



Mit der Anleihe sammelt Enertrag Kapital für Windkraftprojekte in Deutschland und Frankreich ein.

ECOanlagecheck: Windenergie-Anleihe

Neues Produkt der Enertrag EnergieZins GmbH

Die Enertrag EnergieZins GmbH bietet eine neue Anleihe an. Zinssatz: 5,5 Prozent pro Jahr; Laufzeit bis 2022. Das Kapital soll vorrangig Windenergieprojekte der Enertrag AG in Deutschland und Frankreich finanzieren. Anleger können ab 2.500 Euro investieren. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Die Anleihe, eine Inhaber-Teilschuldverschreibung, läuft bis zum 30. September 2022. Das Emissionsvolumen beträgt sechs Millionen Euro.

Die fixen Nebenkosten (für Prospekterstellung, Rechts- und Steuerberatung, Marketing) für die Ausgabe der Anleihe belaufen sich laut Prospekt auf 160.000 Euro. Die platzierungsabhängigen Vermittlungsprovisionen

sind im Prospekt mit ca. 7,1 Prozent des Anleihekaptals angegeben. Der Nettoemissionserlös aus der Anleiheemission beträgt somit laut Prospekt voraussichtlich 5,413 Millionen Euro.

Unternehmensprofil Enertrag EnergieZins

Emittentin und Anbieterin der Anleihe ist die Enertrag EnergieZins GmbH aus Dauerthal in Brandenburg. Das Unternehmen wurde 2004 gegründet. Ihre alleinige Gesellschafterin ist die Enertrag AG aus Dauerthal. Alleinaktionärin der Enertrag AG ist die Uckerwerk Energietechnik GmbH aus Dauerthal. Mehrheitsgesellschafter der Uckerwerk Energietechnik GmbH ist Jörg Müller, Vorstandsvorsitzender der Enertrag AG.

Das Stammkapital der Enertrag EnergieZins GmbH beträgt 51.000 Euro. Dazu kommt eigenkapitalähnliches Genussrechtskapital in Höhe von 5,35 Millionen Euro und Gewinnrücklagen von rund 950.000 Euro, so dass sich ein Eigenkapitalstand von rund 6,35 Millionen Euro ergibt. Das aus vorherigen Emissionen eingeworbene Anleihenkapital liegt bei 16 Millionen Euro. Insgesamt belaufen sich die Verbindlichkeiten der Emittentin auf rund 17,68 Millionen Euro, so dass die Eigenkapitalquote der Enertrag EnergieZins GmbH rund 25 Prozent beträgt (Stand: Jahresabschluss zum 31. März 2013). Das Unternehmen hat laut Prospekt von 2010 bis zum 31. März 2013 jeweils einen Jahresüberschuss erzielt.



*Jörg Müller,
Vorstandsvorsitzender der
Enertrag AG*

tin sind 198 Windenergieanlagen mit rund 355 MW Nennleistung mittelbar oder unmittelbar im Bestand der Enertrag AG (Stand: Juni 2013). Bei der Vermarktung von Windenergieanlagen im Rahmen von geschlossenen Fonds besteht – aufgrund entsprechender Regelungen in den Fondsprospekten – zudem für die Enertrag AG häufig die Möglichkeit und/oder die Pflicht, die Anlagen nach einer gewissen Zeit (ca. 16 Jahre) zurück zu erwerben. Nach eigenen Angaben kommt ein vollständiger Verkauf von Windparks nur sehr selten vor. In der Regel bleibe die Enertrag AG Mitgesellschafter der Betreibergesellschaften.

Investitionen

Die vorliegende Anleihe Enertrag EnergieZins 2022 ist die siebte Anleihe der Emittentin Enertrag EnergiZins GmbH. Laut Prospekt erfolgten bislang bei allen sechs Anleihen die Zinszahlungen an die Anleger vollständig und fristgemäß. Zudem ist bei den drei ersten Anleihen das Anleihenkapital bereits vollständig und fristgemäß an die Anleger zurückgezahlt worden.

Die Enertrag EnergieZins GmbH erwirbt laut Prospekt in der Regel keine Windparkprojekte, sondern vergibt Darlehen entweder direkt an die Projektgesellschaften oder an Unternehmen der Enertrag-Gruppe, die im Besitz der betreffenden Projektgesellschaften sind. Sofern Darlehen an Unternehmen der Enertrag-Gruppe ausgegeben werden, lässt sich die Emittentin laut eigener Aussage sämtliche Ansprüche aus dem Gesellschaftsverhältnis mit der Projektgesellschaft abtreten. Im Jahresabschluss der Emittentin zum 31. März 2013 sind ein Sachanlagenvermögen von rund 16.000 Euro und ein Finanzanlagenvermögen von rund 17,5 Millionen Euro ausgewiesen. Das Finanzanlagenvermögen setzt sich zusammen aus Ausleihungen an verbundene Unternehmen (rund 11,6 Millionen Euro) und Ausleihungen an den Gesellschafter Enertrag AG (rund 5,9 Millionen Euro). Zukünftig plant die Emittentin nach eigenen Aussagen den direkten Erwerb von Kommanditanteilen, um sich einen eigenen Bestand an Windparks aufzubauen.

Die Enertrag AG wurde 1998 gegründet und hat rund 180 Mitarbeiter. Laut Prospekt hat sie bislang ca. 520 Windenergieanlagen mit einer Gesamtnennleistung von rund 900 MW selbst oder durch ihre Beteiligungsgesellschaften projektiert und errichtet. Von den rund 520 Anlagen befinden sich rund 420 in Deutschland, rund 90 in Frankreich und 8 in Großbritannien. Die Enertrag AG behält viele von ihr errichtete Windenergieanlagen im Eigenbestand. Nach Angaben der Emitten-

tin soll vorrangig in Windenergie-Projekte der Enertrag AG investiert werden. In den Projektgesellschaften stellt das Anleihenkapital das Eigenkapital bzw. gegenüber dem Bankkapital nachrangiges Fremdkapital dar. Im Prospekt sind Investitionskriterien dargestellt, welche der aktuellen Beiratsordnung des von Enertrag einberufenen Anlageentscheidungsbeirates entnommen sind. Gemäß der Investitionskriterien kann die Enertrag EnergieZins GmbH Kapital in ein Projekt investieren, wenn z.B. mindestens zwei Ertragsgutachten vorliegen und eine Wirtschaft-

lichkeitsberechnung positiv ausgefallen ist. Das Anleihenkapital kann laut Prospekt sowohl für langfristige als auch für kurzfristige Investitionen verwendet werden.

Aufgrund der teilweise kurzfristigen bzw. mittelfristigen Investitionen hat die Enertrag EnergieZins GmbH das eingeworbene Kapital seit 2004 mehrfach investieren können. Laut Prospekt hat die Emittentin inklusive der wieder angelegten Überschüsse insgesamt rund 83 Millionen Euro investiert, von denen bislang mehr als 60 Millionen Euro an sie zurückgefließen sind (Stand: 11. Dezember 2013). Gemäß der prospektierten Investitionsübersicht zum 11. Dezember 2013 ist die Emittentin mittelbar mit rund 22 Millionen Euro in Windparkprojekte investiert. Die Investitionen verteilen sich auf Projekte in Deutschland (rund 13,0 Millionen Euro), in Frankreich (rund 7,5 Millionen Euro) und in Großbritannien (1,5 Millionen Euro).

Das Kapital, das mit der vorliegenden Anleihe Enertrag EnergieZins 2022 eingeworben werden soll, plant die Emittentin derzeit mittelbar in fünf Windenergieprojekte in Deutschland und in ein Windenergieprojekt in Frankreich zu investieren. Bei zwei der Projekten in

Deutschland handelt es sich um bestehende Windparks. Der Projektstand (z.B. Genehmigung bereits erteilt oder nicht) der vier anderen Projekte wird im Prospekt nicht genannt.

Ökologische Wirkung

Laut Prospekt konnte die Enertrag EnergieZins GmbH seit 2004 mit dem Kapital der Anleger 40 Windenergieprojekte mit Finanzierungsmitteln ausstatten und damit zur Errichtung von 257 Windenergieanlagen beitragen. Die von der Emittentin mitfinanzierten Windenergieanlagen produzieren laut Prospekt zusammen mehr als eine Milliarde Kilowattstunde Strom. Die Anlagen können somit rechnerisch rund 300.000 Drei-Personen-Haushalte mit Strom versorgen. Die jährliche Kohlendioxid-Ersparnis im Vergleich zum konventionellen Strommix liegt bei ungefähr 600.000 Tonnen pro Jahr. Mit dem Kapital aus den Anleihen werden voraussichtlich weitere Windenergieprojekte finanziert, die diese positive Umweltbilanz weiter verbessern werden.

Die Enertrag AG, die Muttergesellschaft der Enertrag EnergieZins GmbH, plant und errichtet hauptsächlich Windparks. Im geringeren Umfang erforscht und entwickelt sie aber auch zusammen mit Partnern Speichertechnologien für Windstrom. Im Oktober 2011 hat das Unternehmen das nach eigenen Angaben weltweit erste industrielle Wasserstoff-Wind-Biogas-Hybridkraftwerk in Betrieb genommen. Für das Hybridkraftwerk hat Enertrag zwei Umweltpreise erhalten. In Kooperation mit dem renommierten Ökoenergieversorger Greenpeace Energy erfolgte Ende 2013 der Baubeginn für die Leitung, welche das Kraftwerk an das nationale Gasnetz

anschließen soll, infolgedessen die Gaskunden von Greenpeace Energy mit Gas aus Windenergie versorgt werden können.

Risiko

Die Anleihe ist nicht dinglich besichert. Die Emittentin Enertrag EnergieZins GmbH besitzt keine Windparks, sondern gewährt hauptsächlich Darlehen an Windprojektgesellschaften oder an mit ihr verbundene Unternehmen, die ihrerseits Windprojektgesellschaften finanzieren.

Die Enertrag EnergieZins GmbH ist stark von ihrer alleinigen Gesellschafterin, der Enertrag AG, abhängig. Die Enertrag AG entwickelt und errichtet Windprojekte, in die die Enertrag EnergieZins GmbH investieren soll. Es besteht das Risiko, dass die Enertrag AG nicht über ausreichend (rentable) Investitionsprojekte verfügt. Beispielsweise ist die Geschäftsentwicklung der Enertrag AG in Deutschland aufgrund von Verzögerungen bei der Neuauslegung des Regionalplans der Region Uckermark/Barnim belastet. Dabei handelt es sich um einen für Enertrag wichtigen Heimat- und Teilmarkt. Aufgrund der Verzögerung können einige Windenergieprojekte derzeit nicht umgesetzt werden. Falls sie zu einem späteren Zeitpunkt planungsrechtlich realisiert werden könnten, besteht das Risiko, dass die Projekte nicht mehr rentabel sind, wenn die von der Bundesregierung derzeit geplanten Restriktionen und Kürzungen bei der Einspeisevergütung für Windkraftanlagen an Land Gesetz werden. Dies hätte nach Aussage der Emittentin zur Folge, dass die Emittentin nicht ausreichend Investitionsmöglichkeiten hätte und dass



Enertrag-Projekt im deutschen Nadrensee.

Stärken

- Einwandfreie Leistungsbilanz der Emittentin bei den bisherigen Anleihen
- Am Markt etabliertes Mutterunternehmen mit der Erfahrung von über 500 projektierten und errichteten Windenergieanlagen

Schwächen

- Teilweise Fertigstellungsrisiken
- Emittentin nicht Eigentümerin der Windpark-Gesellschaften
- Verschlechterung der Rahmenbindungen für Windenergie an Land möglich

nicht genügend Erträge erwirtschaftet werden können und deshalb das Anleihekaptial vorzeitig zurückgezahlt werden könnte.

Die wirtschaftlichen Erfolgsaussichten eines Unternehmens können sich grundsätzlich durch den Verlust von Kompetenzträgern verschlechtern. Bei der Enertrag AG ist Ende September 2013 Werner Diwald aus dem Vorstand ausgeschieden. Laut den Angaben im letzten Anleiheprospekt der Enertrag AG war Diwald seit 2000 als verantwortlicher Projektentwickler bei Enertrag tätig. Seit 2008 war er Vorstandsmitglied und für den gesamten Bereich der Projektentwicklung als auch für die Erschließung neuer Märkte, vor allem in Osteuropa, zuständig. Laut Aussage von Enertrag ist das Ausscheiden von Diwald nur auf den ersten Blick ein Verlust, da er weiter vertraglich als Berater an Enertrag gebunden sei und das Unternehmen im Bereich neue Märkte weiter aktiv unterstützen werde. Zudem gab es nach Angaben von Enertrag für den Bereich Projektentwicklung bisher jeweils länderbezogen Verantwortliche, die weiterhin tätig seien und den Aufgabenbereich von Diwald mit übernommen haben.

Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Enertrag AG z. B. aufgrund der Verzögerungen oder verschlechterter Rahmenbedingungen für Windenergieinvestitionen

in Zahlungsschwierigkeiten gerät. Die Emittentin hat rund 5,9 Millionen Euro an die Enertrag AG verliehen (Stand: 31. März 2013). Es kann auch nicht ausgeschlossen werden, dass Interessenkonflikte auftreten, welche zu Ungunsten der Emittentin aufgelöst werden könnten. Beispielsweise ist es möglich, dass die Enertrag AG als alleinige Gesellschafterin der Emittentin eine Änderung des Gesellschaftsvertrages oder der Investitionskriterien beschließt. Das kann beispielsweise zur Folge haben, dass die Emittentin bei ihren Investitionen höhere Risiken eingeht bzw. eingehen kann.

Die Enertrag EnergieZins GmbH hat derzeit Anleiheverbindlichkeiten in Höhe von 16 Millionen Euro, die zur Rückzahlung fällig sind, bevor die hier vorliegende Anleihe Enertrag EnergieZins 2022 zurückgezahlt werden soll. Zudem können auch die Genussrechte, welche den wesentlichen Teil des Eigenkapitals der Emittentin darstellen, vor der Rückzahlung der vorliegenden Anleihe gekündigt werden. Es ist möglich, dass durch Rückzahlung der früheren Anleihen und von gekündigten Genussrechten die Zinszahlungen und die Rückzahlung der Anleihe Enertrag EnergieZins 2022 erschwert werden.

Fazit:

Finanziell

Die Emittentin Enertrag EnergieZins GmbH investiert hauptsächlich mittelbar über die Vergabe von Darlehen an Windenergieprojekte der Enertrag AG. Die Enertrag EnergieZins GmbH wird in diesen Fällen somit nicht Eigentümerin der Windparks.

Die Emittentin Enertrag EnergieZins GmbH hat seit 2004 sechs Anleihen herausgegeben, von denen drei bereits zurückgezahlt sind. Alle Zins- und Rückzahlungen an die Anleger erfolgten bisher vollständig und fristgemäß. Der Zinssatz der vorliegenden Anleihe liegt mit 5,5 Prozent unter den Zinssätzen der vorherigen Anleihen.

Als ein Unternehmen der Enertrag AG ist die Anleiheemittentin auch von der Enertrag AG und deren Geschäftsentwicklung abhängig. Beispielsweise ist derzeit



Enertrag hat bisher über 500 Windenergieanlagen in Betrieb genommen.

im Enertrag-Heimatmarkt Deutschland noch offen, inwieweit die Einspeisevergütung für Windenergieanlagen an Land gekürzt wird, so dass derzeit erhöhte Unsicherheiten bestehen. Die daraus resultierenden Risiken trägt die Enertrag EnergieZins GmbH mittelbar mit.

Nachhaltigkeit

Die Enertrag EnergieZins GmbH finanziert Windenergieprojekte an Land. Die Windenergie an Land ist ökologisch und volkswirtschaftlich sehr nachhaltig.

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Enertrag EnergieZins GmbH hat eine einwandfreie Leistungsbilanz. Sie investiert hauptsächlich mittelbar über die Vergabe von Darlehen an Windenergieprojekte der Enertrag AG. Die Enertrag EnergieZins GmbH wird in diesen Fällen somit nicht Eigentümerin der Windparks. Es ist möglich, dass sich die Risiken ihres Geschäfts erhöhen, insbesondere wenn sich die Rahmenbedingungen für die Windenergie an Land deutlich verschlechtern sollten. Dafür besteht in Deutschland derzeit eine erhöhte Wahrscheinlichkeit.

Basisdaten

Anbieterin und Emittentin:
Enertrag EnergieZins GmbH, Dauerthal
Anlageform: Inhaber-Teilschuldverschreibung (Anleihe)
Mindestzeichnungssumme: 2.500 Euro
Agio: 0 Prozent
Emissionsvolumen: 6,0 Millionen Euro
Laufzeit: bis zum 30. September 2022
Verzinsung: 5,5 Prozent pro Jahr
Einkunftsart: Einkünfte aus Kapitalvermögen
BaFin-Billigung: Ja
Handelbarkeit: Keine Notierung an einer Börse vorgesehen
ISIN: DE000A1YCSCO



Französischer Enertrag-Windpark Chemin Blanc.

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 / 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, Philip Akoto, Ronald Zisser

Bildmaterial: Enertrag EnergieZins GmbH

Layout:

Hans-Martin Julius, 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.

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.