

Neue Anleihe: Enertrag Zins 2026



Inhalt

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

Die Enertrag AG aus Brandenburg bietet eine Anleihe mit einem Zins von 5 Prozent pro Jahr an. Das Anleihenkapital soll voraussichtlich hauptsächlich die Entwicklung von Windenergieprojekten in Deutschland und Frankreich mitfinanzieren. Anleger können ab 3.000 Euro investieren. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Die Enertrag AG hat seit ihrer Gründung 1998 rund 630 Windenergieanlagen mit einer Gesamtnennleistung von rund 1.160 Megawatt (MW) selbst oder durch ihre verbundenen Unternehmen projektiert und errichtet. Alleine im zum 31. März abgelaufenen Geschäftsjahr 2016/17 hat Enertrag Anlagen mit 35 MW Nennleistung an Standorten in Deutschland und mit 47 MW in Frankreich errichtet. Im laufenden Geschäftsjahr plant Ener-

trag die Errichtung von Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von 56 MW in Deutschland und 38 MW in Frankreich. Zahlreiche weitere deutsche und französische Windenergieprojekte mit einer geplanten Nenn-

Nachhaltiges Finanzprodukt

ECOreporter

geprüft 2017

Enertrag Zins 2026
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 April 2017 geprüft. Die Prüfkriterien sind einsehbar unter www.ecoreporter.de/Nachhaltigkeitssiegel

Enertrag Zins 2026

Zins von 5,0 % p.a., sehr erfahrene Emittentin

Produkt	Inhaberschuldverschreibungen (Anleihe)
Anbieter	Enertrag AG
Handelbarkeit	kein Börsenhandel vorgesehen
Laufzeit	bis zum 31.12.2026
Zins	5,0 % p.a.
Mindestzeichnung/ Agio	3.000 Euro/keins
Summe Anlegerkapital	18 Mio. Euro
Einkunftsart	Einkünfte aus Kapitalvermögen
Branche	Windenergie
Investitionsstandorte	Deutschland, Frankreich (Schwerpunkte)
Internet	invest.enertrag.com

Anbieterin:

Emittentin und Anbieterin der Anleihe ist die Enertrag AG aus Dauerthal in Brandenburg. Sie hat seit ihrer Gründung 1998 rund 630 Windenergieanlagen mit einer Gesamtnennleistung von rund 1.160 Megawatt (MW) selbst oder durch ihre verbundenen Unternehmen projektiert und errichtet. Davon hält sie mittelbar rund 650 MW im Eigenbestand. Im Geschäftsjahr 2015/2016 erzielte sie ihre Umsatzerlöse von rund 226 Millionen Euro zu rund 52 Prozent in Frankreich und zu rund 48 Prozent in Deutschland.

Dazu dient das Geld der Anleger:

Voraussichtlich hauptsächlich der Mitfinanzierung der Entwicklung von Windenergieprojekten in Deutschland und Frankreich. Die Investitionskosten der Projektentwicklungsphase umfassen dabei vor allem die notwendigen Gutachten, Baugenehmigungen, Standort-sicherung sowie die Sicherung der Netzanschlusskapazitäten. Enertrag plant, in den nächsten drei Jahren 130 Windenergieanlagen in Deutschland und 95 Windenergieanlagen in Frankreich zu errichten. Zudem prüft die Emittentin die Möglichkeiten, neben ihren beiden Schwerpunktländern und Polen in weiteren Ländern tätig zu werden. Grundsätzlich steht das Anleihekapi-tal der Emittentin zur freien Verfügung. Beispielsweise behält sich die Emittentin vor, höher verzinstes Fremdkapital durch das neue Anleihekapi-tal abzulösen, falls das Anleihekapi-tal nicht für Investitionszwecke benötigt werden sollte. Nebenkosten der Emission betragen bei Vollplatzierung rund 6,3 Prozent.

Wirtschaftlichkeit:

Die letzten drei Geschäftsjahre der Enertrag AG verliefen erfolgreich. Da die Emittentin die Gewinne von rund 19,6 Millionen Euro (Geschäftsjahr 2015/2016)

und rund 13,3 Millionen Euro (2014/2015) nicht ausgeschüttet hat, hat sich ihre Eigenkapitalquote auf über 40 Prozent erhöht. Sie hat sich damit ein Polster geschaffen, um in den nächsten Jahren unter schwierigeren Rahmenbedingungen erfolgreich agieren und sich anpassen zu können. Zudem erzielt Enertrag durch den Windstromverkauf und die Geschäftsführungs- und Wartungsvergütungen kontinuierlich Einnahmen. Auf dem deutschen und französischen Windenergiemarkt ist Enertrag sehr erfahren, gut positioniert und verfügt über eine umfangreiche Pipeline von Projekten. Veränderte Rahmenbedingungen in diesen beiden Ländern können die Entwicklung und Umsetzung von neuen Windenergieprojekten aber deutlich erschweren. Die Emittentin hat sich deswegen das Recht eingeräumt, die Anleihe jährlich vorzeitig zu kündigen, falls sie das Anleihekapi-tal nicht wirtschaftlich sinnvoll in neue Projekte investieren kann.

Stärken/Sicherheit:

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



Schwächen/Risiken des Produktes:

- ➖ Verschlechterte Rahmenbedingungen in wichtigen Märkten der Emittentin

Nachhaltigkeit:

Das Geschäftsfeld von Enertrag – die Windenergie an Land – ist nachhaltig. Investitionen in die Entwicklung von Windenergieprojekten habe eine hohe positive und direkte ökologische Wirkung.

Fazit:

Die Enertrag AG ist finanziell gut aufgestellt. Sie bringt die Voraussetzungen mit, um sich auch zukünftig unter schwierigeren Rahmenbedingungen erfolgreich auf dem Windenergiemarkt behaupten zu können. Das Zins/Risiko-Verhältnis der Anleihe ist angemessen.

Anleihe vollständig oder teilweise zum 31. März eines jeden Jahres zu kündigen. Die Kündigungsfrist beträgt 90 Tage. Laut Werbebroschüre hat sich die Emittentin „aus strategischen Gründen das Recht zur frühzeitigen Rückzahlung einräumen lassen, um zukünftig bei fehlenden Investitionsmöglichkeiten frühzeitig gegensteuern zu können“. Die Anleger können die Anleihe nicht vorzeitig kündigen. Die Anleihe hat einen Zins von 5 Prozent pro Jahr und ein Emissionsvolumen von 18 Millionen Euro. Die fixen Nebenkosten (Prospekterstellung, Rechts- und Steuerberatung, Marketing) für die Ausgabe der Anleihe belaufen sich laut Prospekt voraussichtlich auf ca. 210.000 Euro (rund 1,2 Prozent des Emissionsvolumens). Die platzierungsabhängigen Vermittlungsprovisionen betragen laut Prospekt bis zu ca. 5,13 Prozent des Anleihekaptals.

Unternehmensprofil Enertrag AG

Emittentin und Anbieterin der Anleihe ist die Enertrag AG aus Dauerthal in Brandenburg. Das Unternehmen, 1998 gegründet, hat rund 210 Mitarbeiter. Alleinaktionärin der Enertrag AG ist die Uckerwerk Energietechnik GmbH aus Dauerthal. Ihr Mehrheitsgesellschafter mit einem Anteil von 51 Prozent ist Diplom-Ingenieur Jörg Müller, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Enertrag AG. Er ist innerhalb der Emittentin insbesondere für die Unternehmensentwicklung sowie Recht und Personal zuständig. Weitere Vorstandsmitglieder sind Diplom-Kaufmann Matthias König und der studierte Physiker Dr. Gunar Hering. König ist seit 2005 im Vorstand der Emittentin und verantwortet vor allem die Errichtung der Windenergieanlagen und der dazugehörigen Infrastruktur (Stromnetze). Hering gehört dem Vorstand seit 2014 an und ist insbesondere für die Bereiche Finanzen und Projektentwicklung verantwortlich.

Das Aktienstammkapital der Enertrag AG beträgt 5,8 Millionen Euro. Laut ungeprüftem Zwischenabschluss zum 30. September 2016 beträgt der Eigenkapitalstand der Emittentin rund 83,9 Millionen Euro (davon rund 75,8 Millionen Euro Bilanzgewinn). Unter Berücksichtigung der Verbindlichkeiten von rund 66,7 Millionen Euro (inkl. Anleihen von 36 Millionen Euro), der Rückstellungen von rund 9,1 Millionen Euro und der passiven latenten Steuern von rund 22,6 Millionen Euro ergibt sich eine Eigenkapitalquote von rund 46 Prozent. Die passiven latenten Steuern sind auf die Beteiligung der Emittentin an Windpark-Gesellschaften und den daraus resultierenden Erträgen zurückzuführen. Passive latente Steuern bilden hierbei zukünftige Steuerlasten ab, die infolge von (zeitlichen) Unterschieden bei der steuer- und handelsrechtlichen Bewertung entstehen. Die Emittentin hat Anfang Januar und Anfang April 2017 Anleihen aus vorherigen Emissionen im Volumen von insgesamt 14 Millionen Euro zurückgezahlt, so

dass sich das Anleihekaptal der Emittentin auf 24 Millionen Euro reduziert hat. Bei Vollplatzierung der aktuell zu platzierenden Anleihe Enertrag Zins 2026 erhöhen sich die Anleihe-Verbindlichkeiten der Emittentin auf 42 Millionen Euro.

Die Enertrag AG erwirtschaftet ihre Umsatzerlöse im Wesentlichen (über 90 Prozent in 2015/2016) als Generalübernehmerin im Rahmen der Errichtung und dem Verkauf von Windenergieanlagen. Im Geschäftsjahr 2015/2016 (1.4. bis 31.3.) erzielte sie ihre Erlöse zu rund 52 Prozent in Frankreich und zu rund 48 Prozent in Deutschland. Die Umsatzerlöse der Emittentin lagen in dem Geschäftsjahr mit rund 226 Millionen Euro deutlich über denen des Vorjahres von rund 159 Millionen Euro, weil Enertrag mehrere Projekte aus dem Vorjahr erst im Geschäftsjahr 2015/2016 fertiggestellt und/oder veräußert hat. Ersichtlich ist das an dem in der Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) ausgewiesenen Bestand an fertigen und unfertigen Erzeugnissen, der sich 2014/2015 um rund 22 Millionen Euro erhöht und 2015/2016 um rund 27 Millionen Euro vermindert hatte. Für das kürzlich abgelaufene Geschäftsjahr 2016/2017 geht die Emittentin von Umsatzerlösen von rund 179 Millionen Euro aus (Prognosestand Dezember 2016). 2015/2016 erzielte die Emittentin einen Jahresüberschuss von rund 19,6 Millionen Euro (Vorjahr: rund 13,3 Millionen Euro). Für das Geschäftsjahr 2016/2017 geht sie von einem Jahresüberschuss von rund 21,1 Millionen Euro aus (Prognosestand Dezember 2016).

Von den rund 630 von Enertrag errichteten Anlagen befinden sich rund 470 in Deutschland, rund 150 in Frankreich und 8 in Großbritannien. Die Enertrag AG behält viele von ihr errichtete Windenergieanlagen im Eigenbestand. Sie hält nach eigenen Angaben Mehrheits- oder Minderheitsbeteiligungen an Windenergieanlagen mit insgesamt rund 650 MW Nennleistung. Bei der Vermarktung von Windenergieanlagen im Rahmen von Beteiligungsangeboten besteht – aufgrund entsprechender Regelungen in den Angebotsprospekten – zudem für Enertrag häufig die Möglichkeit und/oder die Pflicht, die Anlagen nach einer gewissen Zeit (ca. 16 Jahre) zurück zu erwerben. Nach eigenen Angaben verkauft Enertrag in der Regel nur die im Ausland errichteten Windenergieanlagen dauerhaft.

Im Geschäftsjahr 2015/2016 hat die Emittentin Enertrag AG mit dem Betrieb von Windenergieanlagen in Deutschland Einspeiseerlöse von rund 8,3 Millionen Euro erzielt. Das entspricht rund 4 Prozent des gesamten Umsatzerlöses des Geschäftsjahres. Den Großteil der Einspeiseerlöse der Enertrag-Gruppe erwirtschaftet aber nicht die Emittentin selbst, sondern ihre Windpark-Betreibergesellschaften. Deren Einspeiseerlöse sind im Einzel-Jahresabschluss der Emittentin nicht



verbucht, sondern im Konzern-Jahresabschluss der Uckerwerk Energietechnik GmbH (Muttergesellschaft der Emittentin) ausgewiesen. Laut Jahresabschluss der Uckerwerk Energietechnik GmbH beliefen sich die Umsatzerlöse aus Stromeinspeisungen im Geschäftsjahr 2015/2016 auf rund 118 Millionen Euro. Mit diesen Umsatzerlösen bedienen die Windpark-Betreiberesellschaften vorrangig ihre (besicherten) Bankdarlehen von zusammen rund 623 Millionen Euro (Stand 31. März 2016, laut Jahresabschluss Uckerwerk Energietechnik GmbH). Zudem bezahlen die Betreiberesellschaften mit den Erlösen unter anderem die Vergütungen für Pacht, Wartung und Betriebsführung. Aufgrund des geringen durchschnittlichen Eigenkapitalstandes (ohne Berücksichtigung von stillen Reserven) der Windpark-Betreiberesellschaften ist die Eigenkapitalquote der Uckerwerk Energietechnik GmbH mit rund 9 Prozent (Stand: 31. März 2016) deutlich geringer als die der Emittentin von rund 46 Prozent (Stand: 31. September 2016).

Die Emittentin erzielt über Tochterunternehmen aus der kaufmännischen und technischen Betriebsführung sowie der Wartung und Instandhaltungen von rund 1.400 Windenergieanlagen Erlöse, die sich laut Jahresabschluss 2015/2016 auf rund 3 Prozent des gesamten Umsatzerlöses der Emittentin summierten. Im ihren Heimatmarkt Brandenburg hat Enertrag ein eigenes Einspeisenetz aufgebaut, das an das europäische Verbundnetz angebunden ist. Insgesamt hat Enertrag hier nach eigenen Angaben seit 2004 insgesamt ca. 100 Millionen Euro in mehrere Umspannwerke und ein 940 Kilometer langes Kabelnetz investiert. Enertrag erhält Vergütungen von Windpark-Betreiberesellschaften, die das Einspeisenetz nutzen. Zudem setzt Enertrag laut Pros-

pekt verstärkt Informations- und Steuerungselemente in seinen Netzen (sogenannte Smart Grids, intelligente Stromnetze) ein, um die bestehenden Netzkapazitäten so effektiv wie möglich zu nutzen.

Investitionen

Enertrag plant, in den nächsten drei Jahren 130 Windenergieanlagen in Deutschland und 95 Windenergieanlagen in Frankreich zu errichten. Insofern ist es möglich bis wahrscheinlich, dass das Anleihekapital die Entwicklung eines Teils dieser Windenergieprojekte mitfinanziert. Die Investitionskosten der Projektentwicklungsphase umfassen dabei vor allem die notwendigen Gutachten, Baugenehmigungen, Standortsicherung sowie die Sicherung der Netzanschlusskapazitäten. Banken finanzieren die Projektentwicklungsphasen in der Regel nicht. Sie stellen aber in der Regel nach dem erfolgreichen Abschluss einer Projektentwicklung den Hauptanteil der langfristigen Finanzierung eines Windparks. Hierbei liegen die Zinssätze der Bankdarlehen – zumindest für Projekte in Deutschland – derzeit deutlich unterhalb des Zinses der aktuell angebotenen Anleihe von 5 Prozent. Daher ist es für die Emittentin derzeit in der Regel wirtschaftlich günstiger, den Bau und Betrieb von Windparks hauptsächlich mit Bankkapital statt mit dem Anleihekapital zu finanzieren.

Grundsätzlich steht das Anleihekapital der Emittentin aber zur freien Verfügung. Beispielsweise behält sich die Emittentin laut Prospekt vor, höher verzinstes Fremdkapital (insbesondere Anleihekapital früherer Emissionen) durch das neue Anleihekapital abzulösen, falls das Anleihekapital nicht für Investitionszwecke benötigt werden sollte. Voraussichtlich wird das

Anleihekaptal insbesondere dann nicht mehr für Investitionszwecke benötigt, wenn sich die Rahmenbedingungen für die Entwicklung und Realisierung von Windenergieprojekten zukünftig so verändern sollten, dass Investitionen in neue Projekte wirtschaftlich nicht mehr sinnvoll sind.

In Deutschland plant Enertrag im Geschäftsjahr 2017/2018 Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von zusammen 56 MW zu realisieren. Davon sind 42,6 MW bereits bis Ende 2016 genehmigt worden, so dass diese Anlagen eine staatlich festgelegte Einspeisevergütung erhalten, wenn sie bis Ende 2018 in Betrieb gehen. Die Einspeisevergütung ist umso geringer, je später die Windenergieanlagen in Betrieb gehen. Windenergieanlagen, die bis Ende 2016 noch keine Bau- und Betriebsgenehmigung erhalten haben, müssen an einem Ausschreibungsverfahren teilnehmen, um eine Einspeisevergütung zu erhalten. Den Zuschlag erhalten die Projekte, die die niedrigste Einspeisevergütungshöhe anbieten. Anfang Mai 2017 ist der erste Gebotstermin, bei dem laut Bundesnetzagentur das Höchstgebot 7 Cent/kWh und das Ausschreibungsvolumen 800 MW beträgt. Insgesamt soll laut EEG 2017 der mit dem Ausschreibungsverfahren regulierte Brutto-Zubau von Windenergieanlagen an Land (inkl. Repowering-Projekte) 2.800 bis 2.900 MW pro Jahr betragen. Zum Vergleich: 2016 betrug der Brutto-Zubau von Windenergieanlagen an Land in Deutschland rund 4.600 MW bei einer Einspeisevergütung von durchschnittlich rund 8,7 Cent/kWh.

Für Frankreich sieht der Enertrag-Geschäftsplan für 2017/2018 die Realisierung von Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von zusammen 38 MW vor, die bereits alle genehmigt sind. Im Unterschied zu Deutschland ist in Frankreich für die Höhe der Einspeisevergütung bislang der Zeitpunkt der Antragstellung auf Anschluss an das Stromnetz ausschlaggebend. Zudem wird die Einspeisevergütung jährlich an die Preisentwicklung angepasst (Deutschland: kein Inflationsgleich) und der Vergütungsanspruch besteht für 15 Jahre (Deutschland: 20 Jahre). Auch Frankreich plant laut Prospekt die Einführung von Ausschreibungsverfahren für Windenergieanlagen ab Ende 2017. Die entsprechende Verordnung wird derzeit erarbeitet, so dass die Details noch nicht abschließend feststehen.

In Polen setzt die Ende 2015 gewählte Regierung auf den Bau von Braunkohle-, Steinkohle- und Atomkraftwerke. Die Rahmenbedingungen für Windenergie-Investitionen hat die Regierung verschlechtert. Sie hat die Abstandsregelung deutlich verschärft, so dass laut Prospekt auch Enertrag Planungen für viele Windenergieprojekte einstellen musste. Zudem hat Enertrag laut Prospekt über 100 Windenergiestandorte in der Planung, die ein

eröffnetes Baugenehmigungsverfahren aufweisen und daher unter eine Übergangsregelung fallen, falls sie bis Juli 2019 eine Betriebsgenehmigung erhalten sollten. Für Windenergieprojekte mit zusammen rund 155 MW Nennleistung besitzt Enertrag schon eine rechtskräftige Baugenehmigung. Es ist laut Prospekt aber noch offen, wann die erste Einspeisetarif-Ausschreibung für Erneuerbare-Energien-Projekte stattfinden soll. Zudem hat die polnische Regierung laut Germany Trade & Invest (Gtai, August 2016) die Anforderungen so verändert, dass im Ausschreibungsverfahren Biogasanlagen gegenüber Windenergieanlagen bevorteilt sind. Enertrag hat nach eigenen Angaben bislang nur eine Summe im niedrigen einstelligen Millionen-Euro-Bereich in die Entwicklung von Windenergieprojekten in Polen investiert.

Laut Prospekt prüft die Emittentin die Möglichkeiten, in weiteren Ländern tätig zu werden. Nach Angaben der Emittentin gibt sie aus Wettbewerbsgründen erst nach einem erfolgten Markteintritt bekannt, um welche Länder es sich dabei handelt. Die Emittentin investiert im Umfang von ca. 0,5 bis 1 Million Euro pro Jahr auch in Forschungsprojekte. Bei denen geht es hauptsächlich um Effizienzsteigerungen beim Betrieb und der IT-Steuerung von Windenergieanlagen sowie um die Speicherbarkeit von Windstrom.

Ökologische Wirkung

Enertrag betreibt über 300 eigene Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von rund 650 MW. Die Anlagen produzieren laut Jahresabschluss 2015/2016 zusammen mehr als 1.300 Millionen kWh Strom im Jahr. Damit können sich bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh pro Jahr rechnerisch rund 370.000 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



Stärken

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

Schwächen

- Verschlechterte Rahmenbedingungen in wichtigen Märkten der Emittentin

zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken beträgt etwa 800.000 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 projektiert und errichtet nicht nur Windprojekte, sondern forscht und entwickelt im Bereich Speichertechnologien für Windstrom. Im Oktober 2011 hat das Unternehmen zusammen mit industriellen Partnern das nach eigenen Angaben weltweit erste industrielle Wasserstoff-Wind-Biogas-Hybridkraftwerk in Betrieb genommen. Der Bereich Windstrom-Wasserstoff-Speicher ist weiterhin ein hauptsächlicher Forschungsbereich von Enertrag. 2017 soll unter anderem eine Wasserstoff-Tankstelle entstehen. Ein Ziel von Enertrag ist es, Produkte und Konzepte zu entwickeln, die helfen, eine Abregelung der Einspeisung des Stroms von Windenergieanlagen bei hohem Windaufkommen und Netzüberlastung zu vermeiden. Stattdessen soll der Windstrom gespeichert und bedarfsrecht eingespeist werden. Auch das kann letztlich den Anteil von erneuerbaren Energien an der gesamten Stromversorgung erhöhen und damit den CO₂-Ausstoß verringern.

Risiko

Das Anlagevermögen der Emittentin von rund 126 Millionen Euro besteht laut Jahresabschluss 2015/2016 zu über 90 Prozent aus Finanzanlagen, die sich zu über 90 Prozent aus Anteilen und Ausleihungen an verbundene Unternehmen zusammensetzen. Dabei handelt es sich hauptsächlich um Projektgesellschaften, die Windparks betreiben oder noch entwickeln. Projektgesellschaften, die bestehende Windparks betreiben, haben das Risiko, dass ihre 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 Projektgesellschaften keine oder nur geringe Ausschüttungen an ihre Gesellschafterin Enertrag AG leisten können.

Bei den Projektgesellschaften, die Windparkprojekte planen und entwickeln, besteht das Risiko, dass die Projekte scheitern, wenn sie beispielsweise keine Bau- und Betriebsgenehmigung erhalten oder in Ausschreibungsverfahren keinen Zuschlag für eine Einspeisevergütung erhalten. In diesem Fall können die betroffenen Projektgesellschaften erhaltene Darlehen voraussichtlich nicht an die Emittentin zurückzahlen. Ein hohes Ausfallrisiko für Darlehen besteht derzeit bei Gesellschaften, die in Polen Windenergieprojekte entwickeln. In Deutschland ist mit der Einführung der Ausschreibungsverfahren zu erwarten, dass aufgrund der geringeren Einspeisevergütungen die Gewinnmargen sinken und spätestens ab 2018/2019 der Wettbewerb zwischen den Projektentwicklern weiter zunimmt. Auch Frankreich plant die Einführung eines Ausschreibungsverfahrens, so dass es möglich ist, dass auch dort die Rahmenbedingungen für neue Windenergieprojekte schwieriger werden. Über 90 Prozent ihrer Umsatzerlöse erwirtschaftet die Emittentin derzeit mit neuen Windenergieprojekten in Deutschland und Frankreich. Daher kann es erhebliche negative Auswirkungen auf die Emittentin haben, falls in diesen Ländern veränderte Rahmenbedingungen die rentable Realisierung von neuen Windenergieprojekten deutlich erschweren sollten.

Die Emittentin ist mittelbar über Tochtergesellschaften für die Betriebsführung, Wartung und Instandhaltung von über 1.400 Windenergieanlagen verantwortlich. Es besteht das Risiko, dass Enertrag beispielsweise für Schäden an den Windenergieanlagen aufkommen muss.

Enertrag-Anleiheemissionen mit einem Volumen von rund 24 Millionen Euro sind zur Rückzahlung fällig, bevor die Emittentin die hier vorliegende Anleihe Enertrag Zins 2026 zurückzahlen muss. Insofern ist es möglich, dass durch Rückzahlung der früheren Anleihen die Zinszahlungen und die Rückzahlung der neuen Anleihe erschwert werden. Die Emittentin weist laut Zwischenabschluss zum 30. September 2016 einen hohen Bilanzgewinn von rund 76 Millionen Euro aus, der eine Sicherheit für Anleger darstellen kann. Es ist aber grundsätzlich nicht ausgeschlossen, dass die Hauptversammlung (kurzfristig) entscheidet, den Gewinnvortrag vollständig oder teilweise aufzulösen und an die Gesellschafterin auszuschütten, so dass diese mittelbare Sicherheit für die Anleger verloren gehen kann.

Fazit:

Finanziell

Die letzten drei Geschäftsjahre der Enertrag AG verliefen erfolgreich. Da die Emittentin die Gewinne nicht ausgeschüttet hat, hat sich ihre Eigenkapitalquote auf über 40 Prozent erhöht. Sie hat sich damit ein Polster geschaffen, um in den nächsten Jahren unter schwierigeren Rahmenbedingungen erfolgreich agieren und sich anpassen zu können. Zudem erzielt Enertrag durch den Windstromverkauf und die Geschäftsführungs- und Wartungsvergütungen kontinuierlich Einnahmen. Auf dem deutschen und französischen Windenergiemarkt ist Enertrag sehr erfahren, gut positioniert und verfügt über eine umfangreiche Pipeline von Projekten. Ein wesentliches Risiko sind die veränderten Rahmenbedingungen, die die Entwicklung und Umsetzung von neuen Windenergieprojekten deutlich erschweren können. Die Emittentin

hat sich deswegen das Recht eingeräumt, die Anleihe jährlich vorzeitig zu kündigen, falls sie das Anleihekaptal nicht wirtschaftlich sinnvoll in neue Projekte investieren kann.

Nachhaltigkeit

Das Geschäftsfeld von Enertrag – die Windenergie an Land – ist nachhaltig. Investitionen in die Entwicklung von Windenergieprojekten habe eine hohe positive und direkte ökologische Wirkung.

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Enertrag AG ist finanziell gut aufgestellt. Sie bringt die Voraussetzungen mit, um sich auch zukünftig unter schwierigeren Rahmenbedingungen erfolgreich auf dem Windenergiemarkt behaupten zu können. Das Zins/Risiko-Verhältnis der Anleihe ist angemessen.

Basisdaten

Anbieterin und Emittentin: Enertrag AG, Dauerthal
 Anlageform: Inhaberschuldverschreibung (Anleihe)
 Mindestzeichnungssumme: 3.000 Euro
 Agio: 0 Prozent
 Emissionsvolumen: 18 Millionen Euro
 Laufzeit: bis zum 31.12.2026
 Zinssatz: 5,0 Prozent pro Jahr
 Einkunftsart: Einkünfte aus Kapitalvermögen
 BaFin-Billigung: Ja
 Handelbarkeit: Keine Notierung an einer Börse vorgesehen
 ISIN: DE000A2BPDG1



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.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, Gesa Schölgens, Ronald Zisser
Bildmaterial: Enertrag AG

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.