

e.n.o. energy GmbH: Bond schneidet im Marktvergleich besonders gut ab

Attraktive Flächen für den Bau von Windparks gesichert, Positive Ergebnisentwicklung und Verbesserung der Bonitätskennzahlen im GJ 2011, GBC Einstufung „Überdurchschnittlich Attraktiv“
Analysten: Cosmin Filker, Felix Gode

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 EUR 75 Mio.

Mit diesem Schwerpunkt profitiert die Gesellschaft von einem Marktumfeld, welches insbesondere vor dem Hintergrund der voranschreitenden Energie-wende 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.

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. 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 Prozent und repräsentiert gleichzeitig eine stetig

ansteigende Anzahl an realisierten Projekten.

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 Prozent auf EUR 42,92 Mio. reduziert hatte, konnte das EBITDA um +39,3 Prozent auf EUR 6,17 Mio. (VJ: EUR 4,43 Mio.) 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.

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 erhöht. 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.

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 damit eine Gesamtrisikozahl von 13,0. Dies entspricht einem guten Anleiherisiko von „BBB+“.

Im Marktvergleich schneidet die e.n.o.-Anleihe besonders gut ab. Wir stufen die Anleihe der e.n.o. energy GmbH mit 4 von 5 Falken als überdurchschnittlich attraktiv ein. ■

ISIN	DE000A1H3V53
WKN	A1H3V5
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	30.06.11-30.06.16
Kupon	7,375 %
Zahlungen	jährlich zum 30.06.
Anleihekurs	100 %
Rückzahlungskurs	100 %
Börsennotierung	mittlungsstandsmarkt
Emittentenrating	BB+
GBC-Anleihebewertung	BBB+
Gesamtattraktivität	(4 von 5 Falken)

Für Inhalte und Richtigkeit der Angaben wird keine Haftung übernommen. Alle auf diesen Seiten dargestellten Daten dienen nur der Information und stellen keine Empfehlung oder Beratung dar. Die abgebildeten Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Wir empfehlen den direkten Kontakt zu einem entsprechenden Berater. Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei den analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. 5. Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/index.php/publisher/anleiheview_frmCallid/12_frmAnleiheID/98

