweit waren 2009 China mit 10.000 bis 12.000 Megawatt und die USA mit 9.900 Megawatt an neu installierter Leistung führend. Windenergie lieferte 2008 knapp 7 Prozent des in Deutschland verbrauchten Stroms. Insgesamt erzeugten die Windanlagen 40,6 Terrawattstunden (TWh) Strom (1 TWh = 1 Milliarde kWh). Zum Vergleich: Die deutschen Solaranlagen lieferten laut Bundesumweltministerium rund 4,4 TWh Strom – und Deutschland ist damit Photovoltaik-Weltmeister.

Klimaschutzbemühungen vieler Länder und die steigenden Energiepreise im Bereich der fossilen Brennstoffe werden für einen weiterhin hohen Bedarf an Windstrom sorgen. Zudem existiert in Deutschland durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz ein gesetzlicher Rahmen zur Förderung der

Windenergie. Durch die Vergütungsregeln werden die unternehmerischen Risiken von Investitionen in Windenergieanlagen vermindert. Insgesamt werden Windenergieanlagen durch den technologischen Fortschritt leistungsfähiger und durch die Serienproduktion billiger, so dass die preisliche Wettbewerbsfähigkeit der Windenergie gegenüber den fossilen Energieträgern zunimmt. Wichtig: Die Einspeisevergütungen sind keine „Subventionen“, sondern lediglich staatlich geregelte Marktpreise. Abnehmer des Windstroms sind die Netzbetreiber. Während die Einspeisevergütungen für Solarstrom jedoch teilweise sehr deutlich über den Strompreisen liegen, die private Verbraucher bei ihren Versor-

freigegeben und rentabel sind, verringert sich. Daher gewinnt das Repowering, der Austausch alter gegen leistungsstärkere Anlagen, in Deutschland an Bedeutung. Der Bau von Windenergieanlagen auf der See verzögert sich trotz erteilter Baugenehmigungen weiterhin, da die technologischen Anforderungen und die finanziellen Unwägbarkeiten deutlich höher als an Land sind.

Unternehmensprofil Energiekontor

Seit 20 Jahren ist die Energiekontor-Gruppe mit Sitz in Bremen im Bereich der Windenergie tätig. Zu ihrem Kerngeschäft zählen die Planung, Realisierung, Finanzierung, der Vertrieb und die Betriebsführung von Windparks. Zudem verkauft Energiekontor Strom aus eigenen Windparks. Bisher wurden 74 Windparks mit rund 500 Megawatt Leistung und einem Investitionsvolumen von ca. 720 Millionen Euro errichtet. Neben Deutschland ist die Gruppe in Portugal und Großbritannien aktiv, und das Unternehmen hat Genehmigungen für zwei große Windparks in der Nordsee erlangt und die Planungen intensiviert.



Windpark Osterende in Niedersachsen

gern bezahlen, liegen die Einspeisevergütungen für Windenergie ganz erheblich unter den Marktpreisen – eine Tatsache, die in vielen Diskussionen missachtet wird. Letztlich ist Windstrom auf dem besten Weg, auch ohne Preisregelung den Wettbewerb mit allen konventionellen Energiearten aufzunehmen. Im übrigen senkt eine zusätzliche Einspeisung von Windenergiestrom aufgrund der Grenzkosten-Regel die Strompreise an der Leipziger Strombörse.

Ein Problem für die Windenergie auch in Deutschland sind die Kapazitäten der Stromnetze, deren Ausbau und Modernisierung von den Netzbetreibern vernachlässigt worden sind. Die Verfügbarkeit von Flächen an Land, die für Windenergieanlagen

Nach Aussage des Unternehmens hat sich der Planungsfortschritt für die beiden Offshore-Projekte im Jahr 2009 aufgrund der Finanzkrise verlangsamt. Die Energiekontor-Aktie stagniert seit einiger Zeit, deutlich entfernt von einstigen Höchstständen, aber auch erholt von Tiefstständen.

Risiko

Die Energiekontor Finanzierungsdienste GmbH & Co. KG als Emittentin der Stufenzinsanleihe erhält im Gegenzug für die Darlehen an die Betreibergesellschaften der vier Windparks Sicherheiten: Die Betreibergesellschaften treten die Kommanditanteile ab. 100 Prozent der Kommanditanteile werden bei drei Windparks und 51 Prozent beim vierten Windpark abgetreten.

Wenn die Verpflichtungen aus dem Darlehensvertrag nicht erfüllt werden sollten, kann die Emittentin die Beteiligungsgesellschaften verwerten. Windkraftanlagen, die Infrastruktur der Windparks und eventuell Nutzungsrechte sind Eigentumswerte der Gesellschaften. Aus dem Verwertungserlös könnten

dann die Forderungen der Anleihegläubiger erfüllt werden. Es soll sich nach erfolgter Refinanzierung kein weiteres Fremdkapital in den Betreibergesellschaften befinden, so dass die Anleihegläubiger der Stufenzinsanleihe erstrangig bedient werden könnten.

Die Windparks, um die es hier geht, wurden 1998 und 1999 in Betrieb genommen. Die Verträge für die Standortnutzung laufen für zwei Windparks bis 2021 und bis 2022 bzw. 2027 für jeweils einen Windpark. Für die Werterhaltung der Sicherheiten ist es bedeutsam, dass die Nutzungsverträge über die genannten Zeitpunkte hinaus verlängert werden. Energiekontor argumentiert, dass aufgrund rechtlicher Vorgaben der Banken längere Laufzeiten bei Abschluss der Verträge innerhalb der Branche nicht möglich waren. Eine langfristige Verlängerung der Verträge sei aber möglich und Verhandlungen mit den Grundstückseigentümern über eine Laufzeitverlängerung liefen bereits. Es liegen gleichgerichtete Interessen vor, da die Grundstückseigentümer

bei Vertragsverlängerungen mit höheren Pachteinahmen infolge Repowering-Maßnahmen rechnen können. Daher ist die Energiekontor-Aussage, dass mit den Vertragsverlängerungen zu rechnen sei, belastbar.

Die Windparks existieren bereits seit über zehn Jahren, so dass fundierte Prognosen über die Windernte vorgenommen werden können. Nach dem Erneuerbare-Energien-Gesetz wird der produzierte Windstrom im Normalfall für 20 Jahre ab Inbetriebnahme der Windkraftanlage fest vergütet. Demnach würde diese Vergütungsregel vor 2020 und somit vor der vollständigen Rückzahlung der Anleihe auslaufen. Es ist aber zu erwarten, dass zu diesem Zeitpunkt eine feste Vergütung für Strom aus Windkraft aus Wettbewerbsgründen nicht mehr wirtschaftlich notwendig ist. Die Anlagen in den vier Windparks sind teilweise bereits technisch erneuert worden.

Neben den unternehmensbezogenen Risiken bestehen auch wertpapierbezogene Risiken bei einer An-



Gondel einer Energiekontor-Windkraftanlage

leihe. Insbesondere das Inflationsrisiko ist bei einer Laufzeit von zehn Jahren zu berücksichtigen. Infolge der Geldpolitik als Reaktion auf die Wirtschaftspolitik könnte es in wenigen Jahren deutlich höhere Inflationsraten geben. In diesem Fall würde die Realverzinsung für den Anleihegläubiger nennenswert unter dem Nominalzins der Anleihe liegen.

Ökologische Wirkung

Stromerzeugung aus Windenergie ist ökologisch vorteilhaft. Die energetischen Amortisationszeiten von Windkraftanlagen liegen laut verschiedener Studien unter einem Jahr. In diesem Zeitraum erzeugt eine Windkraftanlage im Betrieb genug Energie, um den Energieverbrauch für Herstellung, Transport, Wartung und Rückbau der Anlage auszugleichen. Photovoltaikanlagen haben Energie-Amortisationszeiten von zwei Jahren in Südeuropa bis zu sechs Jahren in Norddeutschland. Unter der Berücksichtigung des Brennstoffeinsatzes amortisieren sich fossile Kraftwerke zu keinem Zeitpunkt.

Da die Emittentin in Windkraftprojekte investiert, wird eine positive ökologische Wirkung durch die Anleihe erzielt.

Fazit:

Finanziell

In der gegenwärtigen Niedrigzinsphase ist die Verzinsung attraktiv. Angesichts der Laufzeit von zehn Jahren ist es aus Gründen der Flexibilität positiv, dass eine Handelbarkeit der Anleihe an der Börse erreicht werden soll. Die lange Betriebsgeschichte in einem – historisch gesehen – noch jungen Markt mit vielen Unwägbarkeiten deutet auf ein stabiles Unternehmenskonzept von Energiekontor hin. Anleihen der Emittentin verliefen bislang anscheinend ohne Probleme für die Anleger.

Nachhaltigkeit

Die Windenergieprojekte der Energiekontor-Gruppe stehen für Nachhaltigkeit.

ECOreporter.de Empfehlung

Diese Anleihe eignet sich gut für unternehmerisch denkende Anleger, die den Ausbau der Windenergie begleiten wollen, eine feste Verzinsung bevorzugen und einen Teil ihres Geldes für zehn Jahre anlegen möchten und können.

Das Produkt im Überblick:

Anbieter: Energiekontor Finanzierungsdienste GmbH & Co. KG

Kommanditist: Energiekontor AG (95,71 Prozent)

Anlageform: Unternehmensanleihe

Zinsen: 6,0 % p.a. vom 01.04.2010 bis 30.03.2015, 6,5 % p.a. vom 01.04.2015 bis 30.03.2020 (bezogen auf den dann bereits um 25 % reduzierten Nominalbetrag)

Laufzeit: 10 Jahre

Mindestzeichnungssumme: 3.000 Euro, höhere Beträge müssen durch 1.000 ohne Rest teilbar sein

Rückzahlung:
25 % am 01.04.2015, 75 % am 01.04.2020

Anlagevolumen: 10,1 Mio. Euro

Handelbarkeit: Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse wird angestrebt

Agio: Kein Agio

Zeichnungsdauer: Bis zur Vollplatzierung, längstens für ein Jahr ab Veröffentlichung des Wertpapierprospektes



Sitz der Energiekontor-Gruppe 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 redaktion@ecoreporter.de**

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**

vertreten durch

Jörg Weber (Vorstand)

Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)

Sitz:

Weidenbohrerweg 15

44269 Dortmund

Tel.: 0231 / 477 359 60

Fax: 0231 / 477 359 61

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

Christoph Lützenkirchen

Layout:

Hans-Martin Julius

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.

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.