

e.n.o. energy GmbH

Möglichkeit zur Zeichnung endet am 5. Juni



Text: Cosmin Filker, Felix Gode

En.o. hat sich attraktive Flächen für den Bau von Windparks gesichert. 2011 verzeichnete das Unternehmen eine positive Ergebnisentwicklung und eine Verbesserung der Bonitätskennzahlen. GBC Research stuft die Anleihe mit „Überdurchschnittlich Attraktiv“ ein.

Die e.n.o. energy GmbH hat sich mit ihrem Kerngeschäft, dessen Fokussierung auf der Herstellung von Windenergieanlagen sowie der Entwicklung, Projektierung und Realisierung von Onshore-Windparks in Deutschland liegt, in einem dynamischen Marktumfeld gut positioniert. Dies zeigt auch der jüngst gemeldete Auftrag von 23 bayerischen Versorgern über die Errichtung von 3 Windparks mit einem Investitionsvolumen von über 75 Mio. Euro. Die Gruppe fungiert dabei als Generalunternehmer im Auftrag der jeweiligen Betreibergesellschaft und bietet Dienstleistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette von Windenergieanlagen (WEA) an.

Mit diesem Schwerpunkt profitiert die Gesellschaft von einem Marktumfeld, welches insbesondere vor dem Hintergrund der voranschreitenden Energiewende mit einem weiteren dynamischen Wachstum aufwarten sollte. Die Windenergie, deren Anteil an der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien die führende Stellung einnimmt, dürfte laut BEE (Bundesverband Erneuerbare Energie) weiterhin die wichtigste erneuerbare Energieform bleiben. So soll bis zum Jahr 2020 die durch Windkraft erzeugte Energie für die Stromversorgung auf 149 Mrd. kWh ansteigen und sich somit mehr als verdreifachen.

In ihrer Unternehmenshistorie hat die e.n.o. energy GmbH mit insgesamt 203 installierten Onshore-WEA mit einer installierten Gesamtleistung von über 300 MW einen Teil zur Energiewende geleistet und weist mit ihrem Produktportfolio einen beeindruckenden Track Record auf. Gleichzeitig war die Gesellschaft seit ihrer Gründung im Jahre 1999 in der Lage, einen sukzessiven

Anstieg der Umsatzerlöse zu erzielen. Seit dem Jahr 2000 beläuft sich die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate auf 15,9% und repräsentiert gleichzeitig eine stetig ansteigende Anzahl an realisierten Projekten.

Sehr positive Ergebnisentwicklung in 2011

Obwohl das abgelaufene Geschäftsjahr 2011 von Unsicherheiten bei der Finanzierung vor der EEG-Novellierung geprägt war und sich damit die Gesamtleistung leicht um 4,9% auf 42,92 Mio. Euro reduziert hatte, konnte das EBITDA um 39,3% auf 6,17 Mio. Euro (VJ: 4,43 Mio. Euro) angehoben werden. Diese Ergebnisverbesserung geht dabei mit einem geringeren Materialeinsatz einher, gibt aber auch die aktive Reduktion der Overheadkosten wieder. Dementsprechend verbesserten sich auch alle relevanten Bonitätskennzahlen der Gesellschaft.

Durch hohen Flächenbestand große Umsatzpotenziale

Wir erachten es als ein wesentliches Asset, dass die e.n.o. energy GmbH über einen Flächenbestand verfügt, der den Anlagenbau mit einer Gesamtleistung von 400 MW erlaubt. Diese sollen vornehmlich sowohl mit eigenen Anlagen als auch Fremdanlagen bebaut und dann als Windparks mehrheitlich veräußert werden. Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang die geplante Ausweitung der Produktpalette um weitere eigene Anlagen, welche in der Regel höhere

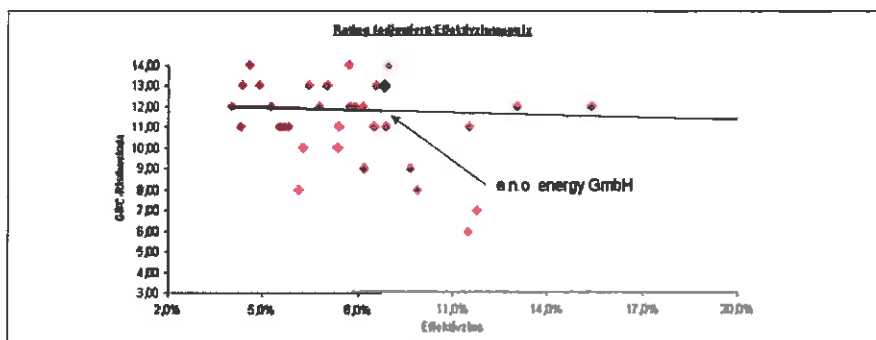
Margen erwirtschaften als Fremdanlagen und die Flexibilität der Gesellschaft nochmals erhöhen. Auf dieser Basis dürfte die e.n.o. in den kommenden Geschäftsjahren eine dynamische Unternehmensentwicklung vorweisen, die mit einer deutlichen Verbesserung aller Kennzahlen einhergehen sollte.

Nachplatzierungsphase der Anleihe läuft noch bis 05.06.2012

Um einen Teil der Projektfinanzierung zu stemmen, befindet sich die Gesellschaft bis zum 05.06.2012 in einer Nachplatzierungsphase einer 7,375%-Unternehmensanleihe. Die erlösten Mittel sollen dabei größtenteils für die Finanzierung neuer Projekte verwendet werden. Darüber hinaus sollen auch die Bereiche Konstruktion, Forschung und Grundstücksakquisition gestärkt werden.

Anleihebewertung positiv mit 4 von 5 Falken

Um eine Vergleichbarkeit und Beurteilung der e.n.o.-Anleihe vornehmen zu können, haben wir eine Anleihebewertung erstellt. Dabei haben wir auf Basis des Emittentenratings eine Adjustierung hinsichtlich verschiedener Faktoren (Unternehmensprognosen, Unternehmensalter, Covenants, Haftmittel, Zinsintervall, Transparenz, Laufzeit) vorgenommen. Insgesamt ergibt sich gemäß unserer Bewertung gegenüber dem Emittentenrating eine Risikoverbesserung um 2,0 Risikopunkte und damit eine Gesamtrisikozahl von 13,0. Dies entspricht gemäß unserem Modell einem guten Anleiherisiko von „BBB+“.



Im Marktvergleich schneidet die e.n.o.-Anleihe besonders gut ab (siehe Grafik). Wir stufen die Anleihe der e.n.o. energy GmbH mit 4 von 5 Falken als überdurchschnittlich attraktiv ein und sehen diese als eine attraktive Deporbeimischung.

Disclaimer: Beim oben analysierten Unternehmen sind folgende mögliche Interessenkonflikte gegeben: (4,5). Einen Katalog möglicher Interessenkonflikte finden Sie unter: www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/



ISIN:	DE000A1H3V53
Laufzeit:	30.06.2016
Kupon:	7,375%
Kurs:	95,2%
Rendite:	8,8%
Segment:	Mittelstandsmarkt, Börse Düsseldorf
Volumen:	25,00 Mio. Euro
Corporate Rating:	BB+ (am 21.05. bestätigt)
GBC-Anleiherating:	13 Risikopunkte (BBB+)
Einstufung:	Überdurchschnittlich attraktiv
Gesamattraktivität	🦅🦅🦅🦅

Anzeige



FUSSBALLCLUB GELSENKIRCHEN-SCHALKE 04 E.V.

Bis zu **EUR 50.000.000** Schuldverschreibungen 2012/2019

Zeichnung ab dem **30. Mai 2012**
über eine Onlinebank oder den Anlageberater Ihrer Hausbank

Börsennotierung im Entry Standard der Frankfurter Wertpapierbörse

Lead Manager: equinet Bank AG

KÖNIGSBLAUES WERTPAPIER
Zinssatz **6,75% p.a.**
7 Jahre Laufzeit

Mäßgeblicher Wertpapierprospekt: www.schalke04.de/investor-relations

 **FC Schalke 04**