

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		Neuss 24.5.2011	
e.n.o. energy GmbH		Rating: <b>BB+</b>	PD 1-jährig: <b>0,70%</b>
		Erstellt am:	24.5.2011
Creditreform ID:	319.0287741	Gültig bis max.:	25.5.2012
Geschäftsführung:	Karsten Porm (geschäftsführender Gesellschafter)	Mitarbeiter:	ca. 75
		Gesamtleistung	ca. 45,1 Mio. € (Gj. 2010)
(Haupt-)Branche:	Erneuerbare Energien / Hersteller Windenergieanlagen, Projektentwicklung		

### Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der e.n.o. energy GmbH ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

### Zusammenfassung

Die e.n.o. energy GmbH wurde 1999 als Projektplanungsbüro gegründet. Mittlerweile umfasst die Geschäftstätigkeit der Unternehmensgruppe die Projektierung und Errichtung von schlüsselfertigen Onshore-Windparks, deren Verkauf oder Eigenbetrieb, die Wartung sowie die Entwicklung und Produktion von Windenergieanlagen (WEA). Damit deckt die e.n.o. energy GmbH die komplette Wertschöpfungskette im Onshore-Windenergiebereich ab. Die e.n.o. energy GmbH erzielte im Geschäftsjahr 2010 konsolidierte Umsatzerlöse i.H.v. rd. 51.439 TEUR (Vj. rd. 24.248 TEUR) und einen konsolidierten Jahresüberschuss i.H.v. rd. 2.299 TEUR (Vj. rd. 3.406 TEUR).

e.n.o. energy GmbH konsolidierter Jahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2010 IST	2009 IST
Bilanzsumme	50.627,79 TEUR	55.407,70 TEUR
Eigenkapitalquote	33,16%	22,18%
Gesamtleistung	45.111,60 TEUR	25.719,28 TEUR
Jahresüberschuss	2.298,71 TEUR	3.406,26 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	8,68%	9,46%
Umsatzrentabilität	3,67%	11,83%
Cashflow zur Gesamtleistung	2,87%	13,63%
Thesaurierungsquote (nach Unternehmensangabe)	100%	100%

Damit wird der e.n.o. energy GmbH (Unternehmensgruppe) eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer durchschnittlichen Beurteilung entspricht.

### Strukturinformationen

Die heutige e.n.o. energy GmbH wurde im Jahr 1999 durch Herrn Karsten Porm im Ostseebad Rerik als Projektplanungsbüro gegründet und ist seitdem in den Bereichen Planung, Projektentwicklung, Errichtung, Betrieb, Vertrieb, Betriebsführung sowie Finanzierung von Onshore-Windenergieanlagen und Windparks tätig. Seit dem Jahr 2008 hat sich die Wertschöpfungskette der e.n.o. energy GmbH um die Bereiche Konstruktion, Produktion und Service von eigenen Windenergieanlagen erweitert. Die Gesellschaft ist im Handelsregister des Amtsgerichts Rostock unter der HRB 10174 eingetragen.

Die Gesellschaftsanteile der e.n.o. energy GmbH werden zu 100 Prozent von Herrn Karsten Porm gehalten, der gleichzeitig auch alleiniger/einzelvertretungsberechtigter Geschäftsführer der Gesellschaft ist. Das Stammkapital der e.n.o. energy GmbH beträgt nach einer Erhöhung im Jahr 2010 um 2 Mio. EUR nunmehr insgesamt 3 Mio. EUR.

Die e.n.o. energy GmbH ist zu 100% Muttergesellschaft der e.n.o. energy concept GmbH, der e.n.o. energy Beteiligungs GmbH sowie der e.n.o. energy systems GmbH. Zum Konsolidierungskreis der e.n.o. energy GmbH gehören des Weiteren die e.n.o. energy 2. Vorrats GmbH, die im Geschäftsjahr 2011 rückwirkend zum 1. Januar 2011 auf die e.n.o. energy GmbH verschmolzen werden soll, sowie die e.n.o. energy Grundbesitz GmbH & Co. KG. Weitere Beteiligungen bestehen zudem über die e.n.o. energy Beteiligungs GmbH.

Die Aufbauorganisation der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe ist gekennzeichnet von einer sinnvollen Gliederung und Ordnung der betrieblichen Handlungsprozesse. Die e.n.o. energy GmbH übernimmt dabei die strategische und operative Führung innerhalb der Unternehmensgruppe. Außerdem werden für die Gesellschaften der e.n.o.-Gruppe wichtige Aufgabenbereiche wie Finanzierung, Rechnungswesen und Controlling, Personal, Materialeinkauf, Projektmanagement, Sales und Marketing sowie allgemeine Verwaltung übergreifend von der e.n.o. energy GmbH erbracht. Weitere zentrale Aufgabenbereiche wie die Produktion, Produktentwicklung, Service, Betriebsführung, Qualitätssicherung und Planung sind in der e.n.o. energy systems GmbH implementiert. Die Windpark-Projekte selbst, werden im den jeweiligen Zweckgesellschaften abgebildet.

Die operative Führung der Unternehmensgruppe wurde vom alleinigen geschäftsführenden Gesellschafter Herrn Karsten Porm sukzessive an die einzelnen Bereichsleiter übergeben. Die daraus resultierenden Hierarchien tragen ebenso zur Verbesserung der Prozessabläufe sowie der zeitnahen Abstimmung von Entscheidungen bei, wie die Zentralisierung wesentlicher Unternehmensbereiche an den beiden Standorten in Rostock. Insgesamt ist die Aufbauorganisation als zweckentsprechend einzuordnen.

Im Zuge des geplanten Wachstums sind permanent organisatorische Anpassungen erforderlich, um über diese (Weiter-) Entwicklung auch künftig die Wirksamkeit der Risikoüberwachungs-, Rechnungslegungs-, Controlling- und Managementstrukturen und insgesamt eine funktionierende Aufbau- und Ablauforganisation zu gewährleisten. Auch die personellen und finanziellen Strukturen bedürfen wachstumsbedingt der stetigen Anpassung. Insgesamt bestehen durch die geplante Geschäftsausweitung permanent hohe Anforderungen an die zentralen Unternehmenseinheiten sowie an das Prozessmanagement.

### Markt, Produkte

Das Geschäftsmodell der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe umfasst die Bereiche Projektentwicklung und Bau, Windenergieanlagenherstellung, Finanzierung und Vertrieb sowie den Bereich Betriebsführung und Service & Wartung. Dabei bildet die e.n.o. energy GmbH seit der Aufnahme der Produktion eigener Windenergieanlagen im Jahr 2008 die komplette Wertschöpfungskette im Bereich der Windenergie ab. Das Unternehmen ist somit in der Lage, alle Leistungen aus einer Hand anbieten zu können. Die aktuellen Geschäftsfelder und die darin enthaltenen Produkte und Dienstleistungen der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe stellen sich wie folgt dar.

**Projektentwicklung / Bau**

Die e.n.o. energy GmbH entwickelt, baut bzw. errichtet schlüsselfertige Onshore-Windparks. Dabei verwendet das Unternehmen für die Umsetzung der Projekte, neben Windenergieanlagen aller namhaften Hersteller, auch Windenergieanlagen eigener Herstellung. Die Akquisition von geeigneten Grundstücken erfolgt einerseits über Außendienstmitarbeiter, die für die neuen Bundesländer zuständig sind, und andererseits über Ausschreibungen der BVVG (Bodenverwertungs und –verwaltungs GmbH) sowie der einzelnen (Bundes-) Länder. Anschließend werden die Standorte nach Windbedingungen, Schallvorschriften und allen anderen Planungsvorgaben beurteilt, eine umfassende Kostenplanung erstellt und so die Voraussetzungen für die Errichtung und den Netzanschluss geschaffen. Nach der Ausschreibung und Vergabe der einzelnen Fertigungsstellungskomponenten und der anschließenden Errichtung/Fertigstellung, werden die Windparks an potentielle Investoren verkauft. Die e.n.o. energy GmbH übernimmt bei der Errichtung von Windparks alle Leistungen eines Bauträgers und versteht sich somit als Komplettanbieter schlüsselfertiger Projekte.

**Herstellung der Windenergieanlagen**

In der Fertigungshalle der e.n.o. energy systems GmbH, einer hundertprozentigen Tochter der e.n.o. energy GmbH, wird seit 2008 die Windenergieanlage e.n.o. 82 – 2.0 und seit 2010 die Windenergieanlage e.n.o. 92 – 2.2 hergestellt. Die Windenergieanlagen der e.n.o. energy systems GmbH setzen sich ausschließlich aus Bauteilen renommierter europäischer Zulieferer zusammen, wodurch eine qualitative und hochwertige Ausstattung gewährleistet werden kann. Eine tiefer gehende Komponentenproduktion ist derzeit nicht angestrebt.

**Finanzierung / Vertrieb**

Die Finanzierung der e.n.o. energy GmbH ist aufgrund der langjährigen Kontakte sowie bereits zahlreich durchgeführter (Windpark-) Finanzierungen durch verschiedene Banken gewährleistet. Darüber hinaus bestehen gute Kontakte zu finanzstarken Investoren(-gruppen), wie z.B. institutionellen Investoren, Privatpersonen, Stadtwerken und mittelständischen bzw. kleinen Unternehmen. Somit stehen der e.n.o. energy GmbH zahlreiche unterschiedliche Absatzkanäle für ihre Windparks zur Verfügung. Der Verkauf der im Eigenbestand gehaltenen Windparks dient zum einen der Überbrückung von Nachfrageschwankungen und zum anderen der kurzfristigen Unternehmensfinanzierung und ist daher ein wichtiger Baustein für eine kontinuierliche Unternehmensentwicklung.

**Service / Wartung / Betriebsführung**

Die Bereiche Service und Wartung werden von den Gesellschaften der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe selbst oder über Subunternehmer, bspw. DWTS, Voith oder Enertrag durchgeführt. Die e.n.o. energy GmbH bietet derzeit drei Service- und Wartungspakete an, für die teilweise Rückversicherungen auf die Verfügbarkeitsgarantie von bis zu fünf Jahren über eine Bilanzschutzdeckung eines Versicherungskonsortiums bestehen. Die Anlagen werden mittels Datenfernübertragung überwacht und technisch betreut. Die Kunden bekommen Informationen über Zustand und Leistung sowie Optimierungen und präventive Maßnahmen zur Leistungssteigerung bzw. –erhaltung. Darüber hinaus übernimmt die e.n.o.-Gruppe auch die kaufmännische Verwaltung der Windparks.

Die eigene Betreuung der Windparks steigert die Performance der Windparks, ermöglicht das Sammeln von Daten zur Optimierung künftiger Projekte, schafft darüber hinaus eine kontinuierliche Einnahmemöglichkeit und erhöht die Marge der Unternehmensgruppe. Aufgrund der künftig steigenden Bedeutung dieses Geschäftsfeldes plant die Geschäftsführung einen sukzessiven Ausbau des eigenen Servicenetzes.

Die permanente Weiterentwicklung der WEA-Typen im Hinblick auf den Einsatz auf einem 123 Meter Turm oder eines effektiveren Umrichtersystems sind genauso Teil der Entwicklungsplanung wie die Serienreife der e.n.o.92 sowie die Zertifizierung nach IEC und DIBt, um die SDL-Fähigkeit (Systemdienstleistungs-Fähigkeit) der Anlagen sicherzustellen.

Die e.n.o. energy GmbH agiert überwiegend auf dem heimischen Markt. Im europäischen Ausland ist die

e.n.o. energy GmbH in Schweden und Frankreich vertreten. In diesen Ländern soll langfristig das komplette Geschäftsmodell aufgebaut werden. Andere europäische Länder will die e.n.o. energy GmbH nur im Bereich Vertrieb erschließen – ohne die Übernahme von Projektentwicklungsrisiken. Gerade in Mittel- und Osteuropa ist nach Ansicht der Geschäftsführung aufgrund der von der Europäischen Kommission für das Jahr 2020 ausgegebenen Klimaziele in den kommenden Jahren erhebliches Wachstumspotenzial zu erwarten.

Der Markt für Erneuerbare Energien, insbesondere die Windenergie, bleibt verstärkt nach den jüngsten politischen Entwicklungen ein Wachstumsmarkt und bietet Planungssicherheit auf Grund der gesetzlichen festgelegten Vergütung für Strom aus Windenergie durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG). Allerdings geht man in Branchenkreisen davon aus, dass sich der Onshore-Bereich in Deutschland, im Gegensatz zum Ausland und zum Offshore-Bereich, rückläufig entwickeln könnte. Als Hauptgründe werden fehlende Änderungen in den Punkten Flächennutzung, Mindestabstände und Höhenbegrenzungen für Onshore-Anlagen genannt. Bestätigt werden diese Prognosen durch die Erhebungen des Deutschen Windenergie-Instituts (DEWI), nach denen die im Jahre 2010 installierte Leistung im Vergleich zum Vorjahr um rd. 19% zurückgegangen ist. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass rund 93% der insgesamt im Jahr 2010 installierten 1.551 MW auf Onshore-Anlagen entfallen. Des Weiteren ist die Einspeisevergütung für den Offshore-Bereich deutlich interessanter, als für den Onshore-Bereich. Außerdem wird erwartet, dass sich die Einspeisevergütungen in Zukunft weiterhin divergierend entwickeln werden.

Für den inzwischen möglicherweise als gesättigt anzusehenden Onshore-Markt ist in Zukunft vor allem das Thema Repowering, d.h. der Austausch älterer Anlagen durch modernere und leistungsstärkere Anlagen, interessant. Bereits im Jahr 2015 sollen nach Schätzungen des DEWI mehr als 9.500 WEA mit einem potenziellen Investitionsvolumen von rd. 40 Mrd. EUR repowering-fähig sein. Ein entscheidender Schritt für die e.n.o. energy GmbH ist in diesem Zusammenhang, unseres Erachtens, die Entwicklung einer 3MW Anlage. Die 3MW-Anlagen haben in aktuellen Onshore-Projekten mittlerweile den gleichen Anteil wie die 2MW-Anlagen erreicht. Die größten Hersteller auf dem Markt, wie Vestas, Repower und Enercon, die gleichzeitig Konkurrenten und Lieferanten der e.n.o. energy GmbH sind, bieten solche Anlagen bereits an.

Nach Auswertungen des Deutschen Windenergie-Instituts (DEWI), erzielte die e.n.o. energy GmbH im Jahr 2010 einen Marktanteil von 1% an der insgesamt in Deutschland neu installierten Leistung. Somit wuchs die e.n.o. energy GmbH in einem eigentlich schrumpfenden Markt und verbesserte ihre Marktposition gegenüber den Wettbewerbern.

Basierend auf den Auswertungen der Insolvenzquotenenwicklung der für die e.n.o. energy Unternehmensgruppe maßgeblichen Branchen ist für die Berichtsgesellschaft insgesamt ein deutlich reduziertes Branchenrisiko festzustellen. Neben dem Insolvenzgeschehen der Tätigkeitsbranchen der e.n.o. energy Unternehmensgruppe wurden weitere Brancheninformationen sowie die bilanzbezogenen Kennzahlenstrukturen der Wettbewerbsbranche analysiert und in die Beurteilung der Branche mit einbezogen. Der hinzugewonnene Marktanteil der e.n.o. energy sowie die erwartete Entwicklung der Windenergiebranche haben positiven Einfluss auf die Positionierung im Markt- und Wettbewerbsumfeld. Die Gesamtbetrachtung lässt auf ein verringertes Branchenrisiko für die e.n.o. energy Unternehmensgruppe im Vergleich zur Gesamtwirtschaft schließen.

## Strategie

Die Strategie der e.n.o. energy ist auf stabiles und profitables Wachstum ausgerichtet. Als wesentliche Kernelemente der strategischen Ausrichtung werden von der Berichtsgesellschaft die folgenden Punkte genannt:

- Frühzeitiges Erkennen von Marktrisiken und zeitnahe Anpassung an die Gegebenheiten
- Abschluss der technischen Entwicklung der vorhandenen WEA-Typen
- Einsatz der eigenen WEA-Typen für interne und externe Projekte
- Aufbau einer Serienproduktion (mit fixen, planbaren Absatzzahlen)
- Auf- und Ausbau des Geschäftsfeldes Service und Wartung

- Stärkung der Projektpipeline durch verstärkte Akquisition von Grundstücken und Projekten auf nationaler und internationaler Ebene
- Aufbau strategischer Allianzen insbesondere im Ausland
- Akquisition von Einzelinvestoren
- Ausbau des Windpark-Eigenbestandes

Ein wesentliches Ziel der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe besteht darin, die Entwicklung eigener WEA fortzuführen und somit die Möglichkeit zu haben, die eigenen Maschinen in den Projekten zu verarbeiten. Mit der eigenständigen Produktion wettbewerbsfähiger WEA und der Vertiefung der eigenen Wertschöpfungskette entsteht für die e.n.o. energy GmbH ein Wettbewerbsvorteil, der, durch die projektindividuelle Abwägung des Einsatzes eigener oder fremder WEA, zur Erhöhung des Projektgewinns genutzt werden kann. In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass aufgrund des Eintritts in eine Konkurrenzsituation zu anderen WEA-Herstellern ein gewisses Risiko besteht, von diesen nicht mehr beliefert zu werden und folglich Projekte nicht bzw. nicht fristgerecht realisieren zu können. Von Seiten der Geschäftsführung wird das jedoch als unproblematisch eingeschätzt, da grundsätzlich eine kurzfristige Kompensation im Wege der Ersatzbeschaffung bei Lieferanten möglich sei, mit denen in dieser Hinsicht sichere Abnahmebeziehungen bestehen.

Ein weiteres Ziel und ein wesentlicher Schritt für die Zukunft der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe ist die Entwicklung und Fertigung einer 3 MW Maschine. Nach Unternehmensangaben sollen bisher lediglich drei Anbieter für 3 MW Maschinen auf dem Markt sein. Die e.n.o. energy systems GmbH – die innerhalb der e.n.o.-Gruppe für die Herstellung von Windenergieanlagen zuständig ist – plant, eine solche Maschine mittelfristig fertig zu stellen.

Darüber hinaus plant die e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe ihre Geschäftsfelder auf weitere europäische Länder auszuweiten. Dazu soll der Zukauf von fremd geplanten Projekten im In- und Ausland sowie die Projektentwicklung in ausgewählten europäischen Ländern, wie bspw. Schweden und Frankreich, forciert werden. Das gesamte Geschäftsvolumen soll in Zukunft jeweils zur Hälfte in Deutschland und in anderen stabilen Ländern der Europäischen Union realisiert werden (andere nicht europäische Länder wie die USA spielen in den strategischen Überlegungen der Berichtsgesellschaft eine untergeordnete Rolle). Angestrebtes Ziel ist es, zehn Prozent des gesamten Marktvolumens der Windenergiebranche für sich in Anspruch zu nehmen.

Die Umsetzung des Strategiekonzeptes ist aufgrund der Kapitalausstattung der e.n.o.-Gruppe begrenzt. Aktuell können die Projekte und somit auch das Unternehmenswachstum – trotz gut gefüllter Projektpipeline – nur sukzessive umgesetzt werden. Vor diesem Hintergrund plant die e.n.o. energy GmbH eine Emission von Inhaberschuldverschreibungen zur Deckung des wachstumsbedingten Finanzbedarfs und somit zur zügigeren Umsetzung der geplanten Geschäftsausweitung.

Insgesamt halten wir die strategischen Maßnahmen für plausibel und geeignet, die geplante positive Geschäftsentwicklung herbeizuführen. Organisatorische und finanzielle Beschränkungen können zu Verzögerungen führen und entsprechenden Einfluss auf die geplante Entwicklung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben.

### Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen und das Controlling sind in Rostock zentralisiert. Die Rechnungslegung erfolgt nach den Regelungen gemäß HGB. Die Berichtsgesellschaft ist von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichtes gemäß § 293 Abs. 4 HGB befreit. Allerdings erstellt die e.n.o. energy GmbH freiwillig einen konsolidierten Jahresabschluss, der die wesentlichen, hundertprozentigen Tochtergesellschaften der e.n.o. energy GmbH einbezieht. Im Gegensatz zu den Einzelabschlüssen der Berichtsgesellschaft, die mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen sind, wird der konsolidierte Abschluss lediglich einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

Innerhalb der e.n.o.-Unternehmensgruppe werden zwei unterschiedliche Buchhaltungssysteme verwendet. Die e.n.o. energy GmbH verwendet das Buchführungssystem ZENIT, das mit dem DATEV-System vergleichbar ist. Und die e.n.o. energy systems GmbH verwendet das SAP System Business One. Beide bislang parallel laufenden Systeme sollen in Zukunft auf ein System vereinheitlicht werden.

Das Controlling der e.n.o.-Unternehmensgruppe erfolgt maßgeblich über die Auswertungen aus dem Rechnungswesen der einzelnen Gesellschaften. Relevante Geschäftszahlen und Soll-Ist-Vergleiche auf unterschiedlichen Unternehmensebenen werden bei Bedarf ebenso zeitnah zur Verfügung gestellt, wie betriebswirtschaftliche Auswertungen und (Quartals-) Reportings. Das Controllinginstrumentarium erscheint zweckmäßig, soll in Zukunft nach Angaben der Unternehmensleitung aber weiterentwickelt und verbessert werden.

Für die Jahre 2011 bis 2013 existieren umfassende Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanungen, die nach Unternehmensangaben für mehrere Szenarien aufgestellt werden. Diese werden durch korrespondierende Liquiditätsplanungen ergänzt. Laut einer gutachterlichen Stellungnahme zur Beurteilung der Plausibilität der Unternehmensplanung vom 14. Januar 2011, sind die Planungen der Gesellschaft, bis auf einige auf das Projektgeschäft zurückzuführende Abweichungen der Ein- und Auszahlungen, insgesamt als plausibel zu beurteilen. Die Excel-basierte Liquiditätsplanung wird auf Wochenbasis rollierend (jeweils für vier Wochen) aufgestellt und berücksichtigt das gruppenweite Cash-Pooling (vgl. Finanzen). Grundsätzlich werden Projekte ab einem gewissen Realisierungsgrad in die Planung aufgenommen, sodass die Planungen als eher konservativ bezeichnet werden können. Für die einzelnen Windparks bzw. Windparkgesellschaften erfolgt eine separate Planung, über eine selbsterstellte Excel-Matrix.

Insgesamt sind das Rechnungswesen und das Controlling nach unserer Einschätzung den Erfordernissen angemessen. Im Zuge des geplanten Unternehmenswachstums sehen wir künftig allerdings einen Anpassungsbedarf.

## Finanzen

Zum 31.12.2010 beträgt das konsolidierte bereinigte Eigenkapital der e.n.o. energy GmbH rd. 16.790 TEUR, inklusive Genussrechtskapital i.H.v. 4.200 TEUR. Das Stammkapital stieg im Vergleich zum Vorjahr um rd. 2.000 TEUR und beträgt aktuell insgesamt 3.000 TEUR. Bei einer bereinigten Bilanzsumme von rd. 50.628 TEUR (Vj. rd. 55.408 TEUR) beträgt die Eigenkapitalquote zum 31.12.2010 rd. 33,16% (Vj. rd. 22,18%).

Das konsolidierte Fremdkapital der e.n.o. energy GmbH beträgt zum 31.12.2010 rd. 33.838 TEUR (Vj. rd. 43.116 TEUR) und ist zu fast gleichen Teilen durch langfristige und kurzfristige Restlaufzeiten geprägt. Mittelfristiges Fremdkapital besteht aktuell nicht. 16.447 TEUR der langfristigen Verbindlichkeiten sind den langfristigen Bankdarlehen zuzuordnen, die gegenüber diversen Kreditinstituten wie der IKB/HVB, der DKB und der Umweltbank bestehen – wobei ein Darlehen der Umweltbank i.H.v. 503 TEUR bereits Anfang 2011 zurückgezahlt wurde. Weiterführende Kontokorrentlinien bestehen nicht. Die kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich hauptsächlich aus Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung, sonstigen Rückstellungen und sonstigen Verbindlichkeiten zusammen. Die Bankguthaben betragen rd. 5.924 TEUR und sind nur teilweise frei verfügbar. Darüber hinaus sind keine nennenswerten Liquiditätsreserven existent. Außerdem hat die e.n.o. energy GmbH die Möglichkeit, im Bedarfsfall, auf ihr Bestandsportfolio zurückzugreifen, und mit dem Verkauf eines Windparks die ggf. notwendige Liquidität zu realisieren.

Nach Unternehmensangaben entspricht der Vorfinanzierungsbedarf der e.n.o. energy GmbH innerhalb eines Jahres dem Volumen des gesamten Jahresumsatzes. Dementsprechend müssen Projekte verschoben bzw. können gar nicht realisiert werden. Die Wachstumsmöglichkeiten sind folglich stark eingeschränkt. Um die (Vor-) Finanzierungsmöglichkeiten zu erweitern und das avisierte Wachstum zu ermöglichen, plant die e.n.o. energy GmbH die Emission einer mit 7,375% verzinslichen und unbesicherten Schuldverschreibung (Anleihe) mit einem Gesamtvolumen von bis zu 25 Mio. EUR. Ein Großteil der Anleihe (rd. 15 Mio. EUR) soll angabegemäß für anstehende Projekte verwendet werden. Der Rest soll den Bereichen Konstruktion, Projektentwicklung und Grundstücksakquisition zugewiesen werden.

Insgesamt stehen den aufgrund der Anleihe und der weiteren Finanzierungsmaßnahmen in Zukunft deutlich höheren Finanzierungskosten positive operative Cashflows und Liquiditätsreserven gegenüber. Unseres Erachtens sollte es der e.n.o. energy GmbH aufgrund der positiven operativen Geschäftstätigkeit in 2010, der prognostizierten (und weitestgehend gesicherten) Geschäftsentwicklung in 2011 und den weiteren Planjahren sowie der relativ guten Markterwartungen gelingen, den wachstumsbedingten Finanzbedarf über die Schuldverschreibungen zu akquirieren. Sofern die geplanten Mittel aus der Anleihe nur zum Teil akquiriert werden können, hätte dies entsprechende Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

### Risiken

Das Risikomanagement der e.n.o. energy GmbH ist funktionsübergreifend organisiert. Ein systematisches Risikomanagement ist nicht existent und als eigenständiger Managementansatz implementiert. Letzteres halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -strukturen für vertretbar. Elementare Risiken sind durch geeignete Versicherungen gedeckt. Diese werden überwacht und bei Bedarf angepasst. Einzelrisiken werden durch das Management unseres Erachtens umsichtig und mit der nötigen Sorgfalt gesteuert. Dazu finden monatlich sogenannte Abteilungsleiter-Meetings statt, um aktuelle Themen der einzelnen Bereiche zu besprechen, gegebenenfalls vorhandenen Risiken zu identifizieren und zu steuern.

Im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe sind folgende in Stichpunkten zusammengefassten Risikofaktoren zu beachten.

- Marktrisiken und gegebenenfalls fehlende Anpassungsfähigkeit
- Technologischer Wandel
- Abhängigkeit von Investoren
- Abhängigkeit von Zulieferern
- Projektplanungsrisiken und damit verbundene Geschäfts- und Umsatzschwankungen
- Vorfinanzierung der WEA-Projekte
- Starker Leverage durch geplante Anleihe
- Bauverzögerungen/Baugenehmigungen
- Abhängigkeit/Ausfall der Schlüsselperson Karsten Porm
- Verflechtungen und Interessenskonflikte in Bezug auf den alleinigen geschäftsführenden Gesellschafter
- Standortrisiko – d.h. Akquirierung geeigneter Standorte für Windenergieanlagen
- Änderungen der politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere Erneuerung des EEG
- Unzureichender Versicherungsschutz
- Fehlinvestitionen (Eventualrisiko)
- Organisatorische Anpassungen im Zuge der Wachstumsstrategie

Es besteht das Eventualrisiko, die avisierten Fremdmittel nicht in dem geplanten Maße akquirieren zu können. Hieraus können Verzögerungen hinsichtlich der Projektrealisierungen und folglich negative Auswirkungen auf die geplante Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eintreten.

Die Gesellschaften der e.n.o. energy GmbH sind auskunftsgemäß weder als Kläger noch als Beklagter nennenswerten Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Risiken hieraus sind demnach nicht abzuleiten.

Aktuell wird eine Betriebsprüfung für die Jahre 2005-2007 durchgeführt, die evt. auf das Jahr 2009 ausgeweitet werden soll. Nennenswerte Risiken aus der Betriebsprüfung werden seitens der Geschäftsführung nicht erwartet.

**Aktuelle Entwicklung**

Die e.n.o. energy GmbH erzielte im Geschäftsjahr 2010 konsolidierte Umsatzerlöse in Höhe von rd. 51,4 Mio. EUR und damit mehr als das Doppelte gegenüber dem Vorjahr (24,2 Mio. EUR). Im Vergleich zur Planungsrechnung sind die Umsatzerlöse allerdings um 7,8 Mio. EUR unter den Erwartungen geblieben. Ursächlich hierfür sind nach Unternehmensangaben vor allem der hohe Vorfinanzierungsbedarf sowie die für die parallele Abwicklung mehrerer Projekte unzureichende finanzielle Ausstattung der e.n.o. energy GmbH. Der konsolidierte Jahresüberschuss für 2010 betrug rd. 2,3 Mio. EUR (Vj. rd. 3,4 Mio. EUR) und übertraf somit die Planung um 0,55 Mio. EUR.

Die Planungen der e.n.o. energy GmbH sind stark wachstumsorientiert. Im Kern soll das Umsatzwachstum durch den Ausbau des bisherigen Geschäftsmodells generiert werden. Aufgrund der eigenen Maschinen-Herstellung ist die e.n.o. energy GmbH in der Lage, diese renditeoptimiert für eigenen Windenergieanlagen oder ganze Windparks zu nutzen. Darüber hinaus sollen die eigenen Maschinen an externe Kunden verkauft werden. Die dazu notwendige Serienfertigung soll zeitnah implementiert werden.

Für das Geschäftsjahr 2011 plant die e.n.o. energy eigene Projekte mit rd. 33 WEA. Diese werden teilweise mit eigenen oder mit fremden Maschinen bestückt. Für die Umsetzung dieser Projekte sind jedoch teilweise noch Genehmigungen einzuholen und/oder Finanzierungen zu sichern, sodass die Geschäftsführung am Ende von einer Realisierungsquote von 80-90% ausgeht.

Die Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells ist unseres Erachtens gegeben. Die Umsetzung wird durch das erfahrene Management zielorientiert verfolgt. Die oben angegebene Prognose für das Geschäftsjahr 2011 halten wir für ambitioniert, aber realistisch. Die wirtschaftliche und finanzielle Entwicklung der e.n.o. energy GmbH ist maßgeblich von der Realisierung und Veräußerung bestehender Projekte sowie von der Generierung neuer Projekte abhängig.

**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](mailto:info@creditreform-rating.de)  
[www.creditreform-rating.de](http://www.creditreform-rating.de)

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

e.n.o. energy GmbH  
Straße am Zeltplatz 7  
D – 18230 Ostseebad Rerik

Telefon +49 (0) 381 203792 - 0  
Telefax +49 (0) 381 203792 - 101  
E-Mail: [info@eno-energy.com](mailto:info@eno-energy.com)  
[www.eno-energy.com](http://www.eno-energy.com)

Geschäftsführer: Karsten Porm  
HR Rostock B 10174