

**ENERTRAG EnergieZins GmbH, Dauerthal in der Gemeinde Schenkenberg**

Jahresabschluss für das Geschäftsjahr vom 1. April 2017 bis 31. März 2018  
und Lagebericht für das Geschäftsjahr 2017/2018

ENERTRAG ENERGIEZINS GMBH, DAUERTHAL IN DER GEMEINDE SCHENKENBERG

BILANZ ZUM 31. MÄRZ 2018

AKTIVA

	<u>31.03.2018</u> EUR	<u>31.03.2017</u> EUR
<u>ANLAGEVERMÖGEN</u>		
Sachanlagen		
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	<u>6.963,00</u>	<u>8.787,00</u>
Finanzanlagen		
Anteile an verbundenen Unternehmen	4.747.125,00	5.206.500,00
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	24.177.770,19	25.385.758,87
Beteiligungen	3.004,04	3.504,58
Wertpapiere des Anlagevermögens	<u>1.050.000,00</u>	<u>1.050.000,00</u>
	<u>29.977.899,23</u>	<u>31.645.763,45</u>
	<u>29.984.862,23</u>	<u>31.654.550,45</u>
<u>UMLAUFVERMÖGEN</u>		
Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände		
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	3.185.688,65	10.540.063,07
Sonstige Vermögensgegenstände	<u>155.684,43</u>	<u>253.596,30</u>
	<u>3.341.373,08</u>	<u>10.793.659,37</u>
Wertpapiere		
Sonstige Wertpapiere	<u>0,00</u>	<u>4.500,00</u>
Guthaben bei Kreditinstituten	<u>4.985.968,77</u>	<u>1.162.637,33</u>
	<u>8.327.341,85</u>	<u>11.960.796,70</u>
<u>RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</u>	<u>1.721.469,47</u>	<u>2.026.796,27</u>
<u>AKTIVE LATENTE STEUERN</u>	<u>152.600,00</u>	<u>76.800,00</u>
	<u>40.186.273,55</u>	<u>45.718.943,42</u>

## PASSIVA

	<u>31.03.2018</u> EUR	<u>31.03.2017</u> EUR
<u>EIGENKAPITAL</u>		
Gezeichnetes Kapital	1.000.000,00	1.000.000,00
Gewinnrücklagen	500.000,00	500.000,00
Bilanzgewinn	<u>144.268,55</u>	<u>46.732,12</u>
	<u>1.644.268,55</u>	<u>1.546.732,12</u>
 <u>RÜCKSTELLUNGEN</u>		
Steuerrückstellungen	159.033,07	251.405,23
Sonstige Rückstellungen	<u>20.000,00</u>	<u>37.655,00</u>
	<u>179.033,07</u>	<u>289.060,23</u>
 <u>VERBINDLICHKEITEN</u>		
Anleihen	36.517.947,66	38.013.098,61
Genussrechtskapital	22.515,36	3.759.597,20
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	0,00	6.134,35
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	<u>0,00</u>	<u>112.728,38</u>
	<u>36.540.463,02</u>	<u>41.891.558,54</u>
 <u>RECHNUNGSABGRENZUNGSPOSTEN</u>		
	<u>1.822.508,91</u>	<u>1.991.592,53</u>
	 <u>40.186.273,55</u>	 <u>45.718.943,42</u>

# ENERTRAG ENERGIEZINS GMBH, DAUERTHAL IN DER GEMEINDE SCHENKENBERG

## GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2017/2018

	<u>2017/2018</u> EUR	<u>2016/2017</u> EUR
Umsatzerlöse	331.483,59	290.284,02
Sonstige betriebliche Erträge	2.849,53	225,36
Personalaufwand		
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	0,00	-48,66
Abschreibungen		
Abschreibungen auf Sachanlagen	-1.824,00	-1.822,00
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-701.906,58	-740.327,12
Erträge aus Beteiligungen	306.250,00	459.375,00
Erträge aus anderen Wertpapieren und Ausleihungen des Finanzanlagevermögens	2.601.457,19	2.441.070,85
- davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 2.601.457,19 (Vorjahr: EUR 2.441.070,85)		
Sonstige Zinsen und ähnliche Erträge	92.132,47	100.934,05
- davon aus verbundenen Unternehmen: EUR 86.305,55 (Vorjahr: EUR 76.700,00)		
Abschreibungen auf Finanzanlagen und auf Wertpapiere des Umlaufvermögens	-92.992,00	0,00
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-2.330.716,58	-2.242.514,98
Vergütung für Genussrechtskapital	0,00	-237.363,81
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-109.197,19	-96.515,47
<u>Ergebnis nach Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</u>	<u>97.536,43</u>	<u>-26.702,76</u>
Sonstige Steuern	0,00	-0,60
<u>Jahresüberschuss/Jahresfehlbetrag</u>	<u>97.536,43</u>	<u>-26.703,36</u>
Gewinnvortrag	46.732,12	3.332,27
Entnahme aus den Gewinnrücklagen	0,00	70.103,21
<u>Bilanzgewinn</u>	<u>144.268,55</u>	<u>46.732,12</u>

**ENERTRAG ENERGIEZINS GMBH, DAUERTHAL IN DER GEMEINDE SCHENKENBERG**  
**ANHANG FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. APRIL 2017 BIS ZUM 31. MÄRZ 2018**

**A. ALLGEMEINE ANGABEN**

Die Gesellschaft ist beim Amtsgericht Neuruppin unter der Nr. HRB 7021 NP eingetragen. Die Gesellschaft erfüllt die Größenkriterien einer kleinen Kapitalgesellschaft. Der Jahresabschluss wurde gemäß §§ 242 bis 256a und §§ 264 bis 288 HGB sowie nach den einschlägigen Vorschriften des GmbHG und des Gesellschaftsvertrages aufgestellt.

Die Gewinn- und Verlustrechnung wird nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

**B. BILANZIERUNGS- UND BEWERTUNGSMETHODEN**

Das Sachanlagevermögen wird zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten, vermindert um Abschreibungen, bewertet. Die Abschreibungen erfolgen nach der linearen Methode über die planmäßige Nutzungsdauer.

Geringwertige Wirtschaftsgüter werden bis zu einem Betrag von EUR 410 sofort abgeschrieben; ihr Abgang wird im Anschaffungsjahr unterstellt.

Das Finanzanlagevermögen wird zu Anschaffungskosten, vermindert um außerplanmäßige Abschreibungen, bewertet. Die Bewertung der Ausleihungen und Zinsforderungen erfolgt grundsätzlich mit dem Nominalbetrag. Die Werthaltigkeit wird durch die Gesellschaft mit Hilfe von Liquiditätsplanungen der Windparkgesellschaften (Empfänger der Ausleihungen) geprüft, die die Liquiditätsentwicklung über einen Zeitraum von 25 Jahren und damit auch die Rückzahlungen an EEZ abbildet. Da die Ausleihungen nachrangig sind, kann es dazu kommen, dass sich Rückzahlungstermine – gegenüber der Liquiditätsplanung zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung - zeitlich nach hinten oder nach vorne verschieben. Sofern sich die Rückzahlungstermine nach hinten verschieben, nimmt die Gesellschaft Wertberichtigungen vor. Die Abschreibungen erfolgen aufgrund von voraussichtlich dauerhafter Wertminderung.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände werden mit dem Nennbetrag unter Berücksichtigung des niedrigeren beizulegenden Wertes angesetzt.

Die Wertpapiere werden zum Nennbetrag angesetzt.

Die flüssigen Mittel sind mit dem Nominalbetrag bilanziert.

Unter dem aktiven Rechnungsabgrenzungsposten werden Auszahlungen der Berichtsperiode ausgewiesen, die jedoch Aufwendungen folgender Perioden darstellen.

Latente Steuern werden nach der Bruttomethode ausgewiesen, wenn zwischen den handels- und steuerrechtlichen Wertansätzen von Vermögensgegenständen, Schulden und Rechnungsabgrenzungen temporäre Differenzen bestehen.

Die Steuerrückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken aus dem Besteuerungsverfahren.

Die sonstigen Rückstellungen werden in Höhe des nach vernünftiger kaufmännischer Beurtei-

lung notwendigen Erfüllungsbetrages passiviert.

Die Verbindlichkeiten werden mit dem Erfüllungsbetrag angesetzt.

Unter dem passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden Einzahlungen der Berichtsperiode ausgewiesen, die jedoch Erträge folgender Perioden darstellen.

## **C. ANGABEN ZUR BILANZ UND GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG**

Die Gesellschaft ist mit 74,3 % an der ENERTRAG Windfeld Nadrensee GmbH & Co. KG, Dauerthal in der Gemeinde Schenkenberg beteiligt; zum 31.12.2017 betrug deren Eigenkapital TEUR 110 und das Ergebnis des Rumpfwirtschaftsjahres vom 01.01.2017 bis 31.03.2017 TEUR 440. Das niedrige Eigenkapital ist durch die in den vergangenen Jahren getätigten Sonderabschreibungen i.H.v. TEUR 6.720 bedingt. Die Anteile wurden an die Anleihegläubiger der Serie „ENERTRAG ErtragsZins I“ verpfändet.

Die Ausleihungen an Gesellschafter betragen TEUR 4.428.

Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr bestanden zum Stichtag nicht. Die Forderungen gegen Gesellschafter betragen TEUR 197.

Der in dem Bilanzgewinn enthaltene Gewinnvortrag aus dem Vorjahr beträgt TEUR 47.

Die Anleihen haben i.H.v. TEUR 991 eine Restlaufzeit von unter einem Jahr, TEUR 35.527 von über einem Jahr und davon TEUR 18.410 von mehr als fünf Jahren. Im Vorjahr wurden die in den Anleihen enthaltenen Anleihezinsen i.H.v. TEUR 1.144 unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesen.

Das unter den Verbindlichkeiten ausgewiesene Genussrechtskapital vom Typ B wurde zum 31.12.2017 gekündigt und bis auf einen Restbetrag aufgrund eines nicht abgeschlossenen Erbfalles zurückgezahlt. Es ist innerhalb eines Jahres fällig.

Die sonstigen Verbindlichkeiten sind innerhalb eines Jahres fällig.

## **D. SONSTIGE ANGABEN**

### Konzernverhältnisse

Das Stammkapital der Gesellschaft beträgt TEUR 1.000 und wird zum Stichtag von der ENERTRAG Aktiengesellschaft gehalten. Die Gesellschaft wird in den Konzernabschluss der Uckerwerk Energietechnik GmbH, Dauerthal in der Gemeinde Schenkenberg einbezogen. Dieser ist am Standort der Uckerwerk Energietechnik GmbH, Dauerthal in der Gemeinde Schenkenberg erhältlich.

## Geschäftsführung und Vertretung

Die Gesellschaft wurde im Geschäftsjahr vom Geschäftsführer, Herrn Rolf Schrenick, Berlin allein vertreten.

Im Geschäftsjahr besaß Jörg Müller, Dipl.-Ing., Uckerland Einzelprokura.

Im Geschäftsjahr besaß Herr Simon Hagedorn, Berlin Prokura gemeinsam mit einem Geschäftsführer oder einem weiteren Prokuristen.

Im Geschäftsjahr besaß Frau Jana Pose, Gramzow OT Lützlöw bis zum 05.12.2017 Prokura gemeinsam mit einem Geschäftsführer oder einem weiteren Prokuristen.

## Ereignisse nach dem Abschlussstichtag

Die Gesellschaft hat Ende Januar 2018 zusätzlich die Anleihe EZT4 (Tranche 2021) über TEUR 6.000 fristgerecht zum 30.04.2018 gekündigt und am 02.05.2018 die Rückzahlung der Anleihe zzgl. Zinsen an die Anleihegläubiger getätigt. Die Unternehmensanleihen EZT8 (2027) und EZT8 (2037) befanden sich zum Zeitpunkt der Rückzahlung EZT4 (2021) noch in der Platzierungsphase und lagen hinter dem ursprünglich erwarteten Platzierungsstand. Die sich für die Rückführung der Anleihe EZT4 (2021) ergebene Liquiditätslücke hat EEZ über ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von TEUR 1.300 zwischenfinanziert. Die Rückführung des Gesellschafterdarlehens erfolgt über die weitere Platzierung der Unternehmensanleihen EZT8 (2027) und EZT8 (2037). Zum Zeitpunkt der Berichtserstellung war das Gesellschafterdarlehen bereits wieder vollständig zurückgeführt. Die Rückführung des Gesellschafterdarlehens erfolgte am 22.06.2018.

Zwischenzeitlich konnte EZT8 (2027) über TEUR 6.000 vollständig am Markt platziert werden und wurde geschlossen. Von der langfristigen Tranche EZT8 (2037) über TEUR 4.000 ist aktuell noch ein Volumen von rd. TEUR 1.800 zu platzieren, die Platzierungsfrist endet am 25.10.2018. Die Wahrscheinlichkeit für eine vollständige Platzierung der langfristigen Tranche wird seitens der Geschäftsführung positiv eingeschätzt, so dass mit Blick auf die höheren Vertriebskosten auf die Einschaltung eines zusätzlichen Vertriebspartners verzichtet wurde.

Im Geschäftsjahr 2017/2018 hatte der Gesellschafter der EEZ Verhandlungen mit potenziellen Investoren über einen Verkauf der Beteiligung am Projekt North Pickenham aufgenommen. EEZ hatte am 13.12.2012 ein auf das Projekt North Pickenham abgestelltes, langfristiges Darlehen in Höhe von TEUR 1.500 an EAG ausgereicht. Zum Stichtag 31.03.2018 betragen die Forderungen der EEZ gegenüber EAG rund TEUR 975 (Hauptforderung zzgl. aufgelaufener Zinsen). Zwischenzeitlich wurde der Verkauf der Beteiligung durch EAG erfolgreich abgeschlossen und das Darlehen der EEZ aus Verkaufserlösen vollständig zurückgeführt. Der Rückzahlungsbetrag an EEZ belief sich auf TEUR 1.059,8 (Hauptforderung inkl. zum Zeitpunkt der Rückführung aufgelaufener Zinsen). Die auf den Cashflow des Projektes North Pickenham abgestellte Kapitalüberlassung der EEZ an EAG ist damit zur Erledigung gekommen.

Weiterhin erfolgten nach Bilanzstichtag Rückführungen an EEZ aus den Projekten Rietz II (HF R2) über TEUR 341,8, Dorndorf (WW DD) über TEUR 173,3 und Freiheit III Brehna (F3 B1 (UET)) über TEUR 57,2. Die Hauptforderung aus dem Projekt Freiheit III Brehna wurde mit Zahlung am 12.07.2018 vollständig zurückgeführt, es stand lediglich eine (noch nicht fällige) Zinsforderung über TEUR 1,3 aus, die am 20.07.2018 beglichen wurde. Die auf den Cashflow des Projektes Freiheit III Brehna abgestellte Kapitalüberlassung der EEZ an UET ist damit zur Erledigung gekommen.

Dauerthal, den 18. September 2018

gezeichnet  
Rolf Schrenick  
Geschäftsführer



## ENERTRAG ENERGIEZINS GMBH, DAUERHAL IN DER GEMEINDE SCHENKENBERG

### KAPITALFLUSSRECHNUNG

FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR VOM 1. APRIL 2017 BIS ZUM 31. MÄRZ 2018

Die Darstellung der Kapitalflussrechnung erfolgt im Geschäftsjahr gemäß DRS 21 des Deutschen Rechnungslegungs Standard Committee e.V. (DRSC).

	<u>TEUR</u>	2017/2018 <u>TEUR</u>	2016/2017 <u>TEUR</u>
Jahresergebnis vor Zinsen	-265		-89
+ Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	95		2
- Abnahme der Rückstellungen	-110		-22
+ Zunahme der sonstigen Vermögensgegenstände und aktiven RAP	327		91
+ / - Abnahme/Zunahme der Forderungen im Verbundbereich	414		-210
- Zunahme der Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Verbindlichkeiten	-400		-14
- / + Abnahme/Zunahme der Verbindlichkeiten im Verbundbereich	-113		113
- / + Abnahme/Zunahme des passiven Rechnungsabgrenzungspostens	-169		195
- Auszahlungen für Investitionen in Ausleihungen	-2.567		-3.222
+ Einzahlungen aus Abgängen von Ausleihungen	4.142		1.152
+ Einzahlungen aus Verkäufen von Wertpapieren des Umlaufvermögens	5		0
+ / - Einzahlungen/Auszahlungen für kurzfristige Darlehensausreichungen	8.155		-8.155
+ Einzahlungen aus der Begebung von Anleihen	2.661		1.297
- Auszahlungen für die Tilgung des Genussrechtskapitals und Anleihen	-7.500		0
- Zinsauszahlungen	-2.721		-2.449
+ Zinseinzahlungen	1.869		2.744
= <u>Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit</u>		<u>3.823</u>	<u>-8.567</u>
<u>Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelbestandes</u>		<u>3.823</u>	<u>-8.567</u>
+ Finanzmittelbestand am Anfang des Geschäftsjahrs	<u>1.163</u>		<u>9.730</u>
= Finanzmittelbestand am Ende des Geschäftsjahrs		<u>4.986</u>	<u>1.163</u>

Der DRS 21 stellt beim operativem Cashflow auf die Tätigkeit zur Erlöserzielung ab. Die Tätigkeit der Gesellschaft ist die Investition von Kapital in Erneuerbare-Energien-Projekte in Form von Darlehensausreichungen sowie in der Begebung von Anleihen. Demzufolge erfolgte der Ausweis in diesem Jahr ausschließlich im operativem Cashflow. Der Vorjahresausweis wurde entsprechend angepasst.

## **LAGEBERICHT der ENERTRAG EnergieZins GmbH**

**für das Geschäftsjahr vom 1. April 2017 bis 31. März 2018**

### **Begriffe**

**Windpark-Betreibergesellschaften** steht für Zweckgesellschaften, bei welchen der Geschäftszweck der Betrieb von Energieanlagen (in der Regel Windenergieanlagen) ist und welche auf den Konzern konsolidiert werden

**EAG** steht für den Gesellschafter ENERTRAG Aktiengesellschaft

**EEZ** steht für ENERTRAG EnergieZins GmbH

**ENERTRAG** steht für den Konzern des Mutterunternehmens Uckerwerk Energietechnik GmbH

**KWG** steht für Kreditwesengesetz

**UET** steht für das Konzernmutterunternehmen Uckerwerk Energietechnik GmbH

**WEA** steht für Windenergieanlagen

### **Zahlenangaben**

**GW** steht für Gigawatt

**kWh** steht für Kilowattstunden

**MW** steht für Megawatt

**TWh** steht für Terrawattstunden

## **1. Grundlagen der Gesellschaft**

### **1.1. Gesellschafterstruktur**

EEZ wurde im Jahr 2004 gegründet und ist ein 100-prozentiges Tochterunternehmen der EAG, die wiederum ein 100-prozentiges Tochterunternehmen des Konzernmutterunternehmens UET ist.

ENERTRAG hat sich mit seinen Beteiligungsunternehmen zu einem mittelständischen Energieerzeuger entwickelt, welcher durch selbst oder mit Partnern entwickelte Projekte seinen Bestand an Energieanlagen kontinuierlich ausbaut und darüber hinaus Dienstleistungen für Betriebsführung, Instandhaltung und Ausrüstung von Windenergieanlagen (nachfolgend „WEA“) an Land anbietet. Mittlerweile kann ENERTRAG auf 20 Jahre Erfahrung in der Errichtung und im Betrieb von WEA, knapp 700 errichtete WEA und ein Hoch- und Mittelspannungskabelnetz mit einer Länge von rund 1000 km zurückblicken. Damit steuert ENERTRAG einen großen Anteil am Gelingen der deutschen Energiewende bei.

### **1.2. Geschäftsmodell**

Haupttätigkeitsbereich der EEZ ist die Investition von Kapital in Erneuerbare-Energien-Projekte (nachfolgend „Investitionsobjekte“), die von Windpark-Betreibergesellschaften betrieben werden. Zu diesem Zweck verwaltet EEZ eigenes Vermögen im eigenen Namen und für eigene Rechnung durch die Anlage in Wertpapieren, Anleihen, Festgeld und den direkten oder indirekten Erwerb, das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von finanziellen Beteiligungen an anderen Unternehmen inklusive der Vergabe von Darlehen mit qualifiziertem Rangrücktritt und Darlehen unter den Voraussetzungen des § 2 Abs. 1 Nr. 7 KWG (Finanzanlagen), insbesondere aus dem Bereich Regenerativer Energien. Seit 2004 emittiert EEZ Finanzprodukte, durch die Kapital für Investitionen eingeworben wird. Die Anzahl der Zeichner, die bislang in EEZ investiert haben, liegt bei über 3500 Anlegern. EEZ übernimmt innerhalb der ENERTRAG eine wichtige Finanzierungsfunktion, die es ENERTRAG ermöglicht, den eigenen Kraftwerksbestand kontinuierlich auszubauen.

Der Firmensitz des Unternehmens befindet sich in Dauerthal in der brandenburgischen Gemeinde Schenkenberg. EEZ beschäftigt zum 31. März 2018 keine Mitarbeiter. Alle Leistungen der EEZ werden durch die branchenerfahrenen Mitarbeiter der EAG auf Basis konzerninterner Dienstleistungsverträge erbracht.

### **1.3. Ziele und Strategie**

EEZ investiert in erster Linie in Projekte aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien, davon größtenteils in Windenergieprojekte an Land, und fördert damit den Aufbau einer nachhaltigen Energieproduktion.

Dabei investiert EEZ in Projekte, die von ENERTRAG entwickelt wurden, indem sie entweder an die Betreibergesellschaften der Projekte Nachrangdarlehen vergibt, sich an den Betreibergesellschaften beteiligt oder Beteiligungen und/oder gewährte Finanzierungen verbundener Unternehmen an den Betreibergesellschaften refinanziert, indem sie Darlehen an verbundene Unternehmen, in erster Linie an EAG, vergibt, deren Kapitaldienst (Zins und Tilgung) aus den Ausschüttungen der Windpark-Betreibergesellschaften der Investitionsobjekte und/oder dem Kapitaldienst der Windpark-Betreibergesellschaften an die verbundenen Unternehmen bestritten wird.

Um diese Investitionen zu finanzieren, führte EEZ in der Vergangenheit mehrere Kapitalmaßnahmen in Form von Anleihen- und Genussschuldensmissionen durch. Die aus den Investitionen in Windenergieprojekte an EEZ resultierenden Rückflüsse und generierten Erträge dienen wiederum der Bedienung der Verbindlichkeiten aus den emittierten und noch nicht zurückgezahlten Kapitalanlageprodukten bzw. werden in neue Investitionsobjekte investiert.

Um das Kapital ihrer Kapitalgeber optimal und gewinnbringend einzusetzen, tätigt EEZ für eine verbesserte Allokation ihrer Liquidität neben langfristigen Kapitalüberlassungen grundsätzlich auch kurzfristige Investitionen wie beispielsweise im Rahmen der Vorfinanzierung von WEA.

EEZ profitiert dabei besonders von der Zugehörigkeit zur ENERTRAG. ENERTRAG entwickelt und betreibt eine Vielzahl von Projekten aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien, davon mehrheitlich Windenergieprojekte. Das internationale Projektportfolio von ENERTRAG ist die Basis für weitreichende Möglichkeiten der EEZ, in Projekte zu investieren, welche über Anlagekriterien (nachfolgend „Investitionskriterien“) mit einer hohen Güte verfügen. Neben dem wirtschaftlichen Erfolg der EEZ ist die nachhaltige Erhöhung des Anteils der Erneuerbaren Energien an der Energieversorgung ein weiteres Ziel der EEZ.

#### **1.4. Steuerungssysteme**

Im Mittelpunkt der Unternehmenspolitik stehen die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes sowie der optimale und gewinnbringende Einsatz des Kapitals der Kapitalgeber. Zur wertorientierten Steuerung wird ein konzerneinheitliches Planungs- und Controlling-System eingesetzt, das die effiziente Verwendung der Ressourcen gewährleistet.

Die Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen der EEZ erfolgen aus vertraglich vereinbarten festen Zahlungsansprüchen. Die Qualität der von der EEZ emittierten Wertpapiere resultiert aus der Solidität ihres Investmentportfolios. Die Mittelverwendung unterliegt daher einer strengen Zweckbindung und konservativen Investitionskriterien.

EEZ führt eine sorgfältige Auswahl der Investitionsobjekte durch und achtet auf die Einhaltung der gesetzten Qualitätsstandards. Die Basis sämtlicher Investitionsentscheidungen sind Ergebnisplanrechnungen und Bewertungen auf Ebene der Einzelprojekte. Die eingesetzten Instrumente werden fortlaufend verfeinert, so dass ein frühzeitiges Erkennen von Fehlentwicklungen und ggf. erforderliches Gegensteuern möglich ist. Alle Investitionsentscheidungen der EEZ werden durch einen extern besetzten Anlageentscheidungsbeirat, der aus mindestens vier weisungsungebundenen natürlichen Personen besteht, auf das Vorliegen der Voraussetzungen hin überprüft.

Die kurz- und langfristige Sicherstellung einer ausreichenden Liquidität hat für EEZ höchste Priorität. Zur Sicherstellung der Liquidität werden bei der EEZ detaillierte Liquiditäts- und Finanzplanungen auf 2-Jahresbasis erstellt und rollierend angepasst sowie eine arbeitstägliche Kontrolle der Bankbestände durchgeführt. Grundlage der Liquiditätsplanungen der EEZ bilden die Liquiditätsprognosen der einzelnen Windpark-Betreiberesellschaften, deren Eigenkapital-Cashflows EEZ beleihet und ihre Kapitalüberlassungen auf die Werthaltigkeit dieser abstellt. Liquiditätsrisiken könnten sich für EEZ beispielsweise dann ergeben, wenn Kapitalrückflüsse aus den Windpark-Betreiberesellschaften zeitlich später als ursprünglich geplant erfolgen und EEZ bereits Verbindlichkeiten ggü. ihren Anleihegläubigern (Zins- und Tilgungszahlungen aus den Anleihen) bedienen muss.

Zur Steigerung der Prognosequalität der eigenen Liquiditäts- und Finanzplanungen der EEZ werden die Prozesse des internen Kontrollsystems fortlaufend überprüft und jüngst dahingehend verbessert, dass die Liquiditätsprognosen der einzelnen Windpark-Betreiberesellschaften noch stärker hinterfragt werden, bevor sie in die eigene Liquiditätsplanung der EEZ übernommen werden.

Darüber hinaus wurden „Früherkennungs-Indikatoren“ entwickelt, die frühzeitig Hinweise auf verschobene Kapitalrückflüsse geben, wodurch EEZ in die Lage versetzt wird, rechtzeitig geeignete Maßnahmen zur Stabilisierung ihrer Finanzlage zu ergreifen, sollten Kapitalrückflüsse aus den Windparks signifikant später kommen als ursprünglich angenommen. Als „Früherkennungs-Indikatoren“ dienen insbesondere die voraussichtliche Überschreitung der Kapitalüberlassungsdauer (wenn der jeweils auf Basis der aktuellen Liquiditätsvorschau der Windpark-Betreiberesellschaft erstellte Tilgungsplan von dem ursprünglich erwarteten Tilgungsplan (+/- in Jahren) signifikant abweicht) und die Überschreitung der Laufzeit der erhöhten Anfangsvergütung von der ursprünglichen

Annahme (+/- in Jahren). Aus letzterem könnte sich ggf. ein Marktrisiko in Bezug auf den Tarif ergeben.

Um möglicherweise sich die für EEZ hieraus ergebenden Risiken monetär abbilden zu können, wurde zusätzlich ein Berechnungsalgorithmus entwickelt, der in Abhängigkeit von der jeweiligen Hauptforderung die auf Basis der Liquiditätsplanungen der Windpark-Betreibergesellschaften erwarteten Überschreitungen der ursprüngliche geplanten Kapitalüberlassungsdauer und der Laufzeit der erhöhten Anfangsvergütung bewertet und damit für jedes einzelne Investment sichtbar macht.

Für eine Einschätzung der Werthaltigkeit der jeweils noch ausstehenden Forderungen wird im Rahmen des laufenden Monitorings der Barwert der Projektcashflows nach erwarteter Rückführung der Ausleihungen (über eine Projektlaufzeit von 20 Jahren gerechnet) überwacht und ins Verhältnis zum jeweils aktuellen Außenstand gesetzt. Darüber hinaus wurde im Rahmen einer mindestens einmal im Jahr durchzuführenden Risikoeinschätzung ein Ampelsystem eingeführt, das über den Risikogehalt eines Investments auf den ersten Blick informiert.

## **2. Wirtschaftsbericht**

### **2.1. Marktumfeld**

Der Ausbau von Windenergie, sowohl an Land als auch auf See, schreitet weltweit voran. Gemäß der Jahresstatistik 2017 des Global Wind Energy Council wurden im Jahr 2017 weltweit 52,6 GW an Leistung zugebaut, im Vorjahr lag die installierte Gesamtleistung bei 54,6 GW. Dabei sanken die Zuwachsraten in vielen Regionen leicht, wobei in Europa und in der Pazifikregion mit ansteigenden Zuwachsraten ein gegenläufiger Trend zu beobachten war. Die installierte Gesamtleistung beläuft sich Ende 2017 auf 540 GW, ein Plus von 11 % gegenüber dem Vorjahr.

### **2.2. Europäische Union (EU)**

Im Jahr 2017 wurden in der EU WEA mit einer Kapazität von 15,6 GW installiert, dies sind rund 25 % mehr installierter Leistung als im Vorjahr. 12,5 GW davon wurden an Land errichtet. Die installierte Windenergieleistung beläuft sich somit mittlerweile auf 169 GW, was 18 % der installierten Gesamtleistung der EU entspricht. Nachdem die Windenergie im Jahr 2016 die Kohleverstromung als zweitgrößten Energieerzeuger abgelöst hat, näherte sich diese im Jahr 2017 eng an die Gasverstromung an, die mit 188 GW rund 20 % Anteil an der installierten Gesamtleistung der EU aufweisen kann. Windenergie stellt 65 % der installierten Gesamtleistung an Erneuerbaren Energien in der EU und deckt mit 336 TWh knapp 12 % des Strombedarfs. Nach China ist die EU mit rund 30 % auch weiterhin der zweitgrößte Markt für Windenergie.

## **3. Geschäftsverlauf**

### **3.1. Umsatzentwicklung**

Im Geschäftsjahr 2017/18 wurde ein Umsatz in Höhe von TEUR 331,5 erzielt. Damit liegt der Umsatz etwas höher als im Vorjahr. Einen wichtigen Beitrag zu den realisierten Umsätzen leisteten neben den Gebühren und Zinserträgen aus langfristigen Kapitalüberlassungen die Gebühren und Zinserträge aus getätigten kurzfristigen Darlehen an EAG zur Vorfinanzierung von WEA-Kaufpreiszahlungen an die Hersteller.

### **3.2. Vermögenslage**

Die ausgewiesene Bilanzsumme hat sich im Geschäftsjahr 2017/2018 auf TEUR 40.186,3 reduziert (./ TEUR 5.532,7).

Finanzanlagen in Form von Unternehmensbeteiligungen und Ausleihungen verringerten sich um TEUR 1.670,8 auf TEUR 29.977,9 und stellen damit im Wesentlichen das gesamte Anlagevermögen von EEZ dar.

Das Umlaufvermögen reduzierte sich insgesamt um TEUR 3.633,5 auf TEUR 8.327,3. Hierzu trug im Wesentlichen die signifikante Reduzierung der Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen aus der kurzfristigen Kapitalüberlassung aus der Vorfinanzierung von WEA-Kaufpreiszahlungen bei (./. TEUR 7.354,4). Zum Bilanzstichtag erhöhte sich der Liquiditätsbestand im Gegenzug auf TEUR 4.986,0 (+ TEUR 3.823,3).

### 3.3. Finanzlage

Das Eigenkapital hat sich gegenüber dem Vorjahr leicht auf TEUR 1.644,3 erhöht. Die Erhöhung um + TEUR 97,5 ist auf den ausgewiesenen Bilanzgewinn zurückzuführen. Die Eigenkapitalquote beträgt 4,1 % und ist gegenüber dem Vorjahr wieder leicht um 0,7 % gestiegen.

Das ursprünglich im Eigenkapital und im Vorjahr unter den kurzfristigen Verbindlichkeiten verbuchte Genussrechtskapital des DLG Typ B in Höhe von TEUR 3.517,0 wurde fristgerecht gekündigt und am 10.01.2018 planmäßig – bis auf einen kleinen Restbetrag aufgrund eines nicht abschließend geklärten Erbfall – an die Genussrechtsinhaber zurückgezahlt. Von den gesamten Verbindlichkeiten (TEUR 36.540,5) entfallen TEUR 35.526,5 auf eigene Unternehmensanleihen (Vorjahr TEUR 40.386,5 inkl. Genussrechtskapital). Die Reduzierung ist auf die Rückführung der Unternehmensanleihe EZT2 (2017) mit einem Volumen von TEUR 4.000 zurückzuführen, die am 02.01.2018 an die Anleihegläubiger zurückgezahlt wurde. Die Unternehmensanleihen EZT8 (2027) und EZT8 (2037) befanden sich zum Bilanzstichtag noch in der Platzierungsphase und waren zum Bilanzstichtag noch nicht voll eingezahlt.

Bezeichnung	Zins p.a.	Laufzeit in Jahren	Laufzeit bis	Volumen der Emission in EUR
EZT4 (2019)	6,25%	7	31.12.2019	6.000.000
EZT4 (2021)*	7,00%	9	31.12.2021	6.000.000
EZT5 (2022)	5,50%	9	30.09.2022	5.120.500
EZT6 (2024)	4,50%	9,5	29.02.2024	6.750.000
EZT7 (2025)	5,25%	9,25	31.12.2025	9.000.000
EZT8 (2027)	4,25%**	10	30.11.2027	2.311.000
EZT8 (2037)	4,75%**	20	30.11.2037	437.000

\* Die Unternehmensanleihe EZT4 (2021) wurde zum 30.04.2018 fristgerecht gekündigt und am 02.05.2018 vollständig an die Anleger ausgezahlt.

\*\* Hierbei handelt es sich um durchschnittliche Zinssätze. Bei der Unternehmensanleihe EZT8 (2027) beträgt der Zinssatz bis zum 30.11.2022 4,00 % und danach bis zum Laufzeitende 4,50 %. Bei der Unternehmensanleihe EZT8 (2037) beträgt der Zinssatz bis zum 30.11.2027 4,50 % und danach bis zum Laufzeitende 5,00 %.

Im Rahmen der Überprüfung des internen Kontrollsystems wurde ebenfalls das gesamte Portfolio der EEZ einer Revision unterzogen. Bei sämtlichen getätigten Kapitalüberlassungen der EEZ wurden die Planungen im Rahmen der damaligen Beleihungswertermittlungen mit den zwischenzeitlichen Entwicklungen der einzelnen Windfelder abgeglichen, um bei Abweichungen Rückschlüsse für künftige Ausleihungen zu erhalten.

Insgesamt stellt sich das Portfolio der EEZ als ausgeglichen dar. Es gibt sowohl positive als auch negative Abweichungen von der ursprünglich geplanten Dauer der Kapitalüberlassung. Es zeigte sich, dass EEZ insbesondere im Rahmen der Ermittlung des Beleihungspotentials für französische Projekte anfänglich von einer zu optimistischen Einschätzung der Entwicklung der Tarif-Indexierung in Frankreich ausgegangen ist, die historisch durchaus gerechtfertigt werden kann, sich in der Realität aber deutlich geringer entwickelt hat. In einigen Fällen ist diese Fehleinschätzung unkritisch, wenn die ursprüngliche Umsatzerwartung bei einem heute geringeren Tarif über ein höheres Windaufkommen am Standort ausgeglichen wird. In einigen

wenigen Fällen „addieren“ sich jedoch eine zu optimistische Tarif-Indexierung und ein zu geringes Windaufkommen am Standort derart, dass die ursprüngliche Erwartung der Umsatzentwicklung über die Zeit nicht ausgeglichen werden kann und es hier zu einem veränderten Rückzahlungsprofil ggü. der EEZ kommt, da Zins- und /oder Tilgungszahlungen sich zeitlich verschieben.

In einigen Fällen, wo sich bereits heute eine spätere Rückführung der Ausleiherung aus dem Projekt andeutet, sind länger als ursprünglich geplante Kapitalüberlassungsdauern dann unkritisch, wenn die Liquiditätsprognosen der Windpark-Betreiber-gesellschaften Rückführungen innerhalb der Laufzeit der erhöhten Anfangsvergütungen zeigen und damit kein Marktrisiko auf den Tarif besteht. Auch ein mögliches „Herunterbrechen“ der Tarife in Frankreich bei Überschreitung der Vollaststundenzahl-grenze nach dem zehnten Betriebsjahr ist in den jeweiligen Liquiditätsprognosen der betroffenen Windpark-Betreiber-gesellschaften abgebildet, wobei anzumerken ist, dass Tarife in Frankreich auch bei Überschreiten der Vollaststundengrenze ab dem zehnten Betriebsjahr nur geringfügig abfallen.

Insgesamt sind im Rahmen der Überprüfung 3 Kapitalüberlassungen aus dem Portfolio der EEZ (mit aktuell insgesamt 21 Kapitalüberlassungen) negativ auffällig, auf die deshalb nachfolgend näher eingegangen werden soll:

- **Fresnoy (AM FS)**

Die Ursachen für eine signifikante Überschreitung der ursprünglich geplanten Kapitalüberlassungsdauer (+ 7,8 Jahre) liegen - neben einer anfänglich zu optimistischen Tarif-Index-Erwartung in Frankreich - in zwei sehr windschwachen Jahren in Folge (die Windjahre 2016 und 2017 entsprechen 50 % der vorhandenen IST-Winderträge, was sich negativ auf die langfristige Windprognose am Standort auswirkt) sowie in einer verspäteten Inbetriebnahme der WEA ab 04/2013 (im EEZ-Case wurden im Rahmen der Beleihungswertermittlung Einspeiseerlöse für das Gesamtjahr 2013 unterstellt).

Darüber hinaus hat die Windpark-Betreiber-gesellschaft ab 2013 zusätzlich nicht eingeplante Entschädigungszahlungen aufgrund von Abschattung eines benachbarten Windfeldes geleistet. Die jährlichen Entschädigungszahlungen betragen rund 4,1% der Jahreserlöse des benachbarten Windfeldes und belaufen sich auf rd. TEUR 80 p.a. In der Folge würde das Projekt Zinsen an EEZ erst ab 09/2021 bedienen können (kein Kapitalzufluss an EEZ innerhalb der nächsten 3 Jahre) und Tilgungen erst ab 09/2025 leisten. Die Rückführung der Kapitalüberlassung aus dem Cashflow des Projektes läge damit außerhalb der Laufzeit der erhöhten Anfangsvergütung (+ 4,6 Jahre), was für EEZ ein Marktrisiko in Bezug auf den Tarif bedeuten würde.

Auf Initiative der EEZ wurden die bisher von der Windpark-Betreiber-gesellschaft geleisteten Abschattungszahlungen an den Eigentümer des benachbarten Windfeldes an EAG durchfakturiert und die Windpark-Betreiber-gesellschaft hat rückwirkend für bereits ab dem Jahr 2013 geleistete Zahlungen für Abschattungsverluste einen Betrag in Höhe von TEUR 367 von EAG zurückerstattet bekommen. Darüber hinaus wird EAG auch künftig die Zahlungen für Abschattungsverluste übernehmen, wodurch die Liquiditätssituation der Windpark-Betreiber-gesellschaft derart entlastet wird, dass EAG bei der das Projekt finanzierenden Bank die Auflösung der Verpflichtung zur Vorhaltung der Schuldendienstreserve (DSRA – Debt Service Reserve Account) und Ersatz dieser durch eine vorzuhaltende Betriebsmittellinie beantragt hat.

Dies hätte zur Folge, dass das DSRA der Windpark-Betreiber-gesellschaft komplett aufgelöst würde und der Windpark-Betreiber-gesellschaft zusätzliche Liquidität über rund TEUR 700 als freier Cashflow zur Verfügung stünde. Daraus könnte die Windpark-Betreiber-gesellschaft - ohne die Liquidität des Windparks Fresnoy weiter negativ zu beeinflussen - kurzfristig die offenen Zinsforderungen der EEZ über TEUR 379,1 bedienen und zusätzlich eine Rückführung an EEZ über TEUR 320,0 tätigen.

Mithilfe dieser Maßnahmen könnte EEZ über die Jahre sehr stabile Zins- und Tilgungszahlungen aus dem Projekt Fresnoy erwarten. Die Streichung des DSRA und Ersatz durch eine Betriebsmittellinie bedarf noch der Zustimmung der Gremien der finanzierenden Bank.

- **La Motte (TN LM)**

Die Ursachen für eine signifikante Überschreitung der ursprünglich geplanten Kapitalüberlassungsdauer liegen analog zum Projekt Fresnoy in einer anfänglich zu optimistischen Tarif-Index-Erwartung in Frankreich, zwei windschwachen Jahren in Folge und zusätzlich in einer zu optimistischen Modellannahme in Bezug auf die jährlichen (zusätzlich erwarteten) Zinserträge. Darüber hinaus zeigt das Projekt La Motte ex post signifikante Kostenabweichungen ggü. den ursprünglichen Modellannahmen, u.a. aufgrund von Steuernachzahlungen aufgrund illegaler Tarifbeihilfen in Frankreich (2016), zusätzlicher Avifauna-Studien (2016), außerplanmäßiger Reparaturen von Wegen und Kranstellflächen (2017) und DEIE Retrofit-Maßnahmen (2017). In der Folge würde das Projekt Zinsen an EEZ erst ab 09/2023 bedienen (kein Kapitalzufluss an EEZ innerhalb der nächsten 5 Jahre) und Tilgungen erst ab 09/2033 leisten können. Die Rückführung der Kapitalüberlassung aus dem Cashflow des Projektes wäre damit faktisch ausgeschlossen.

Zur Liquiditätstechnischen Entlastung des Projektes werden auf Initiative der EEZ die Instandhaltungssätze ab dem Jahr 2021 auf den aktuell gültigen Satz von 0,3 €/kWh reduziert, da das Projekt ab 2021 einen extremen Anstieg der Kosten für Instandhaltung aufwies. Durch diese Maßnahme wird die Rückführung der Kapitalüberlassung aus dem Cashflow des Projektes innerhalb einer Projektlaufzeit von 20 Jahren gem. aktueller Liquiditätsprognose der Windpark-Betreibergesellschaft möglich, allerdings mit einem deutlich verschobenen Rückzahlungsprofil mit korrespondierenden Liquiditätsrisiken für EEZ. Das Engagement bleibt daher - trotz vorgenommener Stützungsmaßnahme - in der engen laufenden Überwachung der EEZ.

- **Chemin Blanc / Demi Lieu (PI CB / PI DL)**

Die Ursachen für die signifikante Überschreitung der ursprünglich geplanten Kapitalüberlassungsdauer (+ 6,8 Jahre) liegen auch hier in einer anfänglich zu optimistischen Tarif-Index-Erwartung in Frankreich in Verbindung mit einem am Standort geringeren Windangebot. Zusätzlich wurden die jährlichen (zusätzlich erwarteten) Zinserträge im EEZ-Case anfänglich überschätzt.

In der Folge würde das Projekt Zinsen an EEZ erst ab 09/2021 bedienen (dann aber regelmäßig) und Tilgungen an EEZ erst ab 09/2024 leisten können. Mit Blick auf die ab dem Jahr 2021 dann regelmäßigen Zinszahlungen sind auch die Liquiditätszuflüsse an EEZ regelmäßig, weshalb das Engagement vorerst nur in der engen laufenden Überwachung der EEZ bleibt. Für den Standort liegen Windertragswerte über einen Zeitraum von 5 Jahren vor und es bleibt die Hoffnung, dass es sich bisher um schlechte Windjahre am Standort handelte. Solange eine Möglichkeit zur Rückführung der Kapitalüberlassung aus dem Cashflow des Projektes an EEZ noch innerhalb einer Projektlaufzeit von 20 Jahren liegt, wird vorerst von weiteren Maßnahmen abgesehen und das Engagement bleibt in der engen laufenden Überwachung der EEZ.

Um möglicherweise sich für EEZ aus der Überschreitung der ursprüngliche geplanten Kapitalüberlassungsdauer und der Überschreitung Laufzeit der erhöhten Anfangsvergütung ergebende Risiken abzufedern, wurden für alle im Portfolio der EEZ hiervon betroffenen Kapitalüberlassungen Einzelwertberichtigungen vorgenommen, die das Ergebnis der EEZ entsprechend mindern. Insgesamt wurden Abschreibungen auf Finanzanlagen und Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von TEUR 93 vorgenommen, wobei sich der Höhe der Wertberichtigungen für jede Kapitalüberlassung einzeln an den Parametern „Überschreitung der Kapitalüberlassungsdauer von der ursprünglich geplanten Dauer“, „Überschreitung der Laufzeit der erhöhten Anfangsvergütung“ und „Höhe der aktuell ausstehenden Hauptforderung“ berechnet und damit unterschiedlich hoch ist. Für die vorgenannten 3 Kapitalüberlassungen, die sich nach aktuellem Entwicklungsstand unter Risikogesichtspunkten auffällig zeigen, wurden entsprechend der höheren Risiken auch jeweils höhere Einzelwertberichtigungen gebildet.



Unabhängig von dem vorgenannten auffälligen Engagements der EEZ zeigen die aktualisierten Cashflow-Prognosen der Windpark-Betreiber-Gesellschaften für die Jahre 2018 und 2019 sehr regelmäßige und stabile Rückflüsse an EEZ:

Rückzahlungen an EEZ 2018		Rückzahlungen an EEZ 2019	
Ursprungsplanung	aktualisierte Planung	Ursprungsplanung	aktualisierte Planung
3.651,2	5.134,0	3.977,2	2.603,7

Auf Basis des aktuellen Geschäftsentwicklungsplans über die nächsten 2 Jahre verfügt EEZ über ausreichend liquide Mittel, um jederzeit ihren bestehenden Zahlungsverpflichtungen den Anleihegläubigern gegenüber fristgerecht nachkommen zu können.

### 3.4. Ertragslage

Die Gesamtleistung in Höhe von TEUR 334,3 ist gegenüber dem Vorjahr (TEUR 290,5) nur leicht gestiegen.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen reduzierten sich im Berichtszeitraum um TEUR 38,4 auf TEUR 701,9 und resultieren im Wesentlichen aus Vertriebskosten, Konzeptions-, Rechts- und Beratungskosten, Versicherungskosten und einer an EAG zu zahlenden Umlage für die Nutzung kaufmännischer Dienstleistungen.

Für die Beteiligung der EEZ an dem Windfeld Nadrensee I wurden im Berichtszeitraum Beteiligungserträge i.H.v. TEUR 306,3 ausgewiesen, die wesentlich zu einer Verbesserung des Finanzergebnisses beigetragen haben. Während die Zinslast für die Inhaberschuldverschreibungen bereits ab Zeitpunkt der Einzahlung besteht, konnten die vorhandenen Anleihemittel teilweise wegen zeitlicher Verschiebung der Projekte der EAG nicht wie geplant langfristig reinvestiert werden und Finanzerträge erwirtschaften. Dennoch ist es durch kurzfristige Ausreichungen gelungen, das Finanzergebnis zu stabilisieren, da fehlende Zinseinnahmen aus langfristigen Kapitalüberlassungen durch Zinseinnahmen aus der Vorfinanzierung von WEA-Kaufpreiszahlungen ausgeglichen werden konnten.

Unter Berücksichtigung zusätzlicher Einzelwertberichtigungen in Höhe von insgesamt TEUR 93 konnte im Geschäftsjahr 2017/2018 ein Jahresüberschuss von TEUR 97,5 (Vorjahr: Jahresfehlbetrag TEUR 26,7) erzielt werden.

### 3.5. Realisierte Projekte

An Ausleihungen konnten – neben kurzfristigen Vorfinanzierungen von WEA-Kaufpreiszahlungen – auch wieder längerfristige Investitionen in Windenergieprojekte der ENERTRAG getätigt werden:

Projekt	Dauer der Kapitalüberlassung	vertragliche Laufzeit bis	Kapitalüberlassung in EUR
Mezieres	langfristig	31.12.2031	1.900.000,00
Dorndorf	WEA-Vorfinanzierung	30.06.2017	900.000,00
Dorndorf	langfristig	31.12.2035	167.000,00
Grünow I	WEA-Vorfinanzierung	30.09.2017	1.730.000,00
Rietz II	langfristig	30.06.2027	500.000,00

## **4. Nachtragsbericht**

Zu den Vorgängen von besonderer Bedeutung, die nach dem Schluss des Geschäftsjahrs eingetreten und weder in der Gewinn- und Verlustrechnung noch in der Bilanz berücksichtigt sind, wird auf die Ausführungen im Anhang verwiesen.

## **5. Chancen- und Risikobericht**

### **5.1. Finanzierung und Liquidität**

EEZ hat ihre sämtlichen Verbindlichkeiten gegenüber ihren Anlegern (Zins- und Dividendenzahlungen und Rückzahlungen der emittierten Anleihen und Genussrechte) im Berichtszeitraum fristgerecht beglichen.

Abhängig vom Marktumfeld bestehen potenzielle Risiken für EEZ aus möglichen Verschiebungen von Projektfinanzierungen oder -verkäufen, insbesondere aber aus der zeitlichen Verschiebung von geplanten Projektrealisierungen ihres Gesellschafters EAG. Hieraus kann sich ein zusätzliches Liquiditätsrisiko für EEZ ergeben, wenn zur Refinanzierung der geplanten Kapitalüberlassungen bereits Anleihen am Markt platziert wurden und Verbindlichkeiten aus der Anleihe gegenüber den Anleihegläubigern bedient werden müssen und eine Investition aufgrund von Projektverschiebungen noch nicht getätigt werden konnte.

Der Liquiditätszufluss aus Bestandsprojekten ist den Schwankungen des jährlichen Windertrags der jeweiligen Region ausgesetzt. Diese Liquiditätsrisiken werden unter Vorhaltung einer Sicherheitsreserve vorausschauend auf Basis einer konzernweiten Planung kontinuierlich überwacht und aktiv gesteuert. Darüber hinaus wurden erhebliche Anstrengungen unternommen, die Qualität der Prognose auf Ebene der Windpark-Betreibergesellschaften durch veränderte Prozesse und Prüfroutinen innerhalb der ENERTRAG nachhaltig zu verbessern.

Ein Risiko könnte sich für EEZ aus der aktuellen Diskussion zur Anhebung der Abschreibungsdauern für Windparkprojekte in Deutschland ergeben, dessen Ausgang derzeit noch unklar ist. Eine geringere Abschreibungsdauer auf Ebene der Windpark-Betreibergesellschaft würde aufgrund höherer Gewinne tendenziell zu einer höheren Steuerbelastung auf Ebene der Windpark-Betreibergesellschaft führen und damit zu weniger freiem Projektcashflow, der für einen Kapitalrückfluss an EEZ zur Verfügung stünde.

EEZ leiht sich regelmäßig Geld am Kapitalmarkt. Es besteht nach wie vor eine Nachfrage sowohl von Privatanlegern als auch von institutionellen Investoren nach Kapitalanlageprodukten im Bereich der Erneuerbaren Energien, zum Beispiel in Form von Zinsprodukten wie Unternehmensanleihen. Die Geschäftsführung schätzt das kurz- und mittelfristige Risiko einer Einschränkung der Refinanzierungsfähigkeit durch Kapitalanlageprodukte als gering ein. Die Bedienung der jeweils als Inhaberschuldverschreibungen ausgestalteten Unternehmensanleihen, welche die Gesellschaft aufgenommen hat, ist auf Grundlage der aktuellen Geschäfts- und Liquiditätsplanung gesichert.

Bei neu in Betrieb genommenen Windenergieprojekten liegt das Hauptrisiko in der realistischen Prognose der Windernte und der daraus resultierenden Ertragserlöse. Die Prognosen werden durch unabhängige akkreditierte Gutachter erstellt. Aus den Erfahrungen in der Vergangenheit im Rahmen der Beileihungswertermittlungen für Projekte in Frankreich wurden die Annahmen in Bezug auf den künftig zu erwartenden Tarif-Index ggü. den ursprünglichen Planungsannahmen deutlich nach unten korrigiert.

### **5.2. Zusammenfassende Beurteilung**

Die Entwicklungen in Ländern, in welchen ENERTRAG tätig ist, werden laufend verfolgt und die damit zusammenhängenden Risiken und Chancen laufend neu bewertet. Zusammenfassend haben sich die Risiken bei den gesetzlichen Rahmenbedingungen und damit der Projektentwicklung im Vergleich zum Vorjahr – mit Ausnahme des Tarifriskos – nicht wesentlich verändert, wobei die Risiken der Finanzierung für ENERTRAG aufgrund der

neuen Mechanik des EEG 2017 im Vergleich zum Vorjahr eher abgenommen haben. Nach Einschätzung der Geschäftsführung sind keine bestandsgefährdenden Risiken für die EEZ für das Geschäftsjahr 2018/2019 erkennbar.

Trotz der bestehenden Unsicherheiten in Bezug auf die Preisfindung der zukünftigen Vergütungssysteme für Windenergie in Deutschland und Frankreich rechnet die Geschäftsführung der EEZ weiterhin fest damit, dass Windenergie an Land in Europa – auch bei eventueller Reduzierung der Ausbautolumina – weiterhin einen hohen Stellenwert haben wird, weshalb die Chancen größer sind als die Risiken. Darüber hinaus beleibt EEZ die Cashflows ausschließlich bereits realisierter Windenergieprojekte oder von Windenergieprojekten, deren Umsetzungsrisiko bereits ausgeschlossen ist. Insofern reduziert sich das Investitionsrisiko auf eine Überschätzung extern erstellter Ertragsprognosen und/oder eine Unterschreitung ursprünglich angenommener Anlagenverfügbarkeiten.

## **6. Sonstiges**

EEZ betreibt keine Zweigniederlassung im Sinne des § 289 Abs. 2 S. 4 HGB.

Im Geschäftsjahr 2015/2016 hat EEZ mit Stichtag ab dem 01.04.2016 ggü. den Windpark-Betreibergesellschaften den Verzicht auf die Abrechnung von Bonuszinsen und zur weiteren Vereinfachung von Zinsabrechnungen auf die Abrechnung von Strafzinsen im Falle einer Leistungsstörung erklärt, da sich das Procedere in der Praxis als zu umständlich erwiesen hat. Um das Risiko einer daraus ggf. resultierenden Schlechterstellung der EEZ zu kompensieren, wurde der Basiszins für Kapitalüberlassungen erhöht. Diese geänderte Zinsabrechnungspraxis wird mit Stichtag ab dem 01.04.2016 ggü. den Windpark-Betreibergesellschaften durchgeführt; die vertragliche Umsetzung ist zum Abschluss des Geschäftsjahres am 31.03.2018 noch nicht vollständig abgeschlossen. Die Gesellschaft ist dabei, die Verträge für Kapitalüberlassungen grundsätzlich zu überarbeiten und lässt sich in diesem Zusammenhang rechtlich beraten. Erste Vertragsentwürfe zur rechtlichen Umstellung der Verträge liegen der Gesellschaft vor und die Geschäftsführung rechnet mit dem Abschluss der Umstellung bis Ende 2018.

Ausgehend vom aktuellen Kenntnisstand der EEZ hat sich die Aufhebung der Bonusverzinsung bei gleichzeitiger Kompensation über eine Anhebung der Grundverzinsung sowohl in einer „ex-post“-Betrachtung für die Vergangenheit als auch in einer „ex-ante“ Betrachtung über die künftig erwarteten Zinserträge als gute Entscheidung herausgestellt, da EEZ durch die Neuregelung in beiden Fällen in Summe höhere Zinserträge erwirtschaftet als unter der alten Regelung. Basis für „den Blick zurück“ bilden die tatsächlichen eingespeisten Wind-Erträge [in kWh] am jeweiligen Standort aus den Jahren 2016 und 2017. Für „den Blick in die Zukunft“ basiert die Berechnung der erwarteten Zinserträge auf den um Ist-Daten und Windindex korrigierten Planerträgen [in kWh], wie sie in die aktuellen Liquiditätsprognosen der Windpark-Betreibergesellschaften eingeflossen sind.

## **7. Prognosebericht**

ENERTRAG ist überzeugt, dass der Ausbau von erneuerbaren Energien, besonders auch von Windenergie an Land, weitergehen wird. Windenergie an Land ist die preiswerteste Form von grünem Strom und konnte in den letzten Jahren bei den Gestehungskosten mit den fossilen Energieträgern aufschließen. Insbesondere die ersten Ausschreibungsrunden haben gezeigt, dass sich die Preise unter EEG realen Marktpreisen annähern und damit konkurrenzfähig sind.

Die Bundesregierung, der Bundestag und der Bundesrat haben im novellierten EEG das Ausbauziel für den Anteil von erneuerbaren Energien an der Stromerzeugung von 55-60 % bis zum Jahr 2035 und mindestens 80 % bis 2050 festgesetzt. Windenergie an Land wird die wichtigste Stütze der Energiewende bleiben. Aber auch in Frankreich wird der Ausbau von Windenergie in den nächsten Jahren weitergehen.

Die Einführung von Ausschreibungen in Deutschland und Frankreich sowie die letzten Novellierungen im Umweltrecht haben weitreichende Konsequenzen für aktuelle Planungs- und Zulassungsvorhaben und stellen neue Herausforderungen für ENERTRAG dar. Risiken

können sich daraus ergeben, dass sich Projekte aufgrund von Ausschreibungen oder Klagen zeitlich verzögern oder sich die Anzahl der zu finanzierenden Projekte für EEZ verringert. Auf der anderen Seite erwarten wir, dass sich die Finanzierungsbedingungen für Projekte, die ENERTRAG umsetzen und finanzieren wird, weiter verbessern.

EEZ profitiert besonders von der Verbundenheit mit ENERTRAG. Das Projektportfolio von ENERTRAG, das sich auf mehrere Länder bezieht, ist die Basis für weitreichende Investitionsmöglichkeiten der EEZ.

Institutionelle wie auch private Anleger haben mit Blick auf das aktuelle Zinsniveau nur wenig alternative Anlagemöglichkeiten, die verlässliche Renditen erwarten lassen. EEZ wird auch in den kommenden Jahren weitere Investitionen und damit verbundene Kapitalmaßnahmen zur Förderung von Projekten im Bereich Erneuerbarer Energien, vorrangig im Windenergiebereich, durchführen. EEZ wird im Geschäftsjahr 2018/2019 voraussichtlich ein weiteres Kapitalprodukt emittieren. Emissionsvolumen und Verzinsung werden entsprechend der Projektpipeline der EAG und den vorliegenden Kapitalmarktbedingungen angepasst.

Auf Basis der Prognose rechnet die Geschäftsführung zum Ende des laufenden Geschäftsjahres 2018/2019 ggü. dem Vorjahr mit einer reduzierten Gesamtleistung. Insgesamt wird sich das Ergebnis nach Steuern mit Blick auf geringere Zinsaufwendungen aufgrund der günstigeren Refinanzierungsstruktur verbessern.

Dauerthal, den 18. September 2018

gezeichnet  
Rolf Schrenick

## BESTÄTIGUNGSVERMERK

An die ENERTRAG EnergieZins GmbH:

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung, Anhang sowie Kapitalflussrechnung - unter Einbeziehung der Buchführung und den Lagebericht der ENERTRAG EnergieZins GmbH, Dauerthal in der Gemeinde Schenkenberg, für das Geschäftsjahr vom 1. April 2017 bis 31. März 2018 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages liegen in der Verantwortung der gesetzlichen Vertreter der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfungen vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Jahresabschluss unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung und durch den Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld der Gesellschaft sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Buchführung, Jahresabschluss und Lagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen der gesetzlichen Vertreter sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Jahresabschluss den gesetzlichen Vorschriften und den ergänzenden Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages und vermittelt unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft. Der Lagebericht steht in Einklang mit dem Jahresabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Audit Tax & Consulting Services GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
Steuerberatungsgesellschaft

gezeichnet  
Bernhard von Wersebe  
Wirtschaftsprüfer

gezeichnet  
Uwe Müller  
Wirtschaftsprüfer

Berlin, den 18. September 2018