

## Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau		Neuss 21.05.2012	
e.n.o. energy GmbH		Rating: <b>BB+</b>	PD 1-jährig: <b>0,70%</b>
		Erstellt am:	10.05.2012
Creditreform ID:	319.0287741	Gültig bis max.:	09.05.2013
Geschäftsführung:	Karsten Porm (geschäftsführender Gesellschafter)	Mitarbeiter:	ca. 120
		Gesamtleistung	ca. 42,92 Mio. € (Gj. 2011)
(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 2011 konsolidierte Umsatzerlöse i.H.v. rd. 41.044 TEUR (Vj. rd. 51.439 TEUR) und einen konsolidierten Jahresüberschuss i.H.v. rd. 2.345 TEUR (Vj. rd. 2.299 TEUR).

e.n.o. energy GmbH vorläufiger konsolidierter Jahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2011 IST	2010 IST
Bilanzsumme	64.402,55 TEUR	50.627,79 TEUR
Eigenkapitalquote	23,77%	33,16%
Gesamtleistung	42.922,92 TEUR	45.111,60 TEUR
Jahresüberschuss	2.345,13 TEUR	2.298,71 TEUR
Gesamtkapitalrentabilität	6,65%	8,68%
Umsatzrentabilität	9,24%	3,67%
Cashflow zur Gesamtleistung	3,57%	2,87%
Thesaurierungsquote	100%	100%

Insgesamt wird der e.n.o. energy GmbH eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer leicht überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

### Strukturinformationen

Die 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 Unternehmensgruppe um die Be-

reiche Konstruktion, Produktion und Service von eigenen Onshore-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, welcher gleichzeitig auch alleiniger/einzelvertretungsberechtigter Geschäftsführer der Gesellschaft ist. Das Stammkapital der e.n.o. energy GmbH beträgt nach einer Erhöhung i.H.v. 2,0 Mio. EUR im Geschäftsjahr 2010, 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. Die e.n.o. energy 2. Vorrats GmbH, welche bisher ebenfalls zum Konsolidierungskreis gehörte, wurde im Juni 2011 rückwirkend zum 1. Januar 2011 auf die e.n.o. energy GmbH verschmolzen.

Des Weiteren bestehen weitere Beteiligungen der e.n.o. energy GmbH, indirekt über die e.n.o. energy Beteiligungs GmbH, welche die Komplementärstellung einer Vielzahl von Windpark-Betreiberesellschaften der e.n.o.-Gruppe innehat. Zudem ist Herr Karsten Porm direkt an verschiedenen Windparks und sonstigen Gesellschaften der e.n.o.-Gruppe beteiligt. Neben den Standorten Ostseebad Rerik, Rostock und Dresden ist die e.n.o. energy GmbH seit 2011 ebenfalls in Leipzig (Servicestützpunkt) und Stuttgart (Projektbüro) vertreten. In Zukunft ist in Berlin ein Vertriebsbüro geplant. Im Ausland ist die e.n.o. energy vertriebsseitig in Frankreich und Schweden vertreten. In Schweden wurde im Geschäftsjahr 2011 in Form der Hansa Vind mit einem dort ansässigen Projektentwickler ein Joint Venture gegründet, ebenfalls wurde die e.n.o. energy Sweden AB mit Sitz in Anderstorp gegründet.

Die Aufbauorganisation der e.n.o. energy GmbH 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, Planung, Sales und Marketing sowie allgemeine Verwaltung übergreifend von der e.n.o. energy GmbH am Standort Rostock erbracht. Weitere zentrale Aufgabenbereiche wie die Fertigung, Produktentwicklung, Service, Betriebsführung und Qualitätssicherung sind in der e.n.o. energy systems GmbH implementiert. Die Vermittlung und Abwicklung der einzelnen Projektfinanzierungen übernimmt die e.n.o. energy concept GmbH. Die Windparkprojekte selbst, werden in den jeweiligen Zweckgesellschaften, welche als GmbH & Co. KG ausgestaltet sind, abgebildet. Als Komplementärin für die jeweiligen Windparks (zurzeit 36 Parks) fungiert die e.n.o. energy Beteiligungs GmbH.

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.

Durch das weitere geplante Wachstum 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. Planungen könnten sich dementsprechend verzögern. 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 umfasst die Bereiche Projektentwicklung und Bau, Windenergieanlagenherstellung, Finanzierung und Vertrieb sowie die Bereiche Betriebsführung und Service & Wartung. Dabei bildet die e.n.o. energy GmbH seit der Aufnahme der Produktion eigener Windenergieanlagen 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 aus eigener Herstellung. Die Akquisition geeigneter Grundstücke erfolgt über eigene Außendienstmitarbeiter, Kooperationspartner und Referenzanlagen und 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 oder in den Eigenbestand übernommen. 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, wird seit 2008 die Windenergieanlage e.n.o. 82 und seit 2010 die Windenergieanlage e.n.o. 92 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. Derzeit wird eine neue WEA der 3 MW Generation entwickelt, deren Herstellung in einer derzeit in Planung befindlichen neuen Halle am bisherigen Produktionsstandort erfolgen soll. Ebenfalls geplant ist die zukünftige Eigenfertigung von Rotorblättern.

### **Finanzierung / Vertrieb**

Die Finanzierung der Windenergieanlagen ist auf Basis langjährige 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. Damit stehen der e.n.o. energy GmbH zusätzliche 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 strategischer Baustein für eine kontinuierliche Unternehmensentwicklung.

### **Service / Wartung / Betriebsführung**

Die Bereiche Service und Wartung werden von der e.n.o. energy GmbH, der e.n.o. energy systems GmbH oder über Subunternehmer, bspw. DWTS und Voith 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 kann die eigene Performance der Windparks steigern und ermöglicht das Sammeln von Daten zur Optimierung künftiger Projekte. Darüber hinaus schafft sie eine kontinuierliche Einnahmemöglichkeit und erhöht die Marge der e.n.o. energy GmbH. 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 Zertifizierung nach IEC und DIBt, um die SDL-Fähigkeit (Systemdienstleistungs-Fähigkeit) der Anlagen sicherzustellen.

Darüber hinaus ist es gelungen, durch den Einsatz einer eigenen Steuerungssoftware für die Windenergieanlagen im Zusammenhang mit den aus der Betriebsführung gesammelten Daten die summierte Leistung eines Windparks einerseits durch die abgestimmte Leistung der einzelnen Windenergieanlagen zu optimieren. Andererseits kann dadurch deren Dichte bezogen auf die nutzbare Fläche schrittweise erhöht werden, was zu zusätzlichen Erträgen und damit zu höheren möglichen Pachten für die Grundstücksbesitzer führen kann. Wir sehen in diesen beiden Punkten einen neuen, zusätzlichen Wettbewerbsvorteil der Berichtsgesellschaft, der das Potential für weiteres Wachstum ergänzt.

Kernmarkt der e.n.o. energy GmbH ist der heimische Onshore Markt. Im europäischen Ausland ist die e.n.o. energy GmbH derzeit in Schweden und Frankreich vertreten. Die Errichtung des ersten von der e.n.o. energy und ihrem dortigen schwedischen Partner projektierten Windparks (3 WEA's) wird zum Jahresende 2012 angestrebt. Prinzipiell soll in Schweden und Frankreich langfristig das komplette Geschäftsmodell der e.n.o. energy aufgebaut werden. Andere europäische Länder will die e.n.o. energy GmbH nur im Bereich Vertrieb erschließen – ohne die Übernahme von Projektentwicklungsrisiken. In Mittel- und Osteuropa ist nach Ansicht der Geschäftsleitung aufgrund der von der Europäischen Kommission für das Jahr 2020 ausgegebenen Klimaziele in den kommenden Jahren erhebliches Wachstumspotenzial zu erwarten. Aufgrund von Problemen mit dem Netzanschluss wird vorerst kein Markteintritt angestrebt.

Der Markt für Erneuerbare Energien, insbesondere im Bereich der Windenergie, bleibt unserer Ansicht nach trotz der jüngsten politischen Entwicklungen ein Wachstumsmarkt und bietet ausreichend Planungssicherheit auf Grund der gesetzlich festgelegten Vergütung für Strom aus Windenergie durch das Erneuerbare Energien Gesetz (EEG). Die installierte Leistung an Onshore Windenergie stieg in Deutschland (nach Erhebungen des Deutschen Windenergie-Instituts (DEWI) im Jahr 2011 wieder an. Nachdem in 2010 rd. 720 Windenergieanlagen (inkl. Repowering) mit einer Gesamtleistung i.H.v. rd. 1.440 MW installiert wurden, stieg die Zahl an neuen WEA's in 2011 auf rd. 890 Stück mit einer Gesamtleistung von knapp 1.980 MW.

Zusätzlich zum Wachstum des Onshore-Marktes hat sich das Thema Repowering, d.h. der Austausch älterer Anlagen durch modernere und leistungsstärkere Anlagen, als interessant erwiesen. 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 3 MW Anlage. Die neuen Anlagengenerationen haben in aktuellen Onshore-Projekten mittlerweile deutlich an Bedeutung gewonnen (rd. 10% der errichteten Anlagen in 2011 (rd. 1,7% in 2010)), wohingegen der Einsatz von Anlagen bis zu 2 MW gegenüber dem Vorjahr weiter geschrumpft ist (von rd. 50% auf rd. 26%). 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 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 und verbesserte ihre Marktposition gegenüber den Wettbewerbern.

## 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:

- Abschluss der technischen Entwicklung der vorhandenen WEA-Typen (und Einsatz der eigenen WEA-Typen für interne und externe Projekte)
- Aufbau einer Serienproduktion (mit fixen, planbaren Absatzzahlen)
- Ausbau der Betriebsführung
- 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 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. Von Seiten der Geschäftsführung wird dies 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 nahe Zukunft der e.n.o. energy GmbH ist die Entwicklung und Fertigung einer Windenergieanlage mit 3 MW Nennleistung. Zudem sollen die Rotorblätter in eigener Herstellung gefertigt werden. Im September 2012 soll die neue 3 MW WEA im Rahmen der Leitmesse Husum Wind vorgestellt werden. Zur Realisierung der anschließenden Produktion ist der Bau einer zweiten Fertigungshalle am Standort Rostock für dieses Jahr geplant. Durch die neue WEA und deren Leistungsfähigkeit strebt die e.n.o. energy an, sich von den anderen Marktteilnehmern weiter abzuheben. In Verbindung mit weiteren Dienstleistungen, wie der Projektierung von Parks, dem After-Sales Service und der Betriebsführung, soll den Kunden ein Komplettpaket geboten werden, welches als Alleinstellungsmerkmal dient.

Darüber hinaus plant die e.n.o. energy GmbH 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). Weiterhin angestrebtes Ziel ist es, zehn Prozent des gesamten Marktvolumens der Onshore Windenergiebranche für sich in Anspruch zu nehmen.

Die Umsetzung des Strategiekonzeptes ist aufgrund der Kapitalausstattung der e.n.o.-Gruppe teilweise begrenzt. Durch die Begebung der Anleihe und des Abschließens eines neuen Finanzierungsvertrags, wurde der finanzielle Spielraum erweitert. Für die Herstellung der Rotorblätter soll ein separates Finanzierungskonzept erarbeitet werden. Dennoch können die Projekte und damit einhergehend auch das Unternehmenswachstum - trotz gut gefüllter Projektpipeline - nur sukzessive umgesetzt werden.

Insgesamt halten wir die strategischen Maßnahmen für plausibel und geeignet, die geplante positive Geschäftsentwicklung herbeizuführen. Organisatorische und finanzielle Beschränkungen sowie die typischen Projektrisiken können jedoch - wie in der Vergangenheit - 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 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. Im Gegensatz zu den Einzelabschlüssen der Berichtsgesellschaft, wird der konsolidierte Abschluss lediglich einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

Innerhalb der e.n.o.-Unternehmensgruppe werden zwei unterschiedliche Buchhaltungssysteme verwendet (ZENIT und SAP System Business One). Derzeit werden Seitens der e.n.o. energy die internen Prozesse optimiert, mit dem Ziel die Kommunikation zu verbessern und damit eine höhere Transparenz zu schaffen.

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. Veröffentlicht werden hingegen nur der Jahres- und (ungeprüfte) Halbjahresbericht. Um dem Unternehmenswachstum gerecht zu werden und die verschiedenen Unternehmensbereiche besser verknüpfen zu können, implementiert die e.n.o.-Unternehmensgruppe derzeit ein ERP-System. Als Start ist der 01. Januar 2013 vorgesehen. Das Controlling-Instrumentarium, welches wir derzeit als zweckmäßig einstufen, wird mit dem ERP-System in Zukunft deutlich verbessert.

Die detaillierten Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanungen der e.n.o. energy umfassen insgesamt einen Vierjahreszeitraum, wobei die Jahre 2012 und 2013 auf der aktuellen Projektpipeline basieren. Für die Folgejahre werden historisch abgeleitete Annahmen getroffen. Unterjährige Forecasts werden ebenfalls erstellt. Die Finanzplanung wird durch eine korrespondierende monatliche Liquiditätsplanung ergänzt. Die Excel-basierte Liquiditätsplanung wird auf Wochenbasis rollierend (jeweils für vier Wochen) aufgestellt und berücksichtigt das gruppenweite Cash-Pooling. Aktuelle Zahlungsflüsse sind tagtäglich abrufbar, Abweichungsanalysen werden zeitnah erstellt. 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 derzeit noch angemessen. Vor allem die laufende Implementierung eines ERP-Systems halten wir für einen erfolgsversprechenden Schritt, um das interne Controlling als auch die externe Kommunikation zukünftig zu verbessern.

## Finanzen

Durch den erzielten Jahresüberschuss im Geschäftsjahr 2011 konnte das Eigenkapital auf konsolidierter Ebene der e.n.o. energy-Unternehmensgruppe absolut um rd. 1,50 Mio. EUR auf 13,50 Mio. EUR gesteigert werden. Aufgrund der gestiegenen Bilanzsumme, zum Teil bedingt durch die erhöhte Fremdkapitalaufnahme in 2011, hat sich die bereinigte Eigenkapitalquote auf 24% verringert.

Zur Absicherung des hohen Vorfinanzierungsbedarfs der e.n.o. energy GmbH und des damit einhergehenden geplanten Wachstums wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr neue Liquiditätsspielräume geschaffen. Im Juni 2011 emittierte die e.n.o. energy GmbH eine festverzinsliche und unbesicherte Schuldverschreibung (Anleihe). Das angestrebte Gesamtvolumen i.H.v. bis zu 25 Mio. EUR konnte bisher nicht erreicht werden, dennoch valutierte die Anleihe mit rd. 5,512 Mio. EUR zum Bilanzstichtag 31.12.2011. Darüber hinaus wurde im Herbst 2011 eine langfristige Kontokorrentlinie i.H.v. 12,5 Mio. EUR bei der Deutschen Kreditbank AG eingerichtet. Der Kredit ist über die gesamte Höhe vom Gesellschafter persönlich verbürgt und darüber hinaus zu 80% vom Land Mecklenburg-Vorpommern.

Es bestehen weiterhin mittelfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, wie der IKB und der DKB, welche zum 31.12.2011 mit 7,488 Mio. EUR valutierte. Die Emission der Genussscheine der e.n.o. energy GmbH wurde im April 2011 bei einem Volumen i.H.v. 0,366 Mio. EUR geschlossen. Die Namensgenussrechte, welche von der e.n.o. energy concept GmbH ausgegeben wurden, valutieren weiterhin mit 4,2 Mio. EUR und einer Mindestlaufzeit bis Dezember 2018.

Im langfristigen Bereich hat die e.n.o. energy GmbH vor allem Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen, welche sich nicht im Konsolidierungskreis der e.n.o. energy befinden. Unter anderem handelt es sich um ein Darlehen, i.H.v. 4,9 Mio. EUR, einer Projektgesellschaft, der e.n.o. energy GmbH & Co. Silmersdorf KG sowie um ausstehende Einlagen als stille Gesellschafterin.

Die kurzfristigen Verbindlichkeiten setzen sich hauptsächlich aus Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Steuerrückstellungen und sonstigen Rückstellungen zusammen. Die frei verfügbaren Bankguthaben

betragen zum Zeitpunkt der Analyse rd. 4 Mio. EUR. Darüber hinaus bestehen freie Kontokorrentlinien von rd. 20% in Bezug auf den derzeitigen Kontokorrentrahmen. Die Liquiditätsplanung zeigt für das laufende Geschäftsjahr innerhalb der e.n.o.-Unternehmensgruppe insgesamt ausreichende Spielräume. Zwischen den Gesellschaften der e.n.o. energy Unternehmensgruppe besteht ein Cash-Pooling-Vertrag, der interne Darlehen ermöglicht, die allerdings ausschließlich für die Begleichung betrieblicher Verbindlichkeiten verwendet werden dürfen. Bei sich abzeichnenden finanziellen Engpässen hat die e.n.o. energy im Zweifelsfall die Möglichkeit, auf ihr Bestandsportfolio zurückzugreifen und mit dem Verkauf eines Windparks die ggf. notwendige Liquidität zu realisieren.

Trotz der durch die Anleiheemission und den erweiterten Kreditrahmen steigenden Zinsbelastung sehen wir die e.n.o. energy derzeit finanziell gut aufgestellt, da den höheren Finanzierungskosten erhöhte positive operative Cashflows gegenüber stehen sollten. Dennoch kommt dem Working Capital Management weiterhin eine bedeutende Rolle zu, um bei eventuellen Projektverschiebungen finanziell handlungsfähig zu bleiben. Um das angestrebte Wachstum fortsetzen zu können, wird es allerdings auch in Zukunft wichtig bleiben, finanzielle Alternativen zu akquirieren.

### 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. Das Versicherungskonzept wurde größtenteils durch einen Makler erarbeitet. Elementare Risiken werden damit abgedeckt. 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 leiten wir folgende externe und interne Risiken ab:

- Marktrisiken und gegebenenfalls fehlende Anpassungsfähigkeit
- Technologischer Wandel
- Zurückhaltung von Fremdkapitalgebern auf Projektebene
- Änderungen der politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen, insbesondere Erneuerung des EEG
- Standortrisiko – d.h. Akquirierung geeigneter Standorte für Windenergieanlagen
- Projektplanungsrisiken und damit verbundene Geschäfts- und Umsatzschwankungen
- Vorfinanzierung der WEA-Projekte
- Abhängigkeit von Investoren
- Abhängigkeit von Zulieferern
- Bauverzögerungen/Baugenehmigungen
- Abhängigkeit von / Ausfall der Schlüsselperson Karsten Porm
- Organisatorische Anpassungen im Zuge der Wachstumsstrategie

Es besteht das Eventualrisiko, die avisierten Fremdmittel aufgrund von Veränderungen in der Bankenlandschaft 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.

Sinkende Preise im Markt für den Einzelverkauf von Windenergieanlagen kann die e.n.o. energy GmbH dadurch kompensieren, dass sie die eigenen Anlagen im Rahmen von Projekten einsetzt und verkauft. Darüber hinaus hat sie die Möglichkeit, projektspezifisch, Windenergieanlagen von Drittanbietern zu beziehen, um eine entsprechende Projektmarge zu erzielen.

Die Gesellschaften der e.n.o. energy GmbH sind derzeit als Beklagter keinen nennenswerten Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Ein Rechtsstreit als Kläger kann, unter Berücksichtigung von anfallenden Rechtskosten, nur einen positiven Effekt auf e.n.o.-Unternehmensgruppe haben.

Die Betriebsprüfung für die Jahre 2005-2007 wurde abgeschlossen. Entsprechende Steuerrückstellungen wurden bereits im Jahresabschluss 2011 gebildet. Unmittelbare finanzielle Risiken entstehen auskunftsgemäß daraus nicht.

### Aktuelle Entwicklung

Trotz leicht rückläufiger Umsätze im Geschäftsjahr 2011 konnte die e.n.o energy GmbH das Ergebnis gegenüber dem Vorjahr leicht erhöhen. Auf konsolidierter Basis erzielte sie Umsatzerlöse i.H.v. 41,04 Mio. EUR (Vorjahr rd. 51,44 Mio. EUR) und einen Jahresüberschuss i.H.v. 2,35 Mio. EUR (Vorjahr rd. 2,30 Mio. EUR). Das EBIT konnte deutlich, von 3,99 Mio. EUR auf 5,73 Mio. EUR gesteigert werden. Die ursprünglichen Umsatzziele wurden aufgrund teilweiser Projektverschiebungen sowie bilanzieller Verbuchungen über Projektgesellschaften nicht erreicht. Ein Teil der Projekte, welche bereits im Jahr 2011 realisiert werden sollten, konnten somit erst Anfang 2012 fertiggestellt werden. Im Jahr 2011 hat die e.n.o. energy insgesamt fünf Windparks schlüsselfertig errichtet, wovon vier Parks bereits in Betrieb genommen wurden. Hierbei wurde e.n.o. Technologie in Form von sechs Windenergieanlagen des Typs e.n.o. 82 verbaut.

Für das aktuelle Geschäftsjahr geht die e.n.o. energy GmbH aufgrund ihrer gut gefüllten Projektpipeline von einer deutlichen Umsatz- und Ergebnissteigerung aus. Es sind zehn Windparks mit insgesamt 25 Windenergieanlagen geplant, welche vollständig errichtet werden sollen.

Für die weitere Zukunft plant die e.n.o. energy ebenfalls das Unternehmenswachstum voranzutreiben, welches im Kern mit dem bisherigen Geschäftsmodell generiert werden soll. Das Prinzip alles „aus einer Hand“ entlang der Wertschöpfungskette anzubieten wird weiterverfolgt. Hierbei sollen die eigene Fertigungstiefe und die Fertigungskapazitäten noch weiter ausgebaut werden. Zudem wird dem Bereich des After-Sales Service und der Betriebsführung eine erhöhte Gewichtung beigemessen.

Derzeit entwickelt die e.n.o. energy eine Windenergieanlage mit einer Nennleistung von mindestens 3 MW, welche im September auf der Messe Husum Wind vorgestellt werden soll. Um diese in Zukunft auch selbst fertigen zu können, ist der Bau einer zweiten Produktionshalle für diesen Sommer geplant.

Die Aktivitäten im Ausland wurden im Jahr 2011 ebenfalls stärker vorangetrieben, es wurde bspw. die e.n.o. energy Sweden AB gegründet. Auch wurde ein Joint Venture gegründet, welches für Ende 2012 die Errichtung eines ersten Windparks mit e.n.o. Anlagen plant. In Frankreich wurden Windparks geplant, für die die Genehmigungen allerdings noch ausstehen.

Insgesamt halten wir die Positionierung der e.n.o. energy GmbH im Onshore Windmarkt weiterhin für erfolgsversprechend. Erfolgsgünstig beurteilen wir ebenfalls die Positionierung der Bundesregierung zur Windenergie in Deutschland. Die Nachteile, welche der e.n.o. energy auf der Kostenseite durch ihre Unternehmensgröße entstehen, können durch leistungsfähige, innovative und ertragssteigernde Anlagen sowie einen umfassenden Service kompensiert werden. Die e.n.o. energy agiert unabhängig im Rahmen ihrer unterschiedlichen Tätigkeitsfelder und kann so Schwankungen des Marktes in den einzelnen Segmenten entsprechend kompensieren.

**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