

Lacuna Energieportfolio I – die Namens-Schuldverschreibung der Lacuna Energie GmbH im ECOanlagecheck

Inhalt

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

4 Prozent Zinsen pro Jahr bietet die Lacuna Energie GmbH aus Regensburg mit ihrer Anleihe Lacuna Energieportfolio I. Das Geld der Anleger finanziert den Kauf, die Errichtung und den Betrieb von Erneuerbare-Energien-Anlagen. Ab 5.000 Euro können Anleger investieren. Es gibt kein Agio. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Sowohl die Anleger als auch die Emittentin können die Anleihe zum Ende der Mindestlaufzeit am 16. August 2023 erstmals kündigen. Die Kündigungsfrist beträgt ein Jahr. Nach Ablauf der Mindestlaufzeit ist eine Kün-

digung jährlich möglich. Das Emissionsvolumen der Anleihe beträgt 10 Millionen Euro. Die Vertriebsprovisionen betragen laut Prospekt 4 Prozent des platzierten Anleihevolumens, also bis zu 400.000 Euro. Die vertraglich vereinbarten fixen Kosten für Konzeption, Prospekterstellung und Marketing belaufen sich auf zusammen 100.000 Euro. Neben den anfänglichen Vermittlungsprovisionen erhält die Lacuna AG sogenannte Bestandspflegeprovisionen von 0,4 Prozent pro Jahr, also bis zu 40.000 Euro pro Jahr. Bei einer Laufzeit von acht Jahren liegt die Summe der Provisionen im marktüblichen Bereich.

Lacuna Energieportfolio I

Zins von 4,0 % p.a., Startportfolio steht fest

Produkt	Namens-Schuldverschreibung (Anleihe)
Emittent	Lacuna Energie GmbH
Handelbarkeit	kein Börsenhandel
Mindestlaufzeit	bis 16. August 2023, Kündigungsfrist 1 Jahr
Zins	4,0 % p.a.
Mindestbeteiligung/ Agio	5.000 Euro/keins
Emissionsvolumen	10 Mio. Euro
Einkunftsart	Einkünfte aus Kapitalvermögen
Branche	Erneuerbare Energien
Investitionsstandorte	Deutschland; Ausland möglich
Internet	www.lacuna.de

Anbieterin:

Anbieterin ist die Lacuna AG aus Regensburg. Sie hat seit 2012 sieben Windpark-Beteiligungen aufgelegt. Emittentin der Anleihe ist die Lacuna Energie GmbH, gegründet im Juli 2014. Ihre alleinige Gesellschafterin ist die Lacuna Fondsverwaltung GmbH, die auch Muttergesellschaft der Lacuna AG ist.

Dazu dient das Geld der Anleger:

Erwerb, Errichtung und Betreiben von Anlagen zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien. Die Emittentin hat bislang eine Windenergieanlage direkt erworben und sich an drei Windpark-Projektgesellschaften beteiligt. Zudem hat sie mittelbar einen Solarpark erworben. Mit diesen Investitionen ist die Emittentin derzeit – gemessen am geplanten Anleihevolumen von 10 Millionen Euro – zu rund 23 Prozent in Windenergieprojekte und zu rund 12 Prozent im Bereich Solarenergie investiert. Weitere Investitionen in Windenergie- und Solarenergieprojekte in Deutschland sind konkret in Planung. Investitionen in verschiedene ausländische Märkte sind möglich. Das geplante Portfolio der Emittentin am Ende der Platzierung der Anleihe soll sich zu bis zu 70 Prozent aus Solarprojekten, bis zu 40 Prozent aus Windenergieprojekten und bis zu 15 Prozent aus Projekten in den Bereichen Wasserkraft und Wasseraufbereitung zusammensetzen. Bis zu 30 Prozent des Anleihevolumens darf in Bauzwischenfinanzierungen investiert werden. Anfängliche Nebenkosten betragen bei Vollplatzierung 5,0 Prozent des Anleihevolumens.

Wirtschaftlichkeit:

Die bislang – mittelbar oder direkt – erworbenen Wind- und Solarprojekte werden zu marktüblichen Konditionen größtenteils mit Bankkapital finanziert. Die von

der Emittentin gezahlten Preise für die Projekte sind marktüblich. Die bisherigen Stromerträge der Windparks und des Solarparks liegen insgesamt über der Prognose. Die Investitionskriterien sehen vor, dass nur in Projekte investiert werden sollte, die prognosegemäß eine Mindestrendite von 5 Prozent pro Jahr für die Anleiheemittentin erwirtschaften.

Stärken/Sicherheit:

- ➕ Streuung der Investitionen über verschiedene Technologien (Solar, Wind, Wasser) und Länder geplant
- ➕ Anlagen des Startportfolios vollständig in Betrieb
- ➕ Kein Projektentwicklungsrisiko



Schwächen/Risiken des Produktes:

- ➖ Fertigstellungsrisiken möglich
- ➖ Potential für Interessenkonflikte
- ➖ Investitionskriterien weit gefasst

Nachhaltigkeit:

Das Anleihekapital finanziert den Bau und Betrieb von Erneuerbare-Energien-Anlagen. Die geplanten Investitionen stehen noch nicht vollständig fest, so dass die ökologische Wirkung der Anleihe noch nicht abschließend beurteilt werden kann. Insgesamt ist die Investitionsstrategie der Emittentin deutlich nachhaltig.

Fazit:

Das qualitativ überzeugende Startportfolio hat die Emittentin zu marktgerechten Konditionen erworben. Wenn mit den noch folgenden Investitionen die Risikostreuung des Portfolios erweitert wird, kann für das Anleihenangebot ein angemessenes Verhältnis von Zins und Risiko erreicht werden.

Unternehmensprofil Lacuna Energie

Emittentin der Anleihe ist die Lacuna Energie GmbH aus Regensburg. Sie wurde im Juli 2014 gegründet. Ihre alleinige Gesellschafterin mit einer Einlage von 25.000 Euro ist die Lacuna Fondsverwaltung GmbH aus Regensburg. Diese ist auch die Muttergesellschaft der Lacuna AG, die als Anbieterin der Anleihe fungiert. Geschäftsführer bzw. Vorstand der drei Unternehmen ist jeweils Thomas Hartauer. Die Lacuna AG aus Regensburg, 1996 gegründet, ist in den Bereichen Erneuerbare Energien, Gesundheitswirtschaft und Immobilien aktiv. Sie hat seit 2012 sieben Windpark-Beteiligungen aufgelegt, davon fünf als geschlossene Publikumsbeteiligungen.

Nach eigenen Angaben hat Lacuna in den Bereichen Windenergie und Solar zudem weitere Projekte als Privatplatzierungen auf den Markt gebracht. Die Fronteris-Unternehmensgruppe aus Regensburg, 2000 gegründet, hatte diese realisiert. Sie ist als Eigenkapitalgeber an zahlreichen Unternehmen beteiligt, insbesondere im Erneuerbare-Energien-Bereich. Seit 2009 ist Fronteris an der Primus Energie GmbH beteiligt, die die Windkraftprojekte von Lacuna geplant hat. Zudem fungieren Unternehmen der Fronteris-Gruppe als Generalunternehmer bei Windkraftprojekten von Lacuna. Die Gesellschaftsanteile an der Lacuna Fondsverwaltung GmbH, die Mutter der Anleiheemittentin als auch der Anbieterin ist, hält die Engelhardt Stiftung. Ihr Stifter Werner Engelhardt ist Gründer der Fronteris-Gruppe und Geschäftsführer bzw. Vorstand mehrerer Gesellschaften der Fronteris-Gruppe.

Gegenstand der Anleiheemittentin Lacuna Energie GmbH ist laut Gesellschaftsvertrag der Erwerb, die Errichtung und das Betreiben von Anlagen zur Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien sowie die Veräußerung der erzeugten Energie. Die Lacuna Fondsverwaltung GmbH hat sich gegenüber der Emittentin verpflichtet, abhängig vom Zeichnungsfortschritt der Anleihe Barzahlungen in die Kapitalrücklage der Emittentin vorzunehmen, um bei der Emittentin eine Liquiditätsreserve aufzubauen. Die Einzahlungen der Lacuna Fondsverwaltung GmbH bei der Emittentin betragen



laut Prospekt 4 Prozent des gezeichneten Anlagebetrages abzüglich des Stammkapitals von 25.000 Euro.

Die Emittentin kann sich direkt oder über Projektgesellschaften an Erneuerbare-Energie-Anlagen beteiligen. Zudem ist beispielsweise die Vergabe von Darlehen möglich. Die Emittentin hat 2015 ein Eigenkapital von rund 3,5 Millionen Euro in Wind- und Solarenergieprojekte investiert. Da der Platzierungsstart der Anleihe erst Anfang Dezember erfolgt ist, hat die Emittentin diese Investitionen über die Aufnahme von Darlehen zu einem Zins von 4 Prozent pro Jahr bei Unternehmen der Fronteris-Gruppe zwischenfinanziert.

Investitionen

Die Emittentin investiert laut Prospekt nicht in Projektentwicklungen, sondern nur in bereits genehmigte Projekte. Bis zu 30 Prozent des Anleihevolumens darf in Bauzwischenfinanzierungen investiert werden. Bei den von der Emittentin bislang (anteilig) erworbenen Projekten sind alle Anlagen inzwischen im Betrieb (Stand: 5. Januar 2016).

Mögliche Investitionen der Emittentin sind Projekte in den Bereichen Solarenergie (Photovoltaik), Windenergie an Land, Wasserkraft und Wasseraufbereitung. Laut der vergleichsweise unverbindlich gehaltenen Prospektformulierung „sollte“ die Mindestrendite (IRR) eines Projektes mindestens 5 Prozent betragen. Die Investitionsschwerpunkte der Emittentin sollen laut Prospekt Solar- und Windenergieanlagen in Deutschland sein. Weitere mögliche Zielländer sind laut der Investitionskriterien die Benelux-Länder, Frankreich, Skandinavien und Island (nur Windenergie), Großbritannien, USA, Kanada, Bahamas, Australien und Neuseeland.

Investitionen in den Bereich Wasser sind auf Großbritannien und die außereuropäischen Länder beschränkt.

Das geplante Portfolio der Emittentin am Ende der Platzierung der vorliegenden Anleihe soll sich laut Prospekt zu bis zu 70 Prozent aus Solarprojekten, bis zu 40 Prozent aus Windenergieprojekten und bis zu 15 Prozent aus Projekten in den Bereichen Wasserkraft und Wasseraufbereitung zusammensetzen.

Mit den bereits getätigten Investitionen ist die Emittentin derzeit – gemessen am geplanten Anleihevolumen von 10 Millionen Euro – zu rund 23 Prozent in Windenergieprojekte und zu rund 12 Prozent im Bereich Solarenergie investiert (Stand: 5. Januar 2016). Die Emittentin hat bislang eine Windenergieanlage direkt erworben und sich an drei Windpark-Projektgesellschaften beteiligt. Zudem hat sie mittelbar einen Solarpark erworben.

Die Standorte der drei Windparks und der Windenergieanlage befinden sich im Landkreis Hof in Nordbayern. Die Windenergieanlage Stammbach des Typs Enercon E-92 E2 mit einer Nennleistung von 2,35 Megawatt (MW) ist seit Oktober 2015 in Betrieb. Die Anleiheemittentin hat sie vom Generalübernehmer Fronteris Projekt GmbH zu einem Pauschalbetrag von rund 3,8 Millionen Euro direkt erworben. Zur Finanzierung des Kaufes hat die Emittentin Bankdarlehen mit einem Volumen von zusammen rund 2,9 Millionen Euro aufgenommen.

Die Windenergieanlage Stammbach grenzt unmittelbar an den Windpark Hochfranken, dessen Infrastruktur die Windenergieanlage mitbenutzt. Die Anleiheemittentin hat Kommanditanteile über 300.000 Euro an der Gesellschaft des Windparks Hochfranken erworben. Der Windpark Hochfranken ist seit November 2014 in Betrieb und besteht aus sechs Anlagen des deutschen Qualitätsherstellers Enercon vom Typ E-92 E2 mit einer Nennleistung von jeweils 2,35 MW. Der Windpark Hochfranken ist auf Ebene der Projektgesellschaft zu rund 78 Prozent mit Bankkapital finanziert.

Zudem hat sich die Emittentin mit Kommanditanteilen von jeweils 500.000 Euro an den Windpark-Gesellschaften Feilitzsch und Hohenzellig beteiligt. Im Windpark Feilitzsch drehen sich seit September 2012 vier Anlagen des Typs Enercon E-82 E2 mit einer Nennleistung von jeweils 2,35 MW. Der im Juli 2015 vollständig in Betrieb gegangene Windpark Hohenzellig besteht aus acht Anlagen des Typs Nordex N117 mit einer Nennleistung von jeweils 2,4 MW. Die Windparks sind auf Projektebene zu 71 bzw. 73 Prozent mit Bankkapital fremdfinanziert. Alle drei Windparks sind von einem Fronteris-Unternehmen errichtet und von der Lacuna AG als Beteiligungsangebot konzipiert und vermarktet worden.

Die Emittentin hat alle Kommanditanteile – in Höhe von 10.000 Euro – an der Solarpark-Gesellschaft Traunreut gekauft. Zudem hatte sie eine gegenüber der Solarpark-Gesellschaft bestehende nachrangige Darlehensforderung über 1 Million Euro erworben. Das Darlehen wurde im Dezember 2015 in Kommanditanteile umgewandelt, so dass die Kommanditeinlage seitdem 1,01 Millionen Euro beträgt. Der von Fronteris realisierte Solarpark Traunreut ist seit Ende 2010 in Betrieb und hat



eine Nennleistung von 1,61 Megawattpeak (MWp). Der in Südbayern gelegene Solarpark besteht aus kristallinen Solarmodulen des chinesischen Herstellers Phono Solar Technology und Wechselrichtern des deutschen Herstellers Kaco new energy.

Die Stromerträge des Solarparks Traunreut lagen in den bislang rund fünf Jahren Betriebszeit im Durchschnitt über den prognostizierten Stromerträgen. Der Windpark Feilitzsch konnte trotz der in der Region Nordbayern/Landkreis Hof schwachen Windjahre 2013 und 2014 die prognostizierten Umsatzerlöse im Zeitraum von September 2012 bis Ende 2014 insgesamt erreichen. Von Januar bis November 2015 lagen die Stromerträge (in Kilowattstunden, kWh) rund 3 Prozent (Feilitzsch) und rund 5 Prozent (Hochfranken) über den Prospektprognosen.

ECOreporter.de hat die Kaufpreise überprüft, welche die Emittentin für die Projekte bezahlt hat – unter Berücksichtigung der gezahlten Generalübernehmervergütungen, der prognostizierten sowie der bislang erzielten Umsatzerlöse, der Inbetriebnahmejahre der Anlagen, der Zinsveränderungen und der Entwicklung des Marktes für Wind- und Solaranlagen. Im Ergebnis können die von der Emittentin gezahlten Projektpreise als marktgerecht und marktüblich gelten. Für die Windparks Feilitzsch und Hohenzellig liegen bereits eigenständige Analysen (ECOanlagechecks) mit positivem Prüfergebnis vor. Für den Windpark Hochfranken ergeben die Berechnungen einen marktüblichen Einkaufsfaktor (Kaufpreis für den Windpark/Prognose Stromerlöse pro Jahr) von 9,2. Der Einkaufsfaktor für die Windenergieanlage Stammbach ist mit 9,9 höher, aber auch noch marktüblich, da in der Regel bei einer Investition in eine einzelne Windenergieanlage die – von der Anlagenanzahl kaum abhängigen – Fixkosten prozentual höher sind. Beim Solarpark Traunreut ist eine aussagekräftige Bewertung über das Kriterium Einkaufsfaktor nicht möglich, da die Anlage bereits rund fünf Jahre in Betrieb ist und 2014 die bestehende Finan-

zierung des Solarparks durch eine günstigere Fremdfinanzierung abgelöst wurde. Vor fünf Jahren waren das Marktzinsniveau und damit auch die Renditeerwartung bei Solarpark-Investitionen höher als derzeit, so dass der von der Lacuna Energie GmbH 2015 gezahlte Kaufpreis beim derzeitigen Marktzinsniveau voraussichtlich marktgerecht ist.

In den Bereichen Wasserkraft und Wasseraufbereitung hat die Emittentin noch nicht investiert. Laut Prospekt kann sie direkt oder über Kooperationspartner investieren. Dabei kann es um Stromerzeugung aus Wasserkraft gehen oder um Wasseraufbereitung, z. B. in Form von Kläranlagen oder Meerwasserentsalzung. Über diese Angaben hinaus sind im Prospekt keine Informationen zu dem Investitionsbereich Wasser enthalten. Nach Aussage der Emittentin ist es aus heutiger Sicht unwahrscheinlich, dass sie in den Bereich Wasseraufbereitung investiert, da der Vertrag mit dem ursprünglich vorgesehenen Kooperationspartner nicht abgeschlossen werden konnte. Für den Bereich Wasserkraft prüft die Anbieter nach eigenen Angaben derzeit Projekte in Kanada, die aber den Angaben nach erst mittelfristig eventuell eine Investitionsoption für die Emittentin darstellen.

Auch Wind- und Solarprojekte in Kanada befinden sich nach Angaben der Anbieterin in einer frühen Sondierungsphase. Dagegen ist die Investitionen in den Windpark Bucheck in Nordbayern konkret geplant. Der Windpark ist seit Mai 2015 in Betrieb und besteht aus vier Anlagen des Typs Nordex N117 mit einer Nennleistung von jeweils 2,4 MW. Die Emittentin plant, Kommanditanteile in Höhe von bis zu 700.000 Euro an der Windpark-Gesellschaft Bucheck zu erwerben. Zudem ist es nach Angaben der Anbieterin möglich, dass die Emittentin neben dem Solarpark Traunreut noch ein Dach-Solaranlagen-Portfolio von Fronteris erwirbt.

Neben den Projekten, die bei der Emittentin verbleiben und von ihr (mittelbar) mittel- bis langfristig betrieben werden sollen, kann die Emittentin auch kurzfristige Darlehen an Projektgesellschaften zur Zwischenfinanzierung der Bauphase vergeben. Bislang hat die Emittentin nicht in Bauzwischenfinanzierungen investiert. Sie plant aber derzeit, rund 3,0 Millionen in eine Bauzwischenfinanzierung für einen Windpark in Nordbayern zu investieren.

Ökologische Wirkung

Das Anleihekaptal finanziert den Bau und Betrieb von Erneuerbare-Energien-Anlagen. Die geplanten Investitionen stehen erst zu ungefähr 35 Prozent fest, so dass die ökologische Wirkung der Anleihe noch nicht abschließend beurteilt werden kann. Insbesondere die ökologische Wirkung von Projekten im Bereich Wasserkraft und Wasseraufbereitung ist nicht pauschal zu bewerten, sondern nur anhand konkreter Projekte.

Die Windenergie an Land ist auch in Süddeutschland eine nachhaltige Form der Energieerzeugung – sowohl im ökologischen wie im volkswirtschaftlichen Sinne. Die energetische Amortisationszeit von Windenergieanlagen liegt in der Regel bei weniger als einem Jahr. In dieser Zeit erzeugen die Windenergieanlagen die Energiemenge, die bei Herstellung, Transport und Wartung der Anlagen verbraucht werden. Zum Vergleich: Kohle- und Kernkraftwerke amortisieren sich aufgrund des dauerhaften Verbrauchs von fossilen Energieträgern als Brennstoff gar nicht. Die vier Windparkstandorte als auch der Standort des Solarparks befindet sich laut Prospekt ausschließlich auf landwirtschaftlich genutzten Flächen, so dass für die Errichtung der Anlagen keine Waldflächen gerodet worden mussten. Bei Solaranlagen ist die Errichtung auf Konversionsflächen – im



Stärken

- Streuung der Investitionen über verschiedene Technologien (Solar, Wind, Wasser) und Länder geplant
- Anlagen des Startportfolios vollständig in Betrieb
- Kein Projektentwicklungsrisiko

Schwächen

- Fertigstellungsrisiken möglich
- Potential für Interessenkonflikte
- Investitionskriterien weit gefasst

Vergleich zu landwirtschaftlichen Flächen – unter ökologischen Aspekten positiver zu bewerten.

Die bisherigen Investitionen flossen teilweise in bestehende Anlagen, die bereits endfinanziert waren. In diesen Fällen hat die Refinanzierung durch das Anleihekaptal keine direkte ökologische Wirkung, da sich so die installierte Leistung von Erneuerbare-Energien-Anlagen insgesamt nicht erhöht. Ein Teil des Anleihekaptals wird voraussichtlich in Bauzwischenfinanzierungen investiert. Abhängig von der Bauzeit der einzelnen Projekte wird dieser Teil des Anleihekaptals während der Laufzeit der Anleihe somit eventuell mehrfach für ökologisch sinnvolle Erneuerbaren-Energien-Projekte eingesetzt werden.

Risiko

Die Anleihe ist mit einem Nachrang ausgestattet. Der Anspruch der Anleger auf Verzinsung und Rückzahlung ihres Kapitals ist daher solange und soweit ausgeschlossen, wie die Verzinsung oder Rückzahlung zur Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit bei der Emittentin führen würde. Die Emittentin hat sich laut der Anleihebedingungen verpflichtet, während der Laufzeit der Anleihe keine weiteren Finanzierungstitel zu begeben, die im Rang der Anleihe vorgehen. Vorrangig zu bedienen ist die Bankfinanzierung, die die Emittentin zur Finanzierung der Windenergieanlage Stammbach aufgenommen hat. Auch auf Ebene der Projektgesellschaften befindet sich in der Regel Bankkapital, das vorrangig zu bedienen ist.

Anleger können die Anleihe erstmals zum 16. August 2023 kündigen. Falls ein Großteil des Anleihekaptals zum selben Zeitpunkt gekündigt wird, benötigt die Anbieterin voraussichtlich eine Anschlussfinanzierung oder muss einen Teil ihrer Anlagen verkaufen, um das Anleihekaptal (vollständig) an die Anleger zurückzahlen zu können. Es besteht das Risiko, dass der Emittentin das nicht gelingt und die Anleger die Rückzahlung des Anleihekaptals – aufgrund des Nachrangs – nicht verlangen dürfen.

Zirka 35 Prozent des geplanten Emissionsvolumens der Anleihe von 10 Millionen Euro hat die Emittentin bislang investiert. Es besteht das Risiko, dass die Emittentin nicht ausreichend Projekte erwerben kann, die die Investitionskriterien erfüllen. Die Investitionskrite-

rien sind aber, insbesondere hinsichtlich der möglichen Zielländer, weit gefasst. Dadurch hat die Emittentin die Perspektive, neue und potentiell rentable Märkte zu erschließen, falls sich beispielsweise die Rahmenbedingungen im derzeitigen Kernmarkt – Windenergie in Deutschland – verschlechtern sollten. Aufgrund der weitgefassten Investitionskriterien ist aber eine (abschließende) Beurteilung der Risiken der Anleihe zusätzlich erschwert, da es sich teilweise um Märkte und Zielländer handelt (z. B. Wasserkraft Bahamas oder Windenergie Island), zu denen kaum fundierte Informationen vorliegen. Die Emittentin kann gemäß der Investitionskriterien bis zu 15 Prozent des Anleihekaptals in die Bereiche Wasserkraft und Wasseraufbereitung investieren. Die Anleihe ist das erste Angebot der Lacuna-Gruppe, das in diese Bereiche investiert bzw. investieren kann. Lacuna verfügt daher nicht über langjährige Erfahrungen und Kompetenzen in den Bereichen Wasserkraft und Wasseraufbereitung, so dass ein erhöhtes Risiko für Fehleinschätzungen im kaufmännischen und technischen Bereich bestehen kann.

Die Emittentin investiert laut der Investitionskriterien nicht in Projektentwicklungen, sondern nur in bereits genehmigte Projekte. Bis zu 30 Prozent des Anleihevolumens darf in Bauzwischenfinanzierungen investiert werden, bei denen Fertigstellungs- und Inbetriebnahmerisiken bestehen. Für 2016 plant die Emittentin die Investition in eine Bauzwischenfinanzierung für einen Windpark in Deutschland. Laut des im Dezember 2015 veröffentlichten Eckpunkte-papiers des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie zur geplanten EEG-Novelle 2016 sollen Windenergieanlagen, die bis Ende 2016 genehmigt und bis Ende 2018 in Betrieb genommen werden, vom geplanten Ausschreibungsverfahren ausgenommen werden. Nach Angaben der Anbieterin wird das geplante Bauzwischenfinanzierungs-Projekt unter diese geplante Altfallregelung fallen. Falls eventuell zukünftige Bauzwischenfinanzierungs-Projekte der Emittentin unter das Ausschreibungsmodell fallen sollten, besteht das Risiko, dass die Projekte keine Einspeisevergütung erhalten. Zudem kann nicht ausgeschlossen werden, dass Einspeisevergütungen rückwirkend gekürzt oder Steuern erhöht werden, wodurch ein rentabler Betrieb von Erneuerbare-Energien-Anlagen erschwert werden kann.

Ein wesentliches Risiko bei Erneuerbare-Energien-Anlagen besteht grundsätzlich darin, dass die Stromproduk-

tion unter der Prognose liegen kann. Die Emittentin hat bereits mehrere Investitionen getätigt, so dass grundsätzlich eine Risikostreuung vorliegt. Allerdings befinden sich alle betreffenden Windenergieanlagen im Landkreis Hof in Nordbayern. Es ist daher wahrscheinlich, dass bei windschwachen Jahren alle Windenergieanlagen der Emittentin gleichzeitig davon betroffen sind, so dass ein Klumpenrisiko besteht. Dieses Risiko wird dadurch begrenzt, dass laut der Investitionskriterien der Anteil der Windenergieinvestitionen am Gesamtportfolio der Emittentin auf maximal 40 Prozent – nach Ende der Platzierung der Anleihe – beschränkt werden soll.

Die Emittentin gehört zur Lacuna-Gruppe, die wie die Fronteris-Gruppe der Engelhardt Stiftung gehört. Die Emittentin hat mit Unternehmen aus der Lacuna- und Fronteris-Gruppe zahlreiche Verträge abgeschlossen, z.B. Projektkauf-, Generalübernehmer- und Projektvermittlungsverträge. Aufgrund der Verflechtungen besteht das Risiko von Interessenskonflikten, die zum Nachteil der Emittentin gelöst werden können. Die Auswertungen von ECOreporter.de haben aber ergeben, dass die bislang von der Emittentin getätigten Investitionen und Projektkäufe zu marktüblichen Konditionen erfolgten. Projektvermittlungsvergütungen werden nach Angaben der Emittentin nicht für Übertragungen aus dem Eigenbestand von Lacuna und Fronteris gezahlt, sondern nur für die Vermittlung von Fremdprojekten.

Fazit:

Finanziell

Die Emittentin hat bislang in vier Windparks und einen Solarparks in Deutschland investiert. Alle Anlagen des Startportfolios sind bereits in Betrieb. Weitere Investitionen in Wind- und Solaranlagen sind geplant. Die In-

vestitionskriterien sind weit gefasst, so dass beispielsweise auch Anlagen in Nordamerika erworben werden können. Die Risiken können noch nicht abschließend beurteilt werden, da das Portfolio noch nicht vollständig bekannt ist. Projektentwicklungsrisiken sind ausgeschlossen. Fertigstellungsrisiken können bestehen, da die Emittentin bis zu 30 Prozent des Anleihekaptals in Bauzwischenfinanzierungen investieren kann. Laut der Investitionskriterien sollte die Mindest-Renditeerwartung der Projekte mindestens 5 Prozent betragen, um die Verzinsung von 4 Prozent pro Jahr an die Anleger leisten zu können. Auf Basis der vorliegenden Projektzahlen kann davon ausgegangen werden, dass die Renditeerwartung vor Steuern bei den bisherigen Projektkäufen der Emittentin 5 Prozent erreicht oder übersteigt.

Nachhaltigkeit

Die Lacuna Energie GmbH erwirbt Erneuerbare-Energien-Projekte. Die Investitionen stehen noch nicht vollständig fest, so dass die Nachhaltigkeitswirkung noch nicht abschließend beurteilt werden kann. In der Regel ist die Nachhaltigkeitswirkung der einzelnen Investitionen niedriger, wenn langjährige Bestandsanlagen gekauft werden, und hoch, wenn es sich um neu in Betrieb genommene oder noch zu errichtende Anlagen handelt. Insgesamt ist die Investitionsstrategie der Emittentin deutlich nachhaltig.

ECOreporter.de-Empfehlung

Das qualitativ überzeugende Startportfolio hat die Emittentin zu marktgerechten Konditionen erworben. Wenn mit den noch folgenden Investitionen die Risikostreuung des Portfolios erweitert wird, kann für das Anleihenangebot ein angemessenes Verhältnis von Zins und Risiko erreicht werden.

Basisdaten

Emittentin: Lacuna Energie GmbH, Regensburg
 Anbieterin: Lacuna AG, Regensburg
 Anlageform: Anleihe (nachrangige, unverbrieft
 Namensschuldverschreibungen)
 Emissionsvolumen: 10 Millionen Euro
 Mindestzeichnungssumme: 5.000 Euro
 Agio: 0 Prozent
 Mindestlaufzeit: bis 16. August 2023,
 Kündigungsfrist 1 Jahr
 Zinsen: 4,0 Prozent
 Einkunftsart: Einkünfte aus Kapitalvermögen
 BaFin-Billigung: Ja
 Handelbarkeit: Kein Börsenhandel
 ISIN: ---



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: Lacuna AG, Hans-Peter Schwarzenbach,
Herbert Stolz

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.