

21.03.2013 - GBC Vorstandsinterview - KTG Energie AG Anstieg der Kapazität in 2013 auf über 40 MW geplant - weiterer Umsatz- und Ergebnisanstieg erwartet - Kursziel: 17,00 € -Rating KAUFEN

Unternehmen: KTG Energie AG^{*5}
ISIN: DE000A0HNG53
Empfehlung: Kaufen
Kursziel: 17,00 €
Kursziel auf Sicht von: Ende GJ 2013
Analysten: Felix Gode
Fertigstellung/Erstveröffentlichung: 21.03.2013

Jüngst bestätigte die KTG Energie AG den avisierten Anlagenbestand von 35,0 MW zum Ende des Jahres 2012 erreicht zu haben. Zudem wurden die Ziele für die kommenden Jahre bekräftigt. GBC-Analyst Felix Gode hat mit Dr. Thomas Berger, Finanzvorstand der KTG Energie AG, über die aktuelle Situation sowie die Aussichten des Unternehmens gesprochen.

GBC AG: Bis zum Ende des Jahres 2012 haben Sie Ihren Anlagenbestand auf 35 MW ausgeweitet. Das entspricht einem Wachstum um über 50 %. Wie viele der Anlagen liefern dabei bereits unter Volllast und wann werden die restlichen Anlagen dann unter Volllast laufen?

Dr. Thomas Berger: Das ist richtig, wir haben den Anlagenbestand über das Jahr 2012 hinweg von 22,4 MW auf nunmehr 35,0 MW ausgebaut. Dabei haben wir im Jahresverlauf an vier Standorten Biogasanlagen errichtet, die konform zu unserer Unternehmensstrategie alle in unmittelbarer Nähe zu den Agrarflächen unserer Muttergesellschaft, der KTG Agrar AG, liegen. Von den 35,0 MW laufen inzwischen über 30,0 MW unter Volllast und bis zur Jahresmitte werden die 35,0 MW Volllast erreichen. Die entsprechenden Umsatz- und Ergebnisbeiträge der derzeit bestehenden Anlagen werden sich dementsprechend über den Jahresverlauf noch einmal erhöhen.

GBC AG: Anfang des Jahres haben Sie 5 neue Standorte gekauft, an denen Sie neue Anlagen errichten können. Wie schnell werden Sie an diesen Standorten Biogasanlagen errichten können und was werden diese zum Umsatz 2013 bereits beitragen können?

Dr. Thomas Berger: Wir haben ja das Ziel formuliert, Ende 2013 eine Anlagenkapazität von deutlich über 40 MW im Bestand zu haben. Einen Teil des Wachstums bestreiten wir dabei auch durch den Kauf bestehender Biogasanlagen und entwickelter Projekte. Die jüngst gekauften Standorte haben ein Potenzial von 5 MW, sind genehmigt und in der Entwicklung. Der Bau der Anlagen hat schon begonnen, so dass 1,5 MW voraussichtlich noch im ersten Halbjahr 2013 ans Netz gehen und dann im zweiten Halbjahr 2013 bereits zu unserem Umsatzwachstum beitragen werden. Zu erwähnen ist bei den 5 erworbenen Standorten auch, dass diese ebenfalls im Speckgürtel unserer Muttergesellschaft, einem der größten Agrarunternehmen Europas, liegen und wir die Vorteile bei der planungssicheren Belieferung mit Inputstoffen nutzen können.

GBC AG: Für die Ergebnisentwicklung von hoher Bedeutung ist für Ihr Geschäftsmodell der Preis der Inputstoffe zur Erzeugung von Biogas. Können Sie sich durch die Erzeugung der Inputstoffe durch Ihre Muttergesellschaft KTG Agrar AG von Inputpreisschwankungen unabhängig machen?

Dr. Thomas Berger: Die stabile Versorgung mit Inputstoffen ist natürlich einer der entscheidenden Punkte bei der Produktion mit Biogas. Ist die Versorgung nicht ge-

währleistet, können die Potenziale der Anlagen nicht ausgeschöpft werden. Durch die unmittelbare Nähe der Biogasanlagen zu den Agrarflächen der KTG Agrar und langfristige Abnahmeverträge sind wir unabhängig von den Preisentwicklungen an den Märkten. Das gibt uns eine hohe Planungssicherheit und Stabilität bei der Versorgung mit Inputstoffen und schlägt sich schließlich auch in der Ergebnismarge nieder. Nicht zuletzt werden durch die räumliche Nähe zu den Agrarflächen, auf denen die Inputstoffe wachsen, auch die Transportkosten auf ein Minimum reduziert. Auch das stärkt das Ergebnis. Vor allem aber der weit überproportionale Einsatz von günstigen Zweitfrüchten macht uns unabhängig.

GBC AG: Derzeit ist ja auf Grund der stark gestiegenen Ökostromumlage eine Diskussion über einen „Energie-Soli“ entbrannt. Wenn dieser eingeführt werden würde, könnten Anlagenbetreiber zur Kasse gebeten werden. Wie stark würden Sie die derzeitigen Vorschläge von Umweltminister Peter Altmaier treffen?

Dr. Thomas Berger: Die Vorschläge von Herrn Altmaier betreffen verschiedene Punkte, die uns zum großen Teil nicht betreffen. Zum Beispiel würde uns die Streichung des Gülle-Bonus nicht treffen, da unsere Anlagen ohnehin nicht mit diesem Inputstoff betrieben werden, sondern überwiegend mit Zweitfrüchten, wie Hirse oder Sudangras. Des Weiteren wurde eine Mindest-Umlage für alle Biogas-Anlagen vorgeschlagen die größer als 2 MW sind oder über keine Kraft-Wärme-Kopplung-Anlagen (KWK-Anlagen) verfügen. Da unsere Anlagen konsequent als Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen konzipiert sind, haben wir voraus gedacht.

Der Vorschlag die Vergütungssätze für bestehende Anlagen ab dem Jahr 2014 pauschal um 1,5 % zu senken, würde uns natürlich auch treffen – ob eine rückwirkende Änderung allerdings überhaupt rechtlich zulässig ist, ist sehr fraglich.

GBC AG: Wie schätzen Sie die Vorschläge ein?

Dr. Thomas Berger: Insbesondere die nachträgliche Absenkung der gesetzlich verankerten Einspeisevergütung halte ich für nicht zumutbar und vor allem in Deutschland für nicht durchsetzbar. Die Investitionen der Vergangenheit wurden in Vertrauen auf die Rechtsverbindlichkeit der Vergütungszusage über 20 Jahre getroffen. Ich denke nicht, dass die Vorschläge dahingehend juristisch Stand halten würden. Aus diesem Grund erwarte ich, dass es bei den Vorschlägen von Herrn Altmaier noch einmal Anpassungen geben wird. Mit Interesse erwarte ich einen Vorschlag zum Energiesoli der konventionellen Energieproduzenten – schon aus Gründen der Gleichbehandlung.

GBC AG: Zunehmend setzen Sie auf Biomethan. Was ist der Unterschied zum Biogas und was sind die Vorteile von Biomethan?

Dr. Thomas Berger: Biogas kann zur Erzeugung von Strom und Wärme verwendet werden. Man kann Biogas jedoch durch technische Aufbereitung auch zu Biomethan weiterverarbeiten. Dieses Biomethan hat dann Erdgasqualität und kann in das bestehende Erdgasnetz eingespeist werden. Biomethan ist damit unmittelbar am Abnehmermarkt und voll flexibel, da es im bereits hervorragend ausgebauten Erdgasnetz gespeichert und dann an beliebigen Orten verstromt werden kann.

Derzeit verfügt die KTG Energie über Anlagen zur Herstellung von Biomethan mit einer Gesamtleistung von rund 10 MW bzw. 30 % der gesamten Anlagenkapazität. Im Rahmen der geplanten Ausweitung unseres Anlagenbestandes werden wir diese Quote auch in Zukunft weiter erhöhen. Der Mix zwischen Biomethan und Biogas wird bei neuen Anlagen dabei ungefähr 5:1 betragen.

GBC AG: Nach dem Börsengang Mitte 2012, bei welchem 13,8 Mio. € Erlöst wurden und der Anleihebegebung über 25,0 Mio. € im September 2012, sind Sie finanziell ausreichend ausgestattet, um das geplante Wachstum zu finanzieren oder stehen in 2013 weitere Kapitalmaßnahmen am?

Dr. Thomas Berger: Ja, unser Wachstum steht auf einem sicheren finanziellen Fundament. Zu beachten ist auch, dass wir auf Grund des Geschäftsmodells eine hohe Planungssicherheit haben. Der von uns produzierte Strom und die Wärme werden zu festen Preisen abgenommen, so dass die Cashflow-Ströme gut kalkulierbar sind. Das gibt uns eine hohe Planungssicherheit für die kommenden Perioden. Zudem ist in den kommenden Quartalen auf Grund der gestiegenen Anlagenkapazität von deutlich steigenden operativen Cashflows auszugehen, so dass unsere eigene Finanzierungskraft weiter zunimmt.

GBC AG: Das stabile und hochprofitable Geschäftsmodell eignet sich hervorragend für regelmäßige Dividendenausschüttungen. Haben Sie in diese Richtung bereits Pläne, eventuell schon eine Ausschüttung für das angelaufene GJ 2012?

Dr. Thomas Berger: Das ist richtig, dass Geschäftsmodell der KTG Energie AG ist in der Lage hohe Überschüsse zu generieren und wir sehen uns zukünftig klar als Dividentitel. Für das Geschäftsjahr 2013 ist auf jeden Fall die Ausschüttung einer Dividende geplant. Ob für 2012 bereits eine Dividende ausgeschüttet werden wird, kann ich zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abschließend sagen, da wir uns gerade in der Abschlusserstellung 2012 befinden. Spätestens für 2013 werden unsere Aktionäre am Erfolg des Unternehmens in Form von Dividenden beteiligt und sich die KTG Energie zu einer echten Dividentenperle entwickeln.

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

GBC-FAZIT: Die Kapazitätsentwicklung der KTG Energie AG ist in 2012 voll im Rahmen der Planungen verlaufen, mit einem Ausbau auf 35,0 MW. Zudem wurden die Aussichten für die Folgejahre bestätigt, mit dem Ziel von 50,0 MW Anlagenkapazität im Jahr 2015. Das Geschäftsmodell der KTG Energie AG ist von einer hohen Stabilität geprägt und erwirtschaftet sowohl hohe Margenniveaus, als auch operative Cashflows. In den kommenden Jahren gehen wir von einem weiterhin dynamischen Wachstum aus, bei überproportional steigenden Ergebnissen. Unser bisheriges Kursziel von 17,00 € sowie das Rating KAUFEN bestätigen wir vor diesem Hintergrund.

Anhang

§1 Disclaimer/ Haftungsausschluss

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken. Alle Daten und Informationen aus dieser Studie stammen aus Quellen, welche GBC 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 GBC 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 Angebotschreiben getroffen werden, die in Zusammenhang mit einem solchen Angebot herausgegeben werden.

GBC 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-ag.de/de/Disclaimer.htm>

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

Die Hinweise finden Sie zudem im Internet unter folgender Adresse:
<http://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm>

§ 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. Vorübergehende 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.

§ 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/de/Offenlegung.htm>

§ 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 besteht folgender möglicher Interessenskonflikt: (5)

§ 2 (V) 2. Katalog möglicher Interessenskonflikte:

(1) GBC AG 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 AG oder einer mit ihr verbundenen juristischen Person.

(3) GBC AG oder eine mit ihr verbundene juristische Person ist Market Maker oder Designated Sponsor in den Finanzinstrumenten dieses Unternehmens.

(4) GBC AG 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 AG 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 Interessenskonflikten 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.

Die für diese Analyse verantwortlichen Analysten sind:

Felix Gode, Dipl. Wirtschaftsjurist (FH), Stellv. Chefanalyst

§ 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