

# BioEnergie Taufkirchen GmbH <sup>\*4;6</sup>

## Substanzstarkes Investment in gut abgesicherte Anleihe

Text: Cosmin Filker, Markus Lindermayr

Die BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG hat sich seit ihrer Gründung 1999 zum mittelständischen Energieversorger mit eigenen Kraftwerken und eigenem Fernwärmenetz im wirtschaftsstarken Süden Münchens entwickelt. Über das 38 km lange Versorgungsnetz werden mehr als 270 Kunden aus dem gewerblichen, kommunalen und öffentlichen Bereich mit Fernwärme und Strom beliefert. Laut Geschäftsführer Martin Leserer hat die BioEnergie Taufkirchen in der Gemeinde Taufkirchen einen Marktanteil von nahezu 90% und die Gesellschaft sei in den angrenzenden Städten und Gemeinden ebenfalls gut vertreten.

BioEnergie Taufkirchen nutzt dabei die regenerativen Energieträger Biomasse und Holzschnitzel zur Produktion von Wärme und Strom. Lediglich der Spitzenbedarf wird mit Reservebrennstoffen wie Erdgas oder Heizöl in geringem Umfang ergänzt. Die verwendeten Energiebrennstoffe werden zu rund 70% in Wärme und rund 30% in Strom transformiert. Die Energielieferverträge sind zum Großteil langfristig, mit Laufzeiten von 12 bis 20 Jahren versehen, was die Umsätze bis weit über das Jahr 2019 hinaus absichert und eine hohe Planbarkeit ermöglicht.

Die gute Planbarkeit der Geschäftsentwicklung lässt sich vor allem anhand der Umsatzentwicklung der letzten drei verfügbaren Geschäftsberichte ersehen. Nach Umsatzerlösen in Höhe von 9,25 Mio. Euro (2010) erzielte die Gesellschaft in den Folgejahren Umsätze in Höhe von 10,03 Mio. Euro (2011) sowie 10,10 Mio. Euro (2012). Dabei hätten 2012 sogar höhere Umsätze erzielt werden können, wenn in den Sommermonaten aufgrund eines Turbinenschadens die Produktion nicht ausgefallen wäre. Die Umsatzausfälle wurden jedoch durch eine Versicherungsentschädigung abgedeckt, so dass das Ergebnis hiervon nicht negativ beeinträchtigt war. Dementsprechend erhöhte sich das EBIT auf 1,70 Mio. Euro, womit der Wert des Geschäftsjahres 2011 (0,35 Mio. Euro) nahezu vervierfacht

wurde. Gleichzeitig stellte sich eine deutliche Verbesserung des EBIT-Zinsdeckungsgrades auf 1,6 (VJ: 0,3) ein.

Zum überwiegenden Teil ist die BioEnergie Taufkirchen über Fremdkapital finanziert. Die Bankverbindlichkeiten machten zum 31.12.2012 mit 17,83 Mio. Euro rund 60% der Bilanzsumme aus. Die durchschnittliche Zinsbelastung haben wir auf 6,1% errechnet. Im Wertpapierprospekt beschreibt die Gesellschaft dementsprechend eine hohe Abhängigkeit von den Kreditinstituten.

Mit der erfolgreichen Emission der im Jahr 2013 emittierten 6,50%-Unternehmensanleihe hat die Gesellschaft ein Volumen von 15,00 Mio. Euro eingeworben. Gemäß Mittelverwendungsplan sollte mit 10,70 Mio. Euro der überwiegende Teil des Emissionsvolumens zur Ablösung von Bankdarlehen und Kreditlinien verwendet worden sein. Des Weiteren wurde auf einem Treuhandkonto die erste Kuponzahlung der Anleihe (0,98 Mio. Euro) hinterlegt. Die übrigen Mittel wurden für bereits beschlossene, künftige Investitionen, insbesondere im Rahmen der geplanten Netzverdichtung, reserviert.

Die Unternehmensanleihe wurde mit umfangreichen Sicherheiten ausgestattet. So wird beispielsweise auf einem Treuhandkonto eine Barsicherheit in Höhe von zwei jährlichen Zinszahlungen hinterlegt. Zugleich verwaltet und bestellt der Treuhänder Sicherheiten für die Unternehmensanleihe. Als Sicherheit dienen Übereignungen an beweglichen Sachen sowie eine Grundschuld mit einem gutachterlichen Gesamtwert von 31,35 Mio. Euro. Der Marktwert der Sicherheiten übersteigt damit das Anleihevolumen deutlich.

Angesichts der umfangreichen Sicherheiten, der vergleichsweise soliden Cashflows sowie der starken regionalen Stellung der BioEnergie Taufkirchen stuft die SCOPE Ratings GmbH die Gesellschaft derzeit mit BBB- in den Investmentgrade-Bereich, mit positivem Ausblick, ein. Der kurzfristige Ausblick wird dabei von der Zuschaltung von weiteren zwei Blockheizkraftwerken und zusätzlich eines Erdwärme-Heizkraftwerks dominiert. Damit sollte die Gesellschaft in der Lage sein, weiteres Umsatz- und Ergebniswachstum zu generieren. Da der überwiegende Teil der Anleihemittel zur Kredittilgung verwendet wird, dürften we-



der die Finanzverschuldung noch die Finanzbelastungen stark ansteigen. Zumal der Kupon der emittierten Anleihe in etwa den Konditionen der bisherigen Bankkredite entspricht.

Die guten Aussichten schlagen sich auch in einer positiven Anleihekursentwicklung nieder. Derzeitige Kursniveaus von 105,5% liegen deutlich über dem Durchschnitt mittelständischer Anleihen. Trotz des daraus inzwischener resultierenden niedrigen Effektivzinses von 5,4% sehen wir ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis.

Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie unter: [www.gbc-ag.de/de/Disclaimer.htm](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: [www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)



Josef Martin Leserer, Geschäftsführer, BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG

**Tab. 1: Eckdaten zur BioEnergie Taufkirchen-Anleihe**

<b>ISIN</b>	DE000A1TNHC0
<b>WKN</b>	A1TNHC
<b>Stückelung</b>	1.000 Euro
<b>Laufzeit</b>	7 Jahre; Juli 2013 bis Juli 2020
<b>Kupon (Effektivzins)</b>	6,5% p.a. (5,4%)
<b>Anleihekurs</b>	106,0%
<b>Zahlung</b>	jährliche Zinszahlung, erstmals 30.07.2014
<b>Rückzahlung</b>	100,0%
<b>Börsennotierung</b>	m:access (Freiverkehr Börse München)
<b>Rating</b>	BBB-; Ausblick positiv (SCOPE Ratings GmbH); letzte Aktualisierung: 09.07.2013

Anzeige

„Man muss Glück teilen, um es zu multiplizieren.“

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

Ridlerstraße 55, 80339 München, Tel.: 0800/50 30 300 (gebührenfrei)

[www.sos-kinderdoerfer.de](http://www.sos-kinderdoerfer.de)