

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

KTG Energie AG (Teilkonzern)		Rating:	BBB-	PD 1-jährig:	0,40%
		Erstellt am:		21.05.2014	
Creditreform ID:	2151306550	Gültig bis max.:		20.05.2015	
Vorstand:	Dr. Thomas Berger (CEO) Olaf Schwarz (CFO) Christian Heck (COO)	Mitarbeiter:		65	
		Umsatz 2013: (Rumpfgeschäftsjahr)		50,93 Mio. EUR	
(Haupt-)Branche:	Elektrizitätserzeugung ohne Fremdbezug zur Verteilung (WZ 35113)				

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wurde der KTG Energie AG (Teilkonzern) ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich.

Zusammenfassung

Die zur KTG Agrar Unternehmensgruppe gehörende KTG Energie AG konzentriert sich auf die Planung und den Betrieb eigener Biogasanlagen mit nachwachsenden Rohstoffen. Die KTG Energie AG fungiert als Obergesellschaft des Teilkonzerns, der derzeit 29 Gesellschaften umfasst. An 17 Standorten betrug die gesamte Kapazität der bereits in Betrieb genommenen Anlagen im März 2014 rd. 43 MWel (Vj. 35 MWel.). Mit durchschnittlich 65 Mitarbeitern erzielte die KTG Energie AG (Teilkonzern) im Rumpfgeschäftsjahr vom 01.01. bis zum 31.10.2013 einen Umsatz von 50,93 Mio. EUR (Vj. 31,60 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss von 1,33 Mio. EUR (Vj. Jahresfehlbetrag 1,76 Mio. EUR).

Basis: Konzernabschluss 2013 (HGB)	Strukturbilanz	
	2013 ¹	Vorjahr
Bilanzsumme	207,28 Mio. EUR	169,29 Mio. EUR
Eigenkapitalquote	10,18%	10,48%
Umsatz	50,93 Mio. EUR	31,60 Mio. EUR
Jahresüberschuss/-fehlbetrag	1,33 Mio. EUR	-1,79 Mio. EUR
Gesamtkapitalrendite	3,46%	1,13%
Umsatzrendite	4,23%	7,24%
Cashflow zur Gesamtleistung	12,12%	11,82%

Auf Basis des Konzernabschlusses 2013 wird der KTG Energie AG eine stark befriedigende Bonität attestiert.

Strukturinformationen

Nachdem die Anteile an der KTG Energie AG bei ihrer Gründung zunächst zu 100% von der KTG Agrar AG gehalten wurden, erfolgte nach der am 27. Juni 2012 im Handelsregister eingetragenen Erhöhung des Grundkapitals auf 6 Mio. EUR der Börsengang der KTG Energie AG am 29. Juni 2012 im Entry-Standard-Segment der Frankfurter Wertpapierbörse. Dabei wurden zum Festpreis von 13,80 Euro insgesamt 1.000.000 Aktien bei institutionellen Investoren und Privatanlegern platziert. Darüber hinaus wurden zunächst 500.000 Aktien und nach dem IPO weitere 775.000 Aktien aus dem Besitz der KTG Agrar SE umplatziert. Bei einem Grundkapital von insgesamt 6.000.000 Aktien lag der Freefloat zum 31. Dezember 2013 bei 37,9%. Die übrige

¹ Rumpfgeschäftsjahr vom 01.01. bis zum 31.10.2013.

gen 62,1% der Anteile an der KTG Energie AG werden durch die KTG Agrar SE gehalten. Mit rd. 42.600 ha Anbaufläche in Ostdeutschland und Litauen gehört die KTG Unternehmensgruppe zu den größten westeuropäischen agrarwirtschaftlichen Unternehmen. Die Produktion der Bioenergie unter dem Dach der KTG Energie AG stellt neben dem ökologischen und konventionellen Marktfruchtanbau und der Produktion von Lebensmitteln einen der wichtigsten Geschäftsbereiche des Konzerns dar.

Mit der Biogasproduktion wurde im Geschäftsjahr 2006 begonnen. Im Jahr 2013 wurden weitere Biogasanlagen in Groß Tessin, Brenz und Perleberg teilsfertig erworben und fertig gebaut. Weitere neue Anlagen werden derzeit errichtet. Die Biogasanlagen befinden sich in der Nähe der bestehenden Agrarbetriebe der KTG Agrar SE, überwiegend im Osten Deutschlands. Über diese direkte Anbindung an die für den Betrieb von Biogasanlagen notwendigen Rohstoffe (Feedstock-Basis) werden im Rahmen des Konzerns zusätzliche Effizienzvorteile geschaffen. Mit den laufenden Biogasanlagen ist die KTG Energie AG einerseits Großabnehmer der Silagen und andererseits Großlieferant für Dünger und Energie für die einzelnen Agrarbetriebe des KTG Agrar Konzerns. Die Gesamtleistung der angeschlossenen Anlagen erreichte im März 2014 rd. 43 MWel. Die Standorte verfügen zudem teilweise über ein Wärmekonzept, auf dessen Grundlage eine weitgehend ganzjährige Nutzung der erzeugten Wärme möglich ist. Mit der Inbetriebnahme der Biogasanlagen an den neuen Standorten soll die Gesamtkapazität 50 MWel. erreichen.

Derzeit gehören zum Teilkonzern KTG Energie AG insgesamt 29 Gesellschaften, die die bereits angeschlossenen und die sich im Bau oder in Planung befindenden Biogasanlagen betreiben bzw. verwalten. Die Vermarktung des erzeugten Biomethans an regionale Netzbetreiber erfolgt über die dafür gegründete KTG Biomethan AG. Im Jahr 2013 wurden weitere Gesellschaften zur Planung und/oder der Übernahme von Biogasstandorten gegründet. Die KTG Energie AG als Obergesellschaft des Teilkonzerns hält bis auf zwei Ausnahmen jeweils 100% der Anteile an den einzelnen Betriebsgesellschaften.

Zur eindeutigen Abgrenzung von den agrarwirtschaftlichen Aktivitäten erfolgte im Jahr 2011 erstmals die Konsolidierung der Produktionsgesellschaften im Biogasbereich durch die Aufstellung der Konzernabschlüsse für den Teilkonzern der KTG Energie AG für die Jahre 2010 und 2011. Der Konsolidierungskreis umfasst alle 29 Gesellschaften des Bereichs Biogasproduktion. Mit dem weiteren Ausbau des Biogasbereichs und der Erschließung neuer Standorte, eventuell auch in Litauen, wird die Anzahl der in den Konsolidierungskreis einbezogenen Unternehmen möglicherweise weiter wachsen. Trotz der hohen Anzahl der Einzelunternehmen ist die Organisationsstruktur des Teilkonzerns KTG Energie AG als plausibel und zweckmäßig einzuordnen.

Die Steuerung der Biogasproduktion wird neben den anderen Geschäftsbereichen der KTG Unternehmensgruppe zentral von Oranienburg aus organisiert. Hier sind die unternehmensübergreifenden Funktionen wie Konzernleitung, strategische Ausrichtung, Produktionsmanagement, Projektierung von Biogasanlagen, Rechnungswesen und Finanzmanagement, Recht und EDV konzentriert. Eine Controllingabteilung wurde für den gesamten Konzern in Hamburg neu aufgebaut. Die Produktionsgesellschaften werden von regionalen Betriebsleitern eigenverantwortlich geführt.

Die Realisierung eines effizienten Betriebs der Biogasanlagen, beispielsweise in Bezug auf den optimalen Ansatz der Biomasse, wird erst durch IT-Lösungen ermöglicht. Die bestehende IT-Ausstattung ermöglicht einen Abruf von Informationen über die Leistungen einzelner BHKWs in Echtzeit. Die Quellcodes der dafür notwendigen Software befinden sich im Eigenbesitz. Die biologischen Prozesse werden durch ein hausinternes Expertenteam kontrolliert und gesteuert. Der Erfahrungsschatz des Unternehmens im biologischen Bereich wird durch eine aktive Zusammenarbeit mit Hochschulen und erfahrenen Anlagenbauern bereichert, die die Biogasproduktion im Unternehmen wissenschaftlich begleiten.

Markt, Produkte

Das Geschäftsmodell der KTG Energie AG basiert auf dem durch die KTG Unternehmensgruppe verfolgten integrierten Konzept, in dem die einzelnen Geschäftsfelder miteinander verbunden sind und dadurch erhebliche Synergiepotenziale entstehen. Isoliert betrachtet besteht das Geschäftsmodell der KTG Energie AG in der Erzeugung von Energie in Form von Elektro- und Wärmeenergie sowie Biomethan aus nachwachsenden Rohstoffen mit erworbenen, umgebauten oder selbst errichteten und betriebenen Biogasanlagen.

Die Biogasanlagen befinden sich auf eigenen Grundstücken der Biogasproduktionsgesellschaften und regelmäßig in der Nähe der jeweiligen Agrarbetriebe. Die erforderlichen nachwachsenden Rohstoffe werden in direkter Umgebung der Biogasanlagen auf mehrheitlich durch Agrarbetriebe der KTG Agrar SE bewirtschafteten Flächen angebaut, woraus sich eine relative Unabhängigkeit von externen Zulieferern ergibt. Jede Biogasanlage wird dabei von mehreren Agrarbetrieben beliefert und ist darauf orientiert nicht der einzige Ab-

nehmer der jeweiligen Lieferanten zu sein. Es wurden dazu jeweils 10-Jahres-Verträge mit fest kalkulierbaren Preisen vereinbart. Im Zuge der Sicherung der Unabhängigkeit hat die KTG Energie AG Ende 2013 in den jeweiligen, zur Biogasanlage gehörenden eigenen Silos etwa ein Drittel der Menge des für 2014 benötigten Feedstocks gekauft und eingelagert. Alle Biogasanlagen sind auf Multifeedstock ausgerichtet, sodass die Abhängigkeiten von bestimmten Substraten nach der Inbetriebnahmephase weitgehend relativiert sind. Die bei der Biogasproduktion entstehenden Gärreste werden als Düngemittel für den ökologischen Marktfruchtanbau bei der KTG Agrar SE verwendet.

Derzeit wird bei der KTG Energie AG das erzeugte Biogas hauptsächlich direkt in den an der Biogasanlage angeschlossenen Blockheizkraftwerken (BHKWs) zur dezentralen gekoppelten Strom- und Wärmeerzeugung genutzt. Dazu wird das Gasgemisch getrocknet, entschwefelt und dann einem Biogasmotor zugeführt, der einen Generator antreibt. Der so produzierte Strom wird in das Netz eingespeist. Die dabei entstehende Wärme wird über Wärmeaustauscher für die Beheizung der Biogasanlage, aber auch für die Beheizung von Gebäuden in den naheliegenden Gemeinden oder zum Trocknen der Ernte der landwirtschaftlichen Betriebe vermarktet. Mittlerweile verfügen mehrere Biogasanlagen über eine Biomethan-Aufbereitungsanlage, in der das produzierte Biogas auf Erdgasqualität gereinigt und als Biomethan in das Erdgasnetz eingespeist wird. Dadurch wird es möglich, die Erzeugung von Elektroenergie aus Biomethan standortunabhängig zu gestalten und - auf Grund der Speichermöglichkeiten für Biomethan - auch auf verbrauchsgünstige Zeiten zu verlagern.

Laut einer Prognose des Fachverbands Biogas e.V. vom November 2012 waren 2012 rund 7.589 Biogasanlagen am Netz (Vorjahr 7.320). Das entspricht einem Anstieg um circa 270 Anlagen gegenüber 2011. Insgesamt konnte so laut Schätzung eine installierte elektrische Leistung von 3.179 MW gewonnen werden (Vorjahr 2.997 MW). Ferner wurden im Jahr 2012 rund 6,3 Mio. Haushalte mit klimafreundlicher Energie aus Biogas versorgt. 2011 waren es rund 5,4 Mio. Haushalte.

Die Marktbedingungen für die Biogasproduktion sind insbesondere durch das Erneuerbare Energien Gesetz (EEG) und die Gasnetzzugangsverordnung (GasNZV) bestimmt. Das EEG garantiert die Abnahme des aus Biogas produzierten Stroms für 20 Jahre zu festgelegten Vergütungssätzen. Die Einspeisung des aufbereiteten Gases in das Erdgasnetz wird durch GasNZV geregelt. Nach deren Novellierung im ersten Halbjahr 2011 wurde den Anlagenbetreibern der Zugang zum Erdgasnetz erleichtert. Darüber hinaus wurden die Kostenteilung und die Kostendeckelung zugunsten der Anlagenbetreiber verändert.

Auf Grund der Grundlastfähigkeit der Technologie im Vergleich zu anderen EE-Technologien, der Speichermöglichkeit von Gas in den bestehenden Gasnetzen und dem im Gegensatz zu Stromnetz gut ausgebauten Gasnetz sieht die Gesellschaft gegenüber den übrigen EE-Technologien deutliche Wettbewerbsvorteile. Da die Energie bereits in Form von Gas vorliegt, ist man auf die aktuell vorangetriebene Power-to-gaz Technologie nicht angewiesen. Die Berichtsgesellschaft hat daher die Anzahl an Biomethanaufbereitungsanlagen überproportional ausgebaut.

Die Einführung der Marktprämie für die Eigenvermarktung von Strom sowie Anreize für den bedarfsgerechten Einsatz von Biogas eröffnen mit der EEG Novelle 2012 darüber hinaus neue Verwertungs- und Vermarktungsmöglichkeiten (insbesondere außerhalb des EEG). Die KTG Energie AG nimmt diese Chancen wahr, indem sie die Direktvermarktung über bonitätsstarke Partner vornimmt, die über das EEG hinausgehende Ertragskomponenten ermöglicht. Darüber hinaus wurde eine inputabhängige Einsatzstoffvergütung eingeführt, die in zwei Einsatzstoffvergütungsklassen eingeteilt ist. Die Einsatzstoffvergütungsklasse I umfasst eigens für die Biogasproduktion angebaute Pflanzen wie Mais, Zuckerrüben und Ganzpflanzensilage, während die Einsatzstoffvergütungsklasse II im Wesentlichen Zwischenfrüchte enthält. Durch den relativ hohen Einsatz von Zweitfrüchten profitiert die KTG Energie AG von dieser Regelung. Außerdem wurde als Zusatzvergütung für Biogaseinspeisung der sogenannten Gasaufbereitungsbonus eingeführt, nach dem Blockheizkraftwerke, die aufbereitetes Biogas aus dem Netz entnehmen und verstromen, in Abhängigkeit von der Größe der Aufbereitungsanlage eine gesetzlich garantierte Zusatzvergütung von 1 bis 3 ct/kWh erhalten. Der Vorstand der KTG Energie AG sieht sich daher durch das neue EEG in seinem Konzept bestätigt.

Ausgehend von der anstehenden Novellierung des EEG zum 01.08.2014 sieht sich der Vorstand darin bestätigt, den Kapazitätsausbau auf der Basis des bestehenden EEG's überplanmäßig vorangetrieben zu haben und rechnet bis zum 31.07.2014 mit der Inbetriebnahme von 50 MWel. Für die Zeit danach wartet der Vorstand die aktuelle Entwicklung im Rahmen der Novellierung ab, um seine Strategie entsprechend neu auszurichten.

Während die Vergütung für Elektroenergie über das EEG geregelt ist, besteht für das Biomethan teilweise ein Vermarktungsrisiko für die KTG Energie AG. Die Wärme wird zum Teil selbst genutzt, zum Teil der KTG Ag-

rar SE oder Dritten für Heiz- oder Trocknungszwecke zur Verfügung gestellt. Darüber hinaus erfolgt der Vertrieb von Fernwärme im eigenen Fernwärmenetz sowie über Wärmecontainer an anliegende Gemeinden und andere Abnehmer. Für den Verkauf von Biomethan wurde ein langfristiger Vertrag mit einem Vermarktungspartner abgeschlossen, der die Abnahme des erzeugten Biomethans zu garantierten Preisen absichert.

Durch die in der Vergangenheit erfolgte Zusammenarbeit mit mehreren Herstellern von Biogasanlagen hat sich die KTG Biogas AG mittlerweile eine eigene Kompetenz zum Bau von Biogasanlagen, angepasst an die eigenen Bedürfnisse erworben, woraus sich neben der erhöhten Wertschöpfungstiefe verschiedene Synergieeffekte im Einkauf, im Betrieb, in der Steuerung und im Service der eigenen Anlagen ergeben. Dies wurde durch die Bestellung eines erfahrenen Branchenspezialisten als Vorstand (COO) sinnvoll ergänzt.

Aufgrund der von der KTG Unternehmensgruppe bewirtschafteten Fläche sowie des integrierten Geschäftsmodells existieren für die KTG Energie AG Alleinstellungsmerkmale und Wettbewerbsvorteile, insbesondere hinsichtlich der gesicherten und kontinuierlichen Input-Bereitstellung aber auch hinsichtlich der gesicherten Vermarktung. Darüber hinaus verfügt das Unternehmen über wertvolle Erfahrungen im mikrobiologischen Bereich und ist in der Lage, verschiedene Parameter (Substratart, Substratmenge, Temperatur, Rührwerkeinstellungen) optimal einzustellen.

Strategie

Die Strategie der KTG Energie AG ist auf Wachstum ausgerichtet und stellt einen integralen Bestandteil der Gruppenstrategie dar. Geplant ist, die Expansion im Bereich Biogasanlagen in Abhängigkeit von der Marktlage sowie der Veränderung der gesetzlichen Regelungen fortzusetzen und an den weiteren Großstandorten der Muttergesellschaft das integrierte Geschäftsmodell durch den entsprechend angepassten Ausbau der Energiekapazitäten zu ermöglichen. Ein größerer Teil der Substrate für die Biogasanlagen stammt aus dem Zweitfruchtanbau (Gräser, Hirse) auf den bewirtschafteten Agrarflächen der KTG Agrar SE. Die potenzielle Kapazität der Biogasanlagen auf Basis der bereits bearbeiteten Agrarflächen der KTG Agrar SE beträgt Angabe gemäß 120 MW. Mit einer geplanten Erweiterung des Flächenbestands im Agrarbereich wird entsprechend auch die Feedstock-Basis für neue Biogasanlagen wachsen. Die Versorgung der Biogasanlagen mit eigenen nachwachsenden Rohstoffen/Inputmaterialien im Gesamtkonzern ermöglicht eine weitgehende Lieferanten- und somit Preisunabhängigkeit des Unternehmens (vgl. Produkte und Markt).

Das für die nächsten Jahre geplante Wachstum des Bereichs Biogasproduktion soll vorrangig durch das Erreichen des Volllastbetriebs der bestehenden Biogasanlagen erreicht werden. Erfahrungsgemäß erreichen diese den Volllastbetrieb in rd. 6 bis 12 Monaten nach der Inbetriebnahme. Dies ist insbesondere auf die Komplexität der biologischen Prozesse zurückzuführen. Die Aufwendungen in Verbindung mit dem Anschluss neuer Anlagen steigen auf Grund der Skaleneffekte unterproportional bezogen auf die neuen zu generierenden Leistungen. Dadurch ist mit steigenden Umsätzen auch eine Erhöhung der Rentabilität zu erwarten.

Die Ausweitung des Bereichs Biogasproduktion ist unseres Erachtens, insbesondere in Kombination mit den Erfahrungen aus dem historischen Kerngeschäft der KTG Unternehmensgruppe und den sich daraus ergebenden Effizienzen und Synergien, nachhaltig geeignet, die geplante positive Entwicklung der KTG Energie AG zu bewirken. Insbesondere das integrierte Geschäftsmodell führt zu deutlichen Effizienzvorteilen, Synergieeffekten und Risikoreduzierungen, wenngleich derzeit ein großer Teil des Absatzes der KTG Energie AG von gesicherten staatlichen Förderprogrammen abhängt.

Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen und das Controlling im Teilkonzern KTG Energie AG sind stark durch die Unternehmenspraxis der gesamten KTG Gruppe geprägt. Die zentrale Konzernbuchführung wurde durch ein Energie Buchhaltungsteam mit Sitz in Oranienburg erweitert. Die Buchhaltung und das Rechnungswesen erfolgen über MS-NAVISION / MS-Dynamics. Für das Controlling wurde konzernweit eine neue Abteilung in Hamburg geschaffen. Der Betrieb von einzelnen Biogasanlagen wird auf Basis von Standardsoftware realisiert, die einen jederzeitigen Abruf der technischen Parameter ermöglichen. Sämtliche Einzelgesellschaften, auch die, die zum Teilkonzern KTG Energie AG gehören, wenden die Bilanzierungs- und Bewertungsgrundsätze des Mutterunternehmens KTG Agrar an. Die Rechnungslegung erfolgt maßgeblich nach den Regelungen des HGB. Eine Umstellung auf IFRS auf Ebene des Teilkonzerns wird erwogen.

Planungen erfolgen mit Microsoft Excel. Im Zuge der weiteren Implementierung von MS-NAVISION / MS-Dynamics soll künftig auch hierüber das integrierte Planungssystem verbessert werden. Neben den Planun-

gen auf Ebene der Betriebsgesellschaften werden Planungen für den gesamten Teilkonzern KTG Energie AG erstellt. Die Leistungen der voraussichtlich noch anzuschließenden Anlagen werden dabei mit berücksichtigt. Für den Teilkonzern werden Vermögens-, Ertrags- sowie Liquiditätsplanungen erstellt.

Als unterjähriges Steuerungsinstrumentarium dienen im Wesentlichen die betriebswirtschaftlichen Auswertungen für die Einzelgesellschaften mit entsprechendem Vorjahresvergleich. Diese Auswertungen werden in der Regel quartalsweise bzw. halbjährlich erstellt, bei Bedarf auch in kürzeren Abständen. Halbjährlich erfolgen umfassende Soll/Ist-Vergleiche für die Einzelgesellschaften sowie für den gesamten Biogasbereich auf Teilkonzernebene. Der Finanzstatus wird täglich überwacht und ergänzt durch eine zweiwöchige Vorausschau.

Das Controlling ermöglicht nach unserer Auffassung grundsätzlich eine finanzielle und erfolgsorientierte Steuerung der Gesellschaft.

Finanzen

Der Konzernabschluss zum 31. Oktober 2013 umfasst ein Rumpfgeschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Oktober 2013 aufgrund der Umstellung des Geschäftsjahres auf ein vom Kalenderjahr abweichendes Wirtschaftsjahr. Die KTG Energie AG wies zum 31.10.2013 im Konzernabschluss ein bilanzielles Eigenkapital von 19,9 Mio. EUR (Vj. 18,6 Mio. EUR) aus. Das bereinigte Eigenkapital erhöhte sich auf 21,3 Mio. EUR (Vj. 17,7 Mio. EUR). Die Erhöhung gegenüber dem Vorjahr ist vor allem auf den Bilanzgewinn zurückzuführen. Das Bilanzsummenwachstum auf 207,5 Mio. EUR (Vj. 169,3 Mio. EUR) ist im Wesentlichen auf die Errichtung weiterer Biogasanlagen sowie andererseits auf den Anstieg der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Rahmen der Refinanzierung der angeschlossenen Anlagen die Aufstockung der Anleihe um weitere 9,8 Mio. EUR zurückzuführen.

Ein Teil der noch im Bau befindlichen Biogasanlagen wurde neben der begebenen Anleihe teilweise durch die KTG Agrar SE vor- bzw. zwischenfinanziert. Die Endfinanzierung erfolgt in der Regel durch langfristige Bankfinanzierungen (Projektfinanzierungen), wobei diese über zinsgünstige KfW-Mittel vorgenommen werden. Bedingt durch diese Tatsache ist die Eigenkapitalquote des Teilkonzerns mit 10,3% (Vj. 10,5%) nach wie vor als niedrig einzuschätzen. Allerdings machen die Verbindlichkeiten in Höhe von 41,7 Mio. EUR (Vj. 45,1 Mio. EUR) gegenüber der Muttergesellschaft KTG Agrar SE nur noch einen Anteil von 22,4% (Vj. 29,0%) des gesamten Fremdkapitals im Teilkonzern aus.

Vom gesamten Fremdkapital in Höhe von 186,2 Mio. EUR (Vj. 151,6 Mio. EUR) entfallen 91,4 Mio. EUR (Vj. 63,8 Mio. EUR) auf Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten. Mittel- und langfristige Kreditverbindlichkeiten valutieren auf eine Summe von 80,4 Mio. EUR, die restlichen Bankverbindlichkeiten entfallen auf kurzfristige Kredite. Die Kredite sind in der Regel durch Eintragung der Grundschulden und Sicherungsübereignung von Investitionsanlagen besichert. Auf das langfristige Fremdkapital entfallen maßgeblich KfW-Finanzierungen für Biogasanlagen mit durchschnittlichen Laufzeiten von ca. 12,5 Jahren und Zinsbindungsperioden von 10 Jahren. Darüber hinaus stehen dem Unternehmen Kontokorrentkredite, Festkredite und Avale bei verschiedenen Banken zur Verfügung.

Des Weiteren waren zum 31.10.2013 außerbilanzielle Verpflichtungen in Höhe von insgesamt 13,9 Mio. EUR zu verzeichnen, davon entfallen 11,4 Mio. EUR auf Verbindlichkeiten aus Leasingverträgen. Das Forderungsmanagement ist aufgrund der insgesamt geringen Kundenzahl überschaubar. Die Kundenstruktur ist von bonitätsstarken Energieversorgungsunternehmen (EVU) wie RWE, EON oder regionalen Stadtwerken geprägt. Forderungsausfälle wurden ebenso wie Einzel- und Pauschalwertberichtigungen in der Vergangenheit auskunftsgemäß nur in geringem Umfang verzeichnet.

Die Anforderungen an das Finanzmanagement sind bedingt durch die starken Investitionstätigkeiten und den damit verbundenen Anlaufverlusten hoch. Insgesamt ist es der KTG Energie AG im Jahr 2013 gelungen, durch die Refinanzierung der Anlagen und die Aufstockung der Anleihe ihre Finanzierungsposition zu festigen und damit dem schnellen Wachstum entsprechende Finanzierungsalternativen zu finden. Die Verschuldung hat sich zwar nominal ausgeweitet, die Verschuldungskennziffern sind aber weitgehend stabil geblieben. Auf Grund der Qualität und der Chancen des integrierten Geschäftsmodells und der etablierten Beziehungen zu Finanzierungspartnern leiten wir hieraus insgesamt eher ein Eventualrisiko ab.

Risiken

Das Risikomanagement der KTG Energie AG ist durch das etablierte Risikomanagementsystem der gesamten KTG Unternehmensgruppe geprägt und zeigt die zentralen Elemente der Risikoidentifizierung, -quantifizierung und -bewertung. Für verschiedene Beobachtungsbereiche wurden bei der KTG Unternehmensgruppe Frühwarnindikatoren ermittelt und in einem Risikohandbuch zusammengestellt. Für die jeweiligen Beobachtungsbereiche wurden verantwortliche Personen bestellt. Diese berichten in bestimmten ordentlichen Zyklen sowie bedarfsabhängig an den Vorstand. Ein systematisiertes, integriertes Risikomanagement als eigenständiger Managementansatz ist zwar nicht existent, auf Grund der Einbindung des Risikomanagements in die betrieblichen Abläufe halten wir dies insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße für vertretbar. Einzelrisiken werden durch die Geschäftsleitung umsichtig und mit der nötigen Sorgfalt gesteuert.

Für die KTG Energie AG elementare Einzelrisiken werden über Versicherungen abgedeckt. Die Versicherungen werden von einer an der KTG Agrar SE verankerten Abteilung überwacht und bei Bedarf durch das Einholen von Angeboten bei spezialisierten Maklern angepasst. Die elementaren Versicherungen decken Risiken im Biogasbereich sowie hinsichtlich der EDV-Ausstattung ab. In diesem Zusammenhang bestehen erweiterte Elementar-, Maschinenbruch-, Umwelt- sowie Betriebsunterbrechungsversicherungen.

Die für die Geschäftsbereiche konventioneller und ökologischer Marktfruchtanbau charakteristischen Elementarissen aus unbeständiger Witterung betreffen den Teilkonzern KTG Energie SE nur bedingt. Bedingt vor allem durch den Einsatz wetterresistenter Gräser, Hirse und Klee, die als Zweitfrüchte nach der Haupternte ausgesät werden und als Substrate für die Biogasanlagen dienen. Darüber hinaus besteht durch den angelegten Feedstock von etwa einem Drittel des Jahresbedarfes genügend Handlungsspielraum, um auf sich verändernde Umstände reagieren zu können.

Es bestehen politische Risiken insbesondere hinsichtlich des Erneuerbare Energien Gesetzes (EEG) sowie der Gasnetzzugangsverordnung (GasNZV). Als erfahrener Marktteilnehmer ist die KTG Unternehmensgruppe in Kombination mit dem etablierten Netzwerk frühzeitig über Marktentwicklungen im Agrarbereich informiert. Risiken aus der Änderung des EEG bzw. geringeren Einspeisevergütungen sind immanent, allerdings ergibt sich u.E. für in Betrieb genommene Anlagen vergütungsseitig ein Bestandsschutz.

Im Bereich der Biogasanlagen besteht bei isolierter Betrachtung der KTG Energie AG das Beschaffungsrisiko insoweit, als der erforderliche Feedstock zum großen Teil von Agrarbetrieben der KTG Agrar SE bezogen wird. Deren Produktionsflächen sind zum Großteil langfristig (im Durchschnitt über 15 Jahre) gepachtet, der Rest befindet sich in deren Eigenbestand, so dass der für die KTG Agrar SE elementare Produktionsfaktor Boden langfristig gesichert ist.

Absatzrisiken sind für die KTG Unternehmensgruppe gering. Im Bereich der Biogasanlagen besteht die absatzseitige Sicherheit insbesondere durch das EEG und die GasNZV bzw. den gesetzlichen Abnahmeverpflichtungen durch die EVU bei festgesetzten Preisen. Im Bereich der Eigenvermarktung wurde die Bonität der Kunden geprüft, woraus sich ein geringes Risiko ergibt. Darüber hinaus wurden für Wärme und Biomethan langfristige Vermarktungsverträge abgeschlossen. Währungsrisiken existieren ebenso nicht.

Für die mit den Anleihemitteln zwischenfinanzierten Biogasanlagen existiert ein ausreichend standardisierter Kreditmarkt zur Sicherstellung der Endfinanzierung der jeweiligen Anlagenobjekte auf Grund der Werthaltigkeit der damit finanzierten Grundstücke und Biogasanlagen. Daher stellt dies unseres Erachtens eher ein Eventualrisiko dar. Vielmehr erscheint die Rückzahlung der Anleihemittel durch die größere Anzahl Cashflow produzierenden Anlagen sicherer, wenngleich auf Grund des Charakters als Zwischenfinanzierung zur Rückzahlung der Anleihe im Normalfall keine operativen Erträge aus den Biogasanlagen notwendig sein sollten. Der sehr starke, investitionsbedingte Fremdkapitalausbau stellt in diesem Zusammenhang unseres Erachtens ein Risiko dar, auch wenn dies strategisch plausibel ist.

Laut Auskunft des Vorstandes waren im letzten Jahr im Teilkonzern KTG Energie AG keine Rechtsstreitigkeiten zu verzeichnen, die einen erheblichen Einfluss auf die Finanzlage oder die Rentabilität des Teilkonzerns hätten.

Aktuelle Entwicklung

Das operative Geschäft im Jahr 2013 war wiederum stark durch den planmäßigen Ausbau der Kapazitäten geprägt. Im Vergleich zum Vorjahr war dadurch eine sehr positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung im operativen Geschäft zu verzeichnen.

Die ausgewählten Eckwerte der wirtschaftlichen Entwicklung des Teilkonzerns KTG Energie AG in den letzten Jahren sind in der folgenden Tabelle strukturiert aufbereitet und dargestellt:

KTG Energie AG (Teilkonzern), in Mio. EUR	2009 Ist	2010 Ist	2011 Ist	2012 Ist	2013 ² Ist
Umsatz	11,82	14,26	21,46	31,60	50,93
EBITDA	2,90	4,25	6,10	9,04	13,20
EBIT	1,46	2,72	3,93	5,97	7,97
Jahresüberschuss/- fehlbetrag	0,15	0,10	0,79	-1,76	1,33

Die Umsatzerlöse sind im Geschäftsjahr 2013 von 31,60 Mio. EUR um 61% auf 50,93 Mio. EUR gestiegen. Das EBITDA stieg ebenfalls deutlich von 9,04 Mio. EUR im Vorjahr auf 13,20 Mio. EUR. Die ursprünglichen Planungen bezogen auf das Umsatzwachstum wurden überboten.

Das Betriebsergebnis (EBIT) konnte das Unternehmen ebenso von 5,97 Mio. EUR im Jahr 2012 auf 7,97 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2013 ausweiten. Durch die Erhöhung der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten im Zusammenhang mit der Finanzierung neuer Biogasanlagen hat sich das Finanzergebnis im Teilkonzern weiter verschlechtert, von -3,4 Mio. EUR auf -5,3 Mio. EUR. Das Ergebnis nach Steuern hat sich gegenüber dem Vorjahr mit einem Jahresfehlüberschuss von 1,33 Mio. EUR positiv entwickelt.

Die bereinigte Bilanzsumme entsprechend der strukturierten Betrachtung nahm von 169,29 Mio. EUR auf 207,51 Mio. EUR weiter zu. Aufgrund der anhaltend hohen Investitionen von insgesamt 42,31 Mio. EUR war eine deutliche Steigerung des Anlagevermögens von 114,87 Mio. EUR im Vorjahr auf 157,18 Mio. EUR zum 31.10.2013 zu verzeichnen. Gleichzeitig war eine Erhöhung der gesamten Verbindlichkeiten von 151,55 Mio. EUR auf 186,18 Mio. EUR zu verzeichnen.

Die Erfahrungswerte des Unternehmens bei der Berechnung der Kapazitätsgrenzen im Zuge der Erschließung neuer Biogasanlagen, das integrierte Geschäftsmodell mit über die KTG Agrar SE gesicherten Substratmengen in Verbindung mit festen Vergütungssätzen und Abnahmeverpflichtungen der EVU lassen eine hohe Planungssicherheit hinsichtlich der bestehenden Anlagen beim Teilkonzern KTG Energie AG erwarten.

Insgesamt halten wir diese Pläne unter der Voraussetzung für plausibel, dass das Unternehmen in der Lage sein wird, die genehmigten Biogasanlagen planmäßig zu errichten. Dabei wird die Finanzierungsfrage über die Ausweitung des Eigen- oder Fremdkapitals eine entscheidende Rolle spielen. Unseres Erachtens erscheint vor dem Hintergrund der aktuellen Eigenkapitalausstattung eine weitere Finanzierung der geplanten Investitionen über das Fremdkapital bei gleichzeitig angemessener Thesaurierung der Gewinne sinnvoll. Die entsprechenden Planungen der KTG Energie AG, das Eigenkapital des Teilkonzerns KTG Energie AG weiter zu stärken, sehen wir daher als vorteilhaft für die weitere Entwicklung an, da sich dies positiv auf die Eigenkapital- und Verschuldungskennziffern auswirken würde.

² Rumpfgeschäftsjahr vom 01.01. bis zum 31.10.2013.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

KTG Energie AG
Ferdinandstraße 12
D-20095 Hamburg

Telefon +49-(0) 40 / 3037647
Telefax +49-(0) 40 / 30376499
E-mail: info@ktg-energie.de
www.ktg-energie.de

Vorstand:
Dr. Thomas Berger
Olaf Schwarz
Christian Heck
HR Hamburg B 97209