



GBC Windreport - Onshore -

Erstveröffentlichung: 22.05.2012

Fertigstellung: 22.05.2012

WICHTIGER HINWEIS:
Bitte beachten Sie den Disclaimer/Risikohinweis
sowie die Offenlegung möglicher Interessenskonflikte nach §34b WpHG ab Seite II. ff

Inhaltsangabe

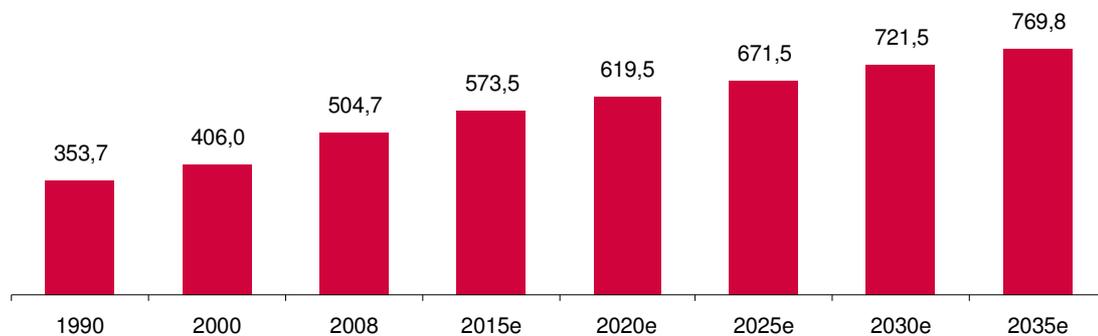
| | |
|--|----|
| Energiewende durch Windkraft..... | 1 |
| Onshore-Windenergie im Fokus..... | 4 |
| Windenergie als Ersatz für Atomstrom..... | 6 |
| Windparks attraktiv für regionale Anbieter..... | 9 |
| Interview mit Unternehmensvorstand der e.n.o. energy GmbH..... | 10 |

Energiewende durch Windkraft

Auch wenn die Sorge über den Zustand der Staatsfinanzen in vielen Ländern die Aufmerksamkeit der Regierungen von der Energiepolitik abgelenkt und deren Handlungsmöglichkeiten begrenzt hat, so bleibt das Thema Energie weltweit doch langfristig von großer Bedeutung.

Die International Energy Agency (IEA) hat 2011 in ihrem Ausblick ein düsteres Szenario aufgezeigt und den akuten Handlungsbedarf im Bereich der Energiewende nochmals deutlich gemacht. Laut der IEA gebe es derzeit wenig Anzeichen dafür, dass der dringend notwendige Kurswechsel bei den weltweiten Energietrends eingeleitet wurde. Bedingt durch die weiterhin wachsende Weltbevölkerung und ein stetiges Wirtschaftswachstum erhöht sich der Energieverbrauch bis 2035 jedoch nochmals um ein Drittel und macht ein schnelles Handeln deshalb umso wichtiger. Zusätzlich fordern die aufgrund des Klimawandels und der globalen Erderwärmung vereinbarten Klimaschutzziele des Kyoto-Protokolls die Regierungen weltweit zu einem radikalen Umdenken in ihrer Energiepolitik auf.

Weltweiter Energieverbrauch (in Milliarden Btu)



Quelle: U.S. Energy Information Administration (EIA), GBC

Im Gegensatz zu vielen anderen Industrieländern nimmt Deutschland in der Energiewende weltweit eine Vorreiterrolle ein. Im Rahmen des Kyoto-Protokolls hatte sich die Bundesregierung gegenüber 1990 zu einer Senkung des Ausstoßes der sechs nach dem Kyoto-Protokoll relevanten Treibhausgase um durchschnittlich 21 % bis 2012 verpflichtet. Diese Zielgröße konnte bereits 2009 mit einer Reduzierung um 22,5 % übererfüllt werden.

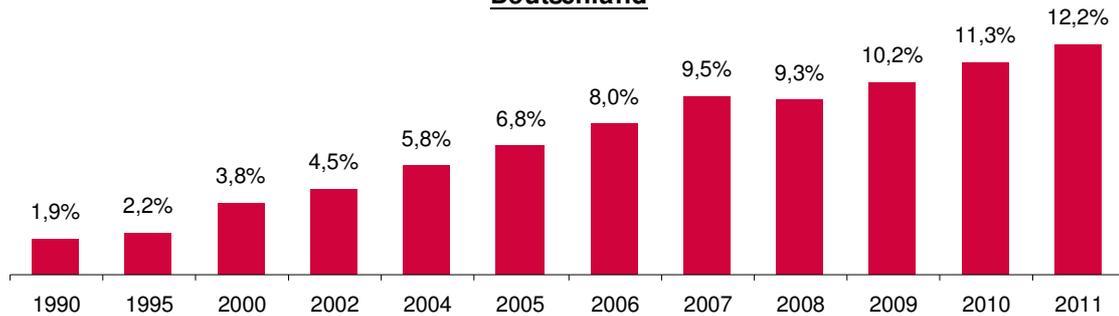
Zudem hatte sich die Bundesregierung bereits im Jahre 2000 mit den großen Energieversorgern auf einen zeitlich gestaffelten Ausstieg aus der Atomenergie geeinigt. Zwar beschloss die schwarz-gelbe Regierung im Herbst 2010 zunächst erhebliche Laufzeitverlängerungen für einige deutsche Atomkraftwerke. Nach der Atomkatastrophe in Fukushima im März 2011 und dem darauf folgenden Atom-Moratorium wurden diese Verlängerungen jedoch revidiert und der Atomausstieg im Sommer 2011 endgültig beschlossen.

Die somit eingeleitete Energiewende sieht eine Verschiebung von fossilen Energieträgern – wie Öl, Kohle oder Erdgas – und Atomenergie hin zu erneuerbaren Energien, allen voran Windenergie und Biomasse, vor. Bereits 1990 wurde mit dem Gesetz über die Einspeisung von Strom aus erneuerbaren Energien in das öffentliche Netz der Zugang von erneuerbarer Energie zum allgemeinen Verbundnetz geschaffen und damit der Grundstein für eine nachhaltige Energiepolitik gelegt.

Nachfolger dieses Stromeinspeisungsgesetzes war das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) im Jahre 2000, welches sich mit der aktuellen EEG Novelle 2012 mittlerweile bereits in der vierten Fassung befindet. Durch diese Gesetze wurde eine hohe Planbarkeit und Investitionssicherheit geschaffen und zugleich die Bedeutung erneuerbarer Energien für die Zukunft hergehoben.

Seit 1990 können die erneuerbaren Energien so ihren Beitrag zur Energieversorgung in Deutschland leisten. Ihren Anteil konnten sie besonders in den vergangenen zwanzig Jahren kräftig steigern. Laut Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit (BMU) liegt der Anteil der erneuerbaren Energien am gesamten Endenergieverbrauch – Strom, Wärme und Kraftstoffe – in Deutschland im Jahr 2011 bereits bei 12,2 %. Im Vergleich dazu lag dieser Wert 1990 noch bei lediglich 1,9 %.

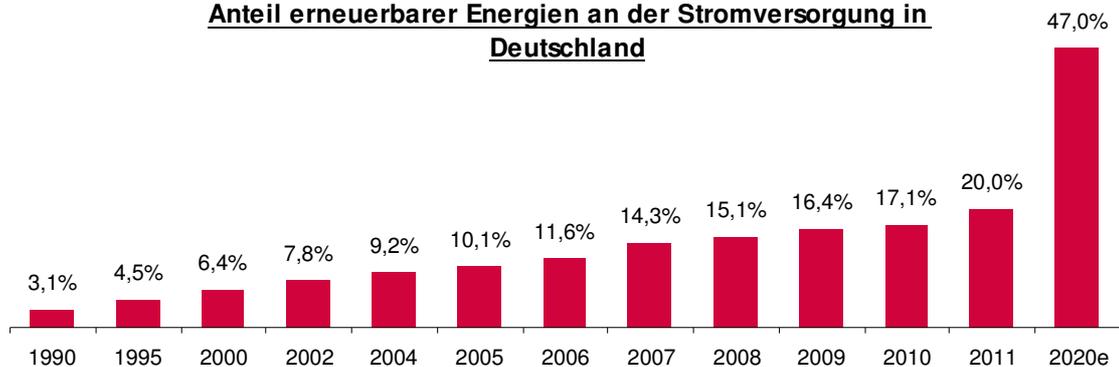
Anteil erneuerbarer Energien am Endenergieverbrauch in Deutschland



Quelle: BMU, GBC

Wird nur der Stromverbrauch in Deutschland herangezogen, so zeichnet sich ein noch eindrucksvolleres Bild ab. Laut BMU ist der Anteil der erneuerbaren Energien am Stromverbrauch von 3,1 % in 1990 auf mittlerweile 20,0 % in 2011 gestiegen. Schätzungen des Bundesverbands Erneuerbare Energie (BEE) erwarten bis 2020 einen weiteren Anstieg auf dann rund 47,0 %. Damit würden die erneuerbaren Energien in weniger als 10 Jahren bereits fast die Hälfte der nationalen Stromversorgung in Deutschland sichern. Selbst die konservative Prognose des BMU hat sich als Ziel für 2020 einen Anteil von mindestens 35,0 % gesetzt – Tendenz steigend.

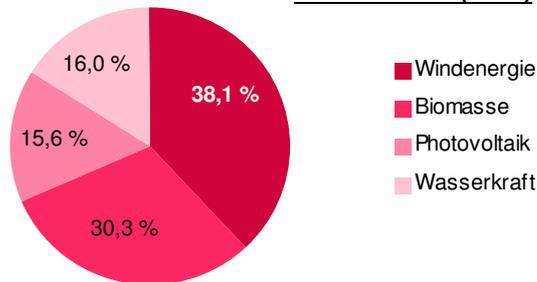
Anteil erneuerbarer Energien an der Stromversorgung in Deutschland



Quelle: BMU, BEE, GBC

Unter den erneuerbaren Energien hat sich in den letzten Jahren besonders die Windenergie als führende Energiequelle etabliert. So lag der Anteil der Windenergie an der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien im abgelaufenen Jahr 2011 mit 38,1 % deutlich vor Biomasse, welche mit 30,3 % als zweitgrößter Energielieferant gilt. Sowohl Wasserkraft als auch Photovoltaik liegen mit 16,0 % respektive 15,6 % auf einem ähnlichen Niveau.

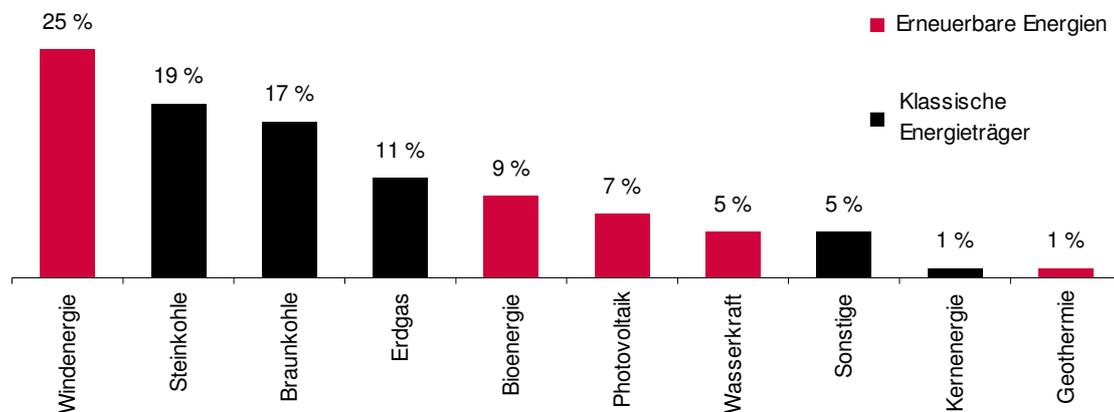
Verteilung der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien in Deutschland (2011)



Quelle: BMU, GBC

Bei näherer Betrachtung des vom BEE prognostizierten Strommix der Zukunft in 2020 wird die führende Rolle der Windenergie nochmals bestätigt. Von 2010 bis 2020 soll sich die durch Windkraft erzeugte Energie für die Stromversorgung auf 149 Mrd. kWh mehr als verdreifachen. Damit würde die Windkraft in 2020 ein Viertel der Stromversorgung bereitstellen und sogar noch vor Steinkohle zum absolut größten Energieträger in Deutschland avancieren. Auch der deutliche Rückgang der Kernenergie auf lediglich 1 % spiegelt den schnell voranschreitenden Prozess der Energiewende wider.

Erwarteter Strommix im Jahr 2020



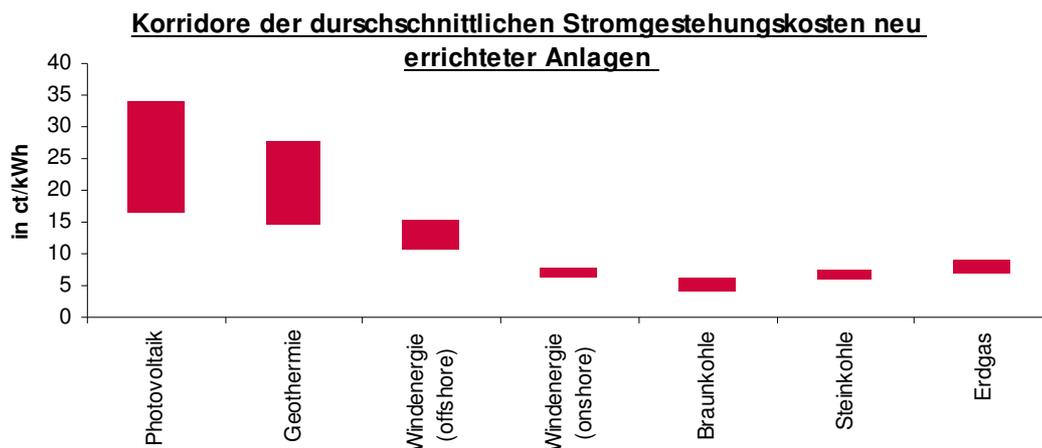
Quelle: BEE, GBC

Ob nun die eher konservative Prognose des BMU oder die etwas ambitionierte Prognose des BEE in 2020 eintritt, ist für den Gesamtausblick unerheblich. Fakt ist, dass die erneuerbaren Energien nicht mehr nur als Alternative zu fossilen Energieträgern und Atomkraft gesehen werden, sondern das Fundament für die deutsche Energieversorgung der Zukunft bilden. Dabei ist besonders der Wachstumstrend der Windenergie seit Jahren ungebrochen im Gange und wird sich mit Abnahme der verwaltungstechnischen Hürden für Neuinstallationen und Re-powering auch in Zukunft verstärkt fortsetzen.

Onshore-Windenergie im Fokus

Die Sonne, Erdwärme, Biogas oder Wind müssen nicht importiert werden und sind gleichzeitig wesentlich klimafreundlicher als die Nutzung fossiler Energieformen. Wie die Diskussion um Fukushima in 2011 eindrucksvoll belegt, rückt zudem der Sicherheitsaspekt, ein Aspekt der von erneuerbaren Energien erfüllt wird, immer weiter in den Vordergrund.

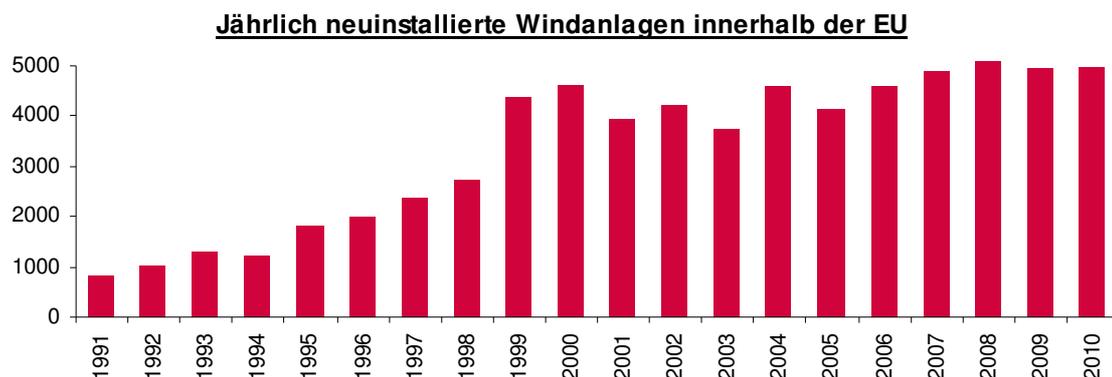
Unter den erneuerbaren Energien hat sich in den letzten Jahren besonders die Windenergie als führende Energiequelle etabliert. Dies liegt besonders in den Vorteilen begründet. Allen voran sind die verhältnismäßig geringen Stromgestehungskosten von Windenergieanlagen zu nennen, welche gerade im Vergleich zu fossilen Energieanlagen sehr konkurrenzfähig sind.



Quelle: Begleitende Vorhaben zum EEG-Erfahrungsbericht 2011, DLR: Leitszenario 201, Fraunhofer ISE 2010; www.unendlich-viel-energie.de

Es wird deutlich, dass besonders die aus dem Onshore-Bereich gewonnene Windenergie im Vergleich zu Offshore-Anlagen besonders effizient ist. Langjährige Erfahrungen, geringe Infrastrukturkosten und eine kostengünstigere Wartung erhöhen die Effizienz deutlich.

Erkennen lässt sich dieser Vorteil und die Tatsache, dass auf lange Erfahrungen zurückgegriffen werden kann, auch an der bisher installierten Leistung innerhalb der EU. Dabei überwiegen die Onshore-Anlagen deutlich:



Quelle: EWEA, BTM Consult, GBC

Die Onshore-Windkraft leistet bereits seit mehreren Jahren einen wichtigen Beitrag zur Energiewende. Gemäß aktuellen Statistiken beläuft sich der Anteil der Onshore-Windkraft an der Endenergie in Deutschland auf 37.619 GWh (6,2 % am Endenergieverbrauch).

Sowohl für Investoren als auch für die Betreiber von Windkraftanlagen an Land spielt neben den geringen Gestehungskosten, niedrigen Wartungsaufwendungen und einem hohen Effi-

ziensgrad auch die Rechts- und Planungssicherheit im Hinblick auf die Förderbedingungen der Bundesregierung eine wichtige Rolle. Dabei weist die Windkraft insbesondere im Vergleich zu anderen erneuerbaren Energieträgern eine deutlich geringere Abhängigkeit vom Gesetzgeber auf.

So liegt der derzeitige Einspeisesatz von Windenergie (Onshore) in den ersten fünf Jahren ab Inbetriebnahme bei 9,2 Cent/kWh und reduziert sich bis zur anschließenden Grundvergütung auf 5,0 Cent/kWh. Im Vergleich hierzu liegt der Einspeisesatz von Solaranlagen bis zu einer Leistung von 30 kW bei über 28 Cent/kWh. Auch die Einspeisevergütung von Wasserkraft (6,6 Cent/kWh – 11,7 Cent/kWh) sowie Bioenergie (7,6 Cent/kWh – 11,4 Cent/kWh) liegt oberhalb der Grundvergütung der Onshore-Windenergie.

Windenergie als Ersatz für Atomstrom

Die Nuklearkatastrophe von Fukushima im März 2011 hat die Menschen weltweit schockiert. Besonders den Europäern dürfte dieses Drama die tragischen Ereignisse von Tschernobyl aus dem April 1986 in Erinnerung gerufen haben. Beide Ereignisse zeigen, dass Atomkraftwerke ein Risiko für Mensch und Umwelt sein können.

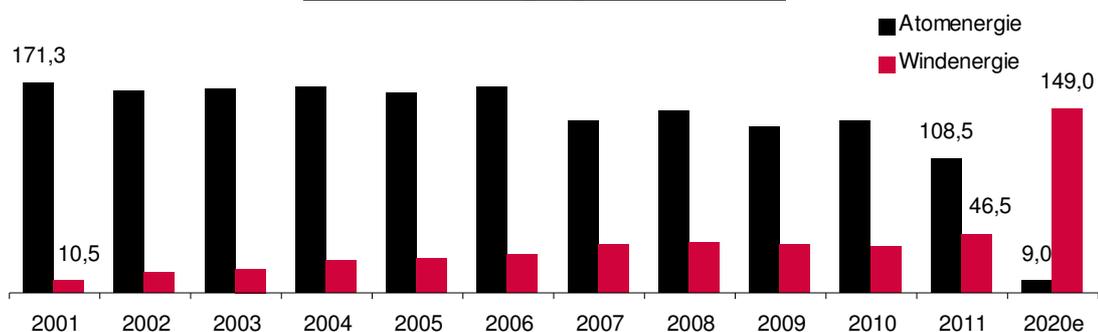
Trotzdem haben sich im Nachgang der Fukushima-Katastrophe nur wenige Staaten und Regierungen entschlossen, einen Atomausstieg umzusetzen. Im Gegenteil, wird vielerorts auf einen weiteren Ausbau der Atomenergie gesetzt. Nicht jedoch Deutschland.

Hier hat kurz nach der Katastrophe in Japan das politische Umdenken eingesetzt. Bereits vier Tage nach dem Unglück ließ Bundeskanzlerin Merkel im Rahmen des Atom-Moratoriums die sieben ältesten Atomkraftwerke vom Netz nehmen und alle siebzehn deutschen Kraftwerke einer Sicherheitsprüfung unterziehen.

Mit Ablauf des Moratoriums wurde die Laufzeitverlängerung zurückgenommen und zugleich beschlossen, dass acht der siebzehn deutschen Atomkraftwerke nie wieder ans Netz gehen werden. Mit den Plänen zum Ausbau der erneuerbaren Energie ist die Kehrtwende in der Energiepolitik damit erfolgt. Vereinzelt gibt es noch Kritik an den Plänen. Hierbei wird von Kritikern besonders die Möglichkeit einer rechtzeitigen Umsetzung mit dem Verweis auf den dafür notwendigen umfangreichen Ausbau des Stromnetzes in Frage gestellt.

Fakt ist jedoch, dass die Energiewende bereits stattgefunden hat. Der deutsche Atomausstieg bis spätestens 2022 ist beschlossen und die erneuerbaren Energien ganz klar auf dem Vormarsch. Betrachtet man unter anderem die Bruttostromerzeugung der letzten Jahre in Deutschland, so zeigt sich hier ein eindeutiges Bild. Der aus Atomenergie generierte Strom ist von 2001 bis 2011 bereits um 36,7 % zurückgegangen und soll nach Schätzungen des Bundesverbands Erneuerbare Energie (BEE) bis 2020 nochmals um rund 91,7 % zurückgehen. Der aus Windenergie produzierte Strom hingegen weist seit 2001 eine Wachstumsrate von 342,9 % auf und soll sich bis 2020 nochmals verdreifachen.

Bruttostromerzeugung in Deutschland

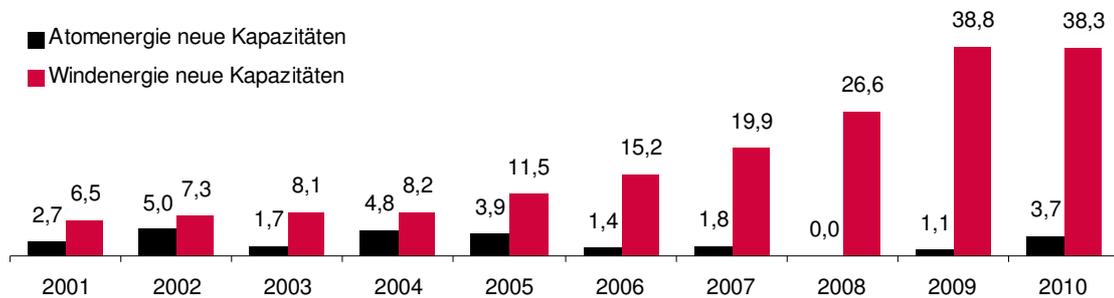


Quelle: Arbeitsgemeinschaft Energiebilanzen (AGEB), BEE, GBC

Insgesamt war die Neuinstallation von Kapazitäten zur Stromerzeugung innerhalb der EU im Jahr 2011 sehr erfolgreich. So konnte laut der European Wind Energy Association (EWEA) mit einer Kapazitätserweiterung von 45 Gigawatt (GW) eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr um 3,9 % und damit ein absolutes Rekordergebnis realisiert werden. Ein besonderer Rekord wurde hierbei in der Neuinstallation von erneuerbaren Energien erzielt. Mit 32 GW stellten die erneuerbaren Energien 71,3 % aller neu installierten Kapazitäten dar und bestätigten damit einmal mehr die Abkehr von fossilen Energieträgern und der Atomenergie.

Eine nähere Betrachtung der globalen Neuinstallationen von Kapazitäten der Wind- und Atomenergie in der letzten Dekade bestätigt diesen Eindruck. Sowohl die neuinstallierten Kapazitäten als auch der dadurch generierte Strom der Windenergie übertreffen die der Atomenergie um ein Vielfaches.

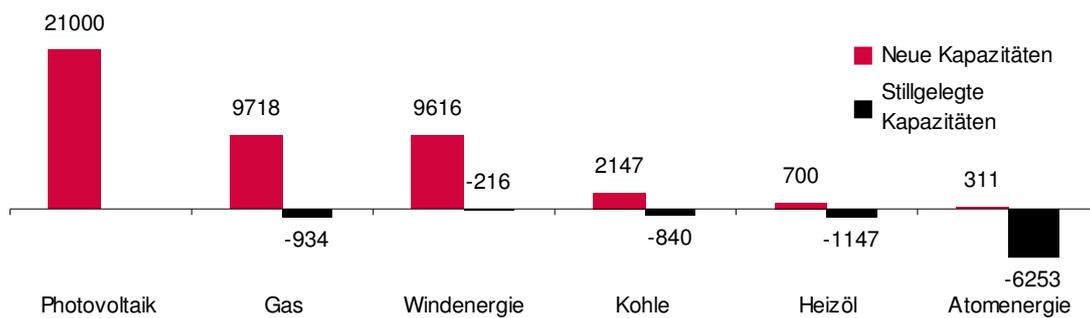
Neue Kapazitäten weltweit 2001 bis 2010 (in Gigawatt)



Quelle: EWEA, GBC

Innerhalb der EU zeichnet sich hierbei ein noch deutlicheres Bild ab. Im Gegenteil zu erneuerbaren Energien wie der Photovoltaik und der Windenergie wurden im Bereich der Atomenergie im vergangenen Jahr 2011 deutlich mehr Kapazitäten stillgelegt als aufgebaut. Bei den erneuerbaren Energien belegte die Windenergie hinter der Photovoltaik in 2011 den zweiten Platz.

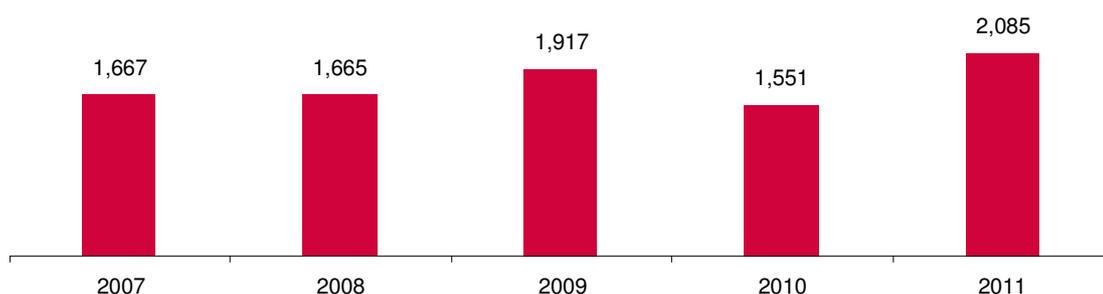
Veränderung der Kapazitäten innerhalb der EU (2011)



Quelle: EWEA, GBC

Insgesamt ist Deutschland gemessen an der Kapazität und der erzeugten Energie seiner Windkraftanlagen mit 32 % des Gesamtvolumens der EU vor Spanien (24 %) und Italien (7 %) der eindeutige Spitzenreiter. Die Ursache hierfür liegt im starken Ausbau der Onshore-Windanlagen in den letzten Jahren begründet. Schätzungen der EWEA zufolge, soll sich das installierte Volumen in Deutschland von aktuell 29,1 GW bis 2020 auf 49 – 52 GW nochmals deutlich erhöhen. Dies entspricht einem durchschnittlichen jährlichen Zubau von rund 2,3 GW und damit einer deutlichen Erhöhung gegenüber den Werten der letzten Jahre.

Neuinstallierte Leistung aus Windenergie (in GW)



Quelle: Deutsches Windenergie-Institut (DEWI), BWE, GBC

Für das Jahr 2011 war der Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau (VDMA) gemeinsam mit dem BWE zunächst noch von einem Zubau in Deutschland von rund 1,7 GW ausgegangen. Dieser Wert wurde letztendlich jedoch mit 2,085 GW deutlich übertroffen und bedeutet eine Steigerung gegenüber dem Vorjahr 2010 um 34,4 %. Dieses Wachstum signalisiert bereits jetzt die anziehende Dynamik und lässt die jährlich erwarteten 2,3 GW bis 2020 durchaus realistisch wirken.

Natürlich hängt ein solcher Zuwachs maßgeblich von geeigneten Flächen für Onshore-Windkraftanlagen ab. In der Vergangenheit hatten Kritiker die Verfügbarkeit dieser Flächen häufig in Frage gestellt. Eine Untersuchung des Fraunhofer-Instituts für Windenergie und Energiesystemtechnik (IWES) hat jedoch ergeben, dass rund acht Prozent des Bundesgebiets zur Erzeugung von Windenergie geeignet sind.

Nach Aussage des BWE könnte man mit modernen Onshore-Anlagen selbst auf nur 2 % der Fläche des Bundesgebiets in der Zukunft genug Windenergie erzeugen, um die aktuelle Produktion der deutschen Atom- und Braunkohlekraftwerke zu ersetzen. Die verfügbaren Möglichkeiten übertreffen die tatsächlich benötigte Fläche damit um ein Vielfaches und bieten ausreichend Wachstumspotential.

Weiterhin hat die Bundesregierung durch die in § 11 „Einspeisemanagement“ und § 12 „Härtefallregelung“ des Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) geregelte und gesicherte Einspeisevergütung für Windenergie eine wichtige Voraussetzung für die Zukunft geschaffen. Demnach muss der Netzbetreiber den Betreibern von Windkraftanlagen mindestens 95 % der entgangenen Einnahmen erstatten, sollte er die Einspeisung des Stroms aus deren Anlagen reduzieren.

Durch diese gesetzliche Zusicherung wurde für die Hersteller von Windenergieanlagen die notwendige Planungs- und Investitionssicherheit geschaffen, welche den weiteren Ausbau der Windenergie sichert.

Auch eine Destabilisierung der Netze, welche der Windenergie lange Zeit nachgesagt wurde, konnte laut BWE mittlerweile widerlegt werden. Stattdessen schreibt das EEG den Windenergieanlagen sogar vor, aktiv zur Netzstabilität beizutragen und macht den alten Kritikpunkt damit obsolet.

Aufgrund ihres Mengenpotentials, der wirtschaftlichen Effizienz, der technologischen Reife und natürlich nicht zuletzt ihrer Umweltfreundlichkeit dürfte sich die Windenergie als die wesentliche Stütze im deutschen und weltweiten Energiemix der Zukunft weiter etablieren. Durch die von Atomenergie ausgehenden Risiken sowie die Abhängigkeit von Ölimporten ist die Windenergie auch dank der Schaffung von direkten und indirekten Arbeitsplätzen ein zu Recht attraktiver und hoffnungsvoller Energieträger der Gegenwart und Zukunft.

Windparks attraktiv für regionale Anbieter

Die Betreiberstruktur (Investoren) von Windparks in Deutschland ist stark fragmentiert

Nach eigenen Erhebungen beläuft sich die installierte Windenergieleistung der vier großen Energieversorger in Deutschland (RWE, eon, EnBW und Vattenfall) auf lediglich 772 MW. Gemessen an der gesamten installierten Leistung von Onshore-Windanlagen in Deutschland, entspricht dies einem geringen Anteil von weniger als 3 %. Alleine daraus lässt sich erkennen, dass das Windenergiegeschäft in Deutschland verhältnismäßig kleinteilig ist und daher auch als heterogen bezeichnet werden kann.

So werden Windparks zu großen Teilen von mittelständischen Unternehmen, lokalen Stadtwerken sowie aber auch in Form von Bürgerwindparks von Personengemeinschaften betrieben.

Stadtwerke setzen auf nachhaltige Energiekonzepte

Sowohl die großen Energieversorger als auch die kommunalen Stadtwerke müssen jedoch zur Erfüllung der gesetzlichen Vorgaben den künftigen Fokus auf erneuerbare Energien legen. Die aktuelle Unternehmenskommunikation der vier großen Energieversorger aber auch der führenden Stadtwerke in Deutschland lässt auch genau diese Strategie erkennen. Ein besonderer Stellenwert kommt dabei der Windenergie zu. Gemäß Angaben des Verbandes kommunaler Unternehmen (VKU) liegt der derzeitige Windenergieanteil an den erneuerbaren Energien der Stadtwerke bei rund 61 %. Auch künftig sollte die Windenergie die Vorreiterrolle übernehmen.

Speziell die regional ausgerichteten Stadtwerke setzen dabei auf die Energiegewinnung aus Onshore-Windanlagen, die auch in relativer Nähe der Abnehmer liegen. Vor diesem Hintergrund ist auch die Aufhebung der Höhenbeschränkung bei der Errichtung von Windkraftanlagen erwähnenswert. Denn somit können auch Stadtwerke, die nicht in typischen Windregionen angesiedelt sind, verstärkt auf den Bau von größeren Windanlagen setzen. Aktuelle Erkenntnisse zeigen dabei, dass sich der Ertrag einer Windanlage je Höhenmeter um 1 % steigert. Insbesondere vor dem Hintergrund eines immer noch bestehenden Nord-Süd-Gefälles bei der installierten Windenergieleistung, dürfte der Wegfall dieser Grenze ein wichtiger Faktor sein.

Gleichzeitig wurden mit der EEG-Novelle auch die Obergrenzen für die maximale Leistung von Windanlagen aufgehoben. Hier sieht der VKU-Geschäftsführer große Potenziale, die im Rahmen einer Umrüstung auf größere Anlagen von den Stadtwerken und Gemeinden genutzt werden könnten.

Besonders die regionale Ausrichtung der Stadtwerke und deren Abnehmer ist darüber hinaus ein wichtiger Treiber für den Ausbau von erneuerbaren Energiequellen. Der dezentrale Energiebezug in unmittelbarer Nähe der Verbraucher ist dabei speziell unter dem Imageaspekt sowie einer aktiven Gestaltung der Lebensqualität der Gemeindemitglieder vorteilhaft. Im Gegensatz dazu ist der Energiebezug aus fossilen Trägern mit einem negativen Image behaftet.

So dürfte es im eigenen Interesse regionaler Energieanbieter sein, den Strombezug aus für die Bürger identifizierbaren, umweltfreundlichen Anlagen zu realisieren.

Interview mit Unternehmensvorstand der e.n.o. energy GmbH

Seit ihrer Gründung im Jahre 1999 hat sich die e.n.o. energy erfolgreich im Wachstumsmarkt Windenergie etabliert und kontinuierlich weiterentwickelt. Von der Projektierung und Errichtung von schlüsselfertigen Windparks, deren Verkauf oder Eigenbetrieb, über deren Wartung und Betriebsführung bis hin zur eigenen Entwicklung und Produktion von Windenergieanlagen (WEA), bildet e.n.o. energy die komplette Wertschöpfungskette im Windenergiebereich ab. Durch die Flexibilität, ganzheitliche Lösungen als auch sämtliche Einzelleistungen wie das Entwickeln von Projekten, das vollständige Errichten von Windparks als Generalunternehmer oder die separate Lieferung von Windenergieanlagen anzubieten, ist e.n.o. ein bedeutender Partner für kommunale Investoren und Projektentwickler im In- und Ausland.

Die e.n.o. energy GmbH befindet sich derzeit in der Platzierungsphase einer 7,375 %-Unternehmensanleihe mit einem geplanten Volumen von bis zu 25,00 Mio. €. Investoren können die Anleihe im Angebotszeitraum vom 29.06.2011 bis zum 05.06.2012 erwerben. Mit dem Emissionserlös plant die e.n.o. das weitere Unternehmenswachstum zu finanzieren.

GBC AG: Die Solarbranche hatte Anfang des Jahres im Zuge einer Absenkung der Fördersätze einen Schock erlitten. Welcher Gefahr ist die Windbranche von staatlicher Seite ausgesetzt?

Karsten Porm: Seit der Schaffung des Stromeinspeisegesetzes in 1991 durch die damalige schwarz-gelbe Koalition hatte die deutsche Windindustrie stets gute politische Rahmenbedingungen. Das positive politische Umfeld wurde dabei durch nahezu alle Parteien geprägt. Demzufolge erwarten wir auch bei einer Novellierung der derzeitigen gesetzlichen Grundlage, dem EEG, keine nennenswerten Veränderungen.

GBC AG: Die e.n.o. energy GmbH konzentriert sich auf den Onshore-Bereich. Was hat man unter dem Terminus zu verstehen und wie unterscheidet sich dieser Bereich zu dem vielfach zitierten Offshore - Bereich ?

Karsten Porm: Das erste ist schlichtweg Windenergie an Land, das andere betrifft die Windenergiegewinnung auf dem Wasser. Die Unterschiede sind drastisch, z.B. spielen im Offshore-Geschäft meteorologische Bedingungen, Infrastruktur- und Wartungskosten eine wesentlich größere Rolle als im Onshore-Geschäft. Allgemein sind die Entwicklungen der Onshore-Energie geschichtlich gesehen höher entwickelt und stärker ausgeprägt als das Offshore-Geschäft, welches sich seit einigen Jahren erst entwickelt. Die e.n.o. energy ist hier ein gefestigter Partner in allen Bereichen und sieht Ihr Standbein im Onshore-Bereich.

GBC AG: Warum ist der Onshore-Bereich insbesondere für risikoaverse Anleger interessant ?

Karsten Porm: Die zuvor genannten Kostenstrukturen, verbunden mit größeren installierten Leistungen, führen zu erheblich größeren Beträgen die z.B. während der Bauzeit durch die Unternehmen gestemmt werden müssen. Kommt es dann zu Projektverzögerungen, wie beispielsweise durch nicht fertiggestellte Netzanschlüsse, kann der Schaden groß sein.

Anders ist es im deutschen Onshore-Bereich. Hier haben wir es mit über Jahre gewachsenen rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen zu tun. Die feste Projektpipeline der e.n.o. sichert die Anlage für interessierte Anleger in den kommenden Jahren zuverlässig ab.

GBC AG: Welche Marktpotenziale und Chancen bieten sich dort?

Karsten Porm: Der deutsche Onshore-Markt schwankt seit Jahren um eine Zubaurate von 2000 MW jährlich.

Interview mit Unternehmensvorstand der e.n.o. energy GmbH

GBC AG: Die Diskussion um geeignete Flächen zur Installation von Windparks hält an. Gibt es denn eigentlich noch genügend freie Flächen in Europa für ein weiteres Wachstum und wie wichtig ist heute schon das Thema Repowering?

Karsten Porm: Es laufen allein in Deutschland in mehreren Bundesländern ständig Prozesse zur Neuausweisung von Windeignungsgebieten. In unseren drei stärksten Bundesländern Sachsen-Anhalt, Brandenburg und Mecklenburg Vorpommern wurde und wird ein erhebliches Potential frei. Ebenso kommen seit Fukushima einige Bundesländer hinzu, die vormals der Windenergie gegenüber recht verschlossen waren. Dies sind beispielsweise Bayern und Baden-Württemberg.

In den Stammwindländern wie Schleswig Holstein und Niedersachsen gibt es bereits die ersten größeren Repowering-Projekte.

Europaweit fangen einige Länder erst jetzt mit dem gezielten Windenergiezubau an, wie beispielsweise Schweden, das sich in 2009 ambitionierte Ziele setzte. So hat die e.n.o. energy keinerlei Probleme in der Flächenthematik und sieht Ihr Geschäftsfeld als stetig und gesichert an. e.n.o. hat für die kommenden Jahre 400 MW an Projekten in der Pipeline.

GBC AG: Über die letzten Geschäftsjahre hinweg konnte die e.n.o. energy GmbH sowohl auf Basis der Umsätze als auch Ergebnisse kontinuierlich wachsen und hat seit ihrem Bestehen ausschließlich schwarze Zahlen geschrieben. Können Sie die Entwicklung des abgelaufenen Geschäftsjahres 2011 näher skizzieren und aufzeigen, was Sie von anderen Marktteilnehmern im Windkraftsegment wie Siemens, Nordex, Windwelt oder Prokon unterscheidet?

Karsten Porm: In 2011 hatten wir einige ertragstarke Projekte, so dass sich unser EBIT deutlich verbessern konnte. Dieser Trend hält in den nächsten drei Jahren mit Sicherheit an, weil wir durch unsere Projektpipeline sehr gut für diesen Zeitraum planen können.

Die Prokon plant Windparks und baut in diesen Parks dann Maschinen von SIEMENS oder NORDEX. In Deutschland sind es nur ENERCON und wir, die Windparks planen und mit selbst hergestellter Technik ausrüsten.

GBC AG: Wo sehen Sie die Windkraft im Allgemeinen und im Speziellen die e.n.o. energy GmbH in fünf Jahren?

Karsten Porm: Die Windenergie hat mittlerweile einen festen Platz in der Energieerzeugung Deutschlands und Schritt für Schritt auch in den weiteren Ländern Europas. Hier ist derzeit keine Trendwende abzusehen. Zu den Windparks an Land kommen zunehmend große Einheiten im Wasser hinzu.

Wir selbst sehen einem kontinuierlichen Umsatzwachstum entgegen. Ebenso festigt sich der ausgezeichnete Ruf unserer zuverlässigen innovativen Maschinen am Markt. In diesem Jahr präsentieren wir der Branche unsere 3 MW Plattform, die durch viele technische Neuerungen eine außerordentlich interessante und ertragsstarke Alternative zu anderen Windenergieanlagen ist. Wir sind der Ansicht, dass diese Maschinen über Jahre gut nachgefragt werden.

GBC AG: Herr Porm, ich danke Ihnen für das Gespräch.

Disclaimer und Risikohinweis

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche die GBC AG für zuverlässig hält. Darüber hinaus haben die Verfasser die größtmögliche Sorgfalt verwandt, sicherzustellen, dass die verwendeten Fakten und dargestellten Meinungen angemessen und zutreffend sind. Trotz allem kann keine Gewähr oder Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden – und zwar weder ausdrücklich noch stillschweigend. Darüber hinaus können alle Informationen unvollständig oder zusammengefasst sein. Weder die GBC AG noch die einzelnen Verfasser übernehmen eine Haftung für Schäden, welche aufgrund der Nutzung dieses Dokuments oder seines Inhalts oder auf andere Weise in diesem Zusammenhang entstehen.

Weiter weisen wir darauf hin, dass dieses Dokument weder eine Einladung zur Zeichnung noch zum Kauf irgendeines Wertpapiers darstellt und nicht in diesem Sinne auszulegen ist. Auch darf es oder ein Teil davon nicht als Grundlage für einen verbindlichen Vertrag, welcher Art auch immer, dienen oder in diesem Zusammenhang als verlässliche Quelle herangezogen werden. Eine Entscheidung im Zusammenhang mit einem voraussichtlichen Verkaufsangebot für Wertpapiere, des oder der in dieser Publikation besprochenen Unternehmen sollte ausschließlich auf der Grundlage von Informationen in Prospekten oder Angebotsschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

Die GBC AG übernimmt keine Garantie dafür, dass die angedeutete Rendite oder die genannten Kursziele erreicht werden. Veränderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieses Dokument beruht, können einen materiellen Einfluss auf die angestrebten Renditen haben. Das Einkommen aus Investitionen unterliegt Schwankungen. Anlageentscheidungen bedürfen stets der Beratung durch einen Anlageberater. Somit kann das vorliegende Dokument keine Beratungsfunktion übernehmen.

Vertrieb außerhalb der Bundesrepublik Deutschland:

Diese Publikation darf, sofern sie im UK vertrieben wird, nur solchen Personen zugänglich gemacht werden, die im Sinne des Financial Services Act 1986 als ermächtigt oder befreit gelten, oder Personen gemäß Definition § 9 (3) des Financial Services Act 1986 (Investment Advertisement) (Exemptions) Erlass 1988 (in geänderter Fassung), und darf an andere Personen oder Personengruppen weder direkt noch indirekt übermittelt werden.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder andere Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz diese Publikation gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.

Durch die Annahme dieses Dokuments akzeptieren Sie jeglichen Haftungsausschluss und die vorgenannten Beschränkungen.

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/47/>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:

<http://www.gbc-research.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98/>

§ 2 (I) Aktualisierung:

Eine konkrete Aktualisierung der vorliegenden Analyse(n) zu einem festen Zeitpunkt ist aktuell terminlich noch nicht festgelegt. GBC AG behält sich vor, eine Aktualisierung der Analyse unangekündigt vorzunehmen.

§ 2 (II) Empfehlung/ Einstufungen/ Rating:

Die GBC AG verwendet seit 1.7.2006 ein 3-stufiges absolutes Aktien-Ratingsystem. Seit dem 1.7.2007 beziehen sich die Ratings dabei auf einen Zeithorizont von mindestens 6 bis zu maximal 18 Monaten. Zuvor bezogen sich die Ratings auf einen Zeithorizont von bis zu 12 Monaten. Bei Veröffentlichung der Analyse werden die Anlageempfehlungen gemäß der unten beschriebenen Einstufungen unter Bezug auf die erwartete Rendite festgestellt. Vorüberge-

hende Kursabweichungen außerhalb dieser Bereiche führen nicht automatisch zu einer Änderung der Einstufung, geben allerdings Anlass zur Überarbeitung der originären Empfehlung.

Die jeweiligen Empfehlungen/ Einstufungen/ Ratings sind mit folgenden Erwartungen verbunden:

| | |
|-----------|---|
| KAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\geq + 10 \%$. |
| HALTEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt dabei $> - 10 \%$ und $< + 10 \%$. |
| VERKAUFEN | Die erwartete Rendite, ausgehend vom ermittelten Kursziel, inkl. Dividendenzahlung innerhalb des entsprechenden Zeithorizonts beträgt $\leq - 10 \%$. |

Kursziele der GBC AG werden anhand des fairen Wert je Aktie, welcher auf Grundlage allgemein anerkannter und weit verbreiteter Methoden der fundamentalen Analyse, wie etwa dem DCF-Verfahren, dem Peer-Group-Vergleich und/ oder dem Sum-of-the-Parts Verfahren, ermittelt wird, festgestellt. Dies erfolgt unter Einbezug fundamentaler Faktoren wie z.B. Aktiensplits, Kapitalherabsetzungen, Kapitalerhöhungen M&A-Aktivitäten, Aktienrückkäufen, etc.

Einstufung bei Credit Research Analysen:

„**Überdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als überdurchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als durchschnittlich attraktiv einzustufen

„**Unterdurchschnittlich attraktiv**“: Die Ausgestaltung der Anleihe ist unter Berücksichtigung der Bonität als unterdurchschnittlich attraktiv einzustufen

§ 2 (III) Historische Empfehlungen:

Die historischen Empfehlungen von GBC zu der/den vorliegenden Analyse(n) sind im Internet unter folgender Adresse einsehbar:

<http://www.gbc-ag.de/index.php/publisher/articleview/frmCatId/17/frmArticleID/98>

§ 2 (IV) Informationsbasis:

Für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) wurden öffentlich zugängliche Informationen über den/die Emittenten, (soweit vorhanden, die drei zuletzt veröffentlichten Geschäfts- und Quartalsberichte, Ad-hoc-Mitteilungen, Pressemitteilungen, Wertpapierprospekt, Unternehmenspräsentationen, etc.) verwendet, die GBC als zuverlässig einschätzt. Des Weiteren wurden zur Erstellung der vorliegenden Analyse(n) Gespräche mit dem Management des/der betreffenden Unternehmen geführt, um sich die Sachverhalte zur Geschäftsentwicklung näher erläutern zu lassen.

§ 2 (V) 1. Interessenskonflikte nach §34b Abs. 1 WpHG und FinAnV:

Die GBC AG sowie der verantwortliche Analyst erklären hiermit, dass folgende möglichen Interessenskonflikte, für das/ die in der Analyse genannte(n) Unternehmen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bestehen und kommen somit den Verpflichtungen des §34b WpHG nach. Eine exakte Erläuterung der möglichen Interessenskonflikte ist im Weiteren im Katalog möglicher Interessenskonflikte unter § 2 (V) 2. aufgeführt. Bezüglich der in der Analyse besprochenen Wertpapiere oder Finanzinstrumente bestehen die jeweils in den Einzelanalysen angegebenen möglichen Interessenskonflikte.

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

- (1) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (2) Dieses Unternehmen hält mehr als 3 % der Anteile an der GBC oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.
- (3) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.
- (4) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person war in den vorangegangenen 12 Monaten bei der öffentlichen Emission von Finanzinstrumenten dieses Unternehmens betreffend, federführend oder mitführend beteiligt.
- (5) GBC oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit diesem Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (6) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person hat in den vorangegangenen 12 Monaten eine Vereinbarung über die Erstellung von Researchberichten gegen Entgelt mit einem Dritten über dieses Unternehmen getroffen. Im Rahmen dieser Vereinbarung wurde dem Emittent der Entwurf der Analyse (ohne Bewertungsteil) vor Veröffentlichung zugänglich gemacht.
- (7) Der zuständige Analyst hält zum Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile oder sonstige Finanzinstrumente an diesem Unternehmen.
- (8) Der zuständige Analyst dieses Unternehmens ist Mitglied des dortigen Vorstands oder des Aufsichtsrats.
- (9) Der zuständige Analyst hat vor dem Zeitpunkt der Veröffentlichung Anteile an dem von ihm analysierten Unternehmen, vor der öffentlichen Emission erhalten bzw. erworben.

§ 2 (V) 3. Compliance:

GBC hat intern regulative Vorkehrungen getroffen, um mögliche Interessenskonflikte vorzubeugen bzw. diese sofern vorhanden, offen zu legen. Verantwortlich für die Einhaltung der Regularien ist dabei der derzeitige **Compliance Officer, Markus Lindermayr, Email: lindermayr@gbc-ag.de**.

§ 2 (VI) Verantwortlich für die Erstellung:

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der vorliegenden Analyse(n) ist die GBC AG mit Sitz in Augsburg, welche als Researchinstitut bei der zuständigen Aufsichtsbehörde (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt) gemeldet ist.

Die GBC AG wird derzeit vertreten durch Ihre Vorstände Manuel Hölzle (Vorsitz), Jörg Grunwald und Christoph Schnabel.

§ 3 Urheberrechte

Dieses Dokument ist urheberrechtlich geschützt. Es wird Ihnen ausschließlich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an irgendeine andere Person verteilt werden. Eine Verwendung dieses Dokuments außerhalb den Grenzen des Urhebergesetzes erfordert grundsätzlich die Zustimmung der GBC, bzw. des entsprechenden Unternehmens, sofern es zu einer Übertragung von Nutzungs- und Veröffentlichungsrechten gekommen ist.

GBC AG
Halderstraße 27
D 86150 Augsburg
Tel.: 0821/24 11 33-0
Fax.: 0821/24 11 33-30
Internet: <http://www.gbc-ag.de>
E-Mail: compliance@gbc-ag.de



GBC AG[®]

- RESEARCH & INVESTMENTANALYSEN -

GBC AG

Halderstraße 27

86150 Augsburg

Internet: <http://www.gbc-ag.de>

Fax: ++49 (0)821/241133-30

Tel.: ++49 (0)821/241133-0

Email: office@gbc-ag.de