

Creditreform Rating-Summary zum Unternehmensrating

Informationstableau

e.n.o. energy GmbH		Rating:	PD 1-jährig:
		BB+	0,70%
		Erstellt am:	26.04.2013
Creditreform ID:	319.0287741	Gültig bis max.:	25.04.2014
Geschäftsführung:	Karsten Porm (geschäftsführender Gesellschafter)	Mitarbeiter:	ca. 155
		Gesamtleistung	ca. 81,109 Mio. € (Gj. 2012)
(Haupt-)Branche:	Erneuerbare Energien / Hersteller Windenergieanlagen, Projektentwicklung		

Hinweis:

Zu dieser Rating-Summary wird der e.n.o. energy GmbH ein umfassender Ratingbericht inkl. Zertifikat ausgehändigt. Dieser enthält umfassende Informationen zum Rating des Unternehmens. Bei Unstimmigkeiten ist der Ratingbericht maßgeblich. Eine Veröffentlichung der Inhalte des Berichts von Seiten der Creditreform Rating AG ist ausgeschlossen.

Zusammenfassung

Die e.n.o. energy GmbH wurde 1999 als Projektplanungsbüro gegründet. Mittlerweile gehören zum Gegenstand des Unternehmens die Projektierung und Errichtung von schlüsselfertigen Windparks, deren Verkauf oder Eigenbetrieb, die Wartung sowie die Entwicklung und Fertigung von Onshore-Windenergieanlagen (WEA). Damit deckt die e.n.o. energy GmbH die komplette Wertschöpfungskette im Windenergiebereich ab. Die e.n.o. energy GmbH erzielte im Geschäftsjahr 2012, auf Basis vorläufiger Zahlen, konsolidierte Umsatzerlöse i.H.v. rd. 81.761T€ (Vj. rd. 40.949 T€) und einen konsolidierten Jahresüberschuss i.H.v. rd. 5.271 T€ (Vj. rd. 2.647T€).

e.n.o. energy GmbH vorläufiger konsolidierter Jahresabschluss (HGB)	Strukturbilanz	
	2012 Vorläufig	2011 IST
Bilanzsumme	61.972,36 T€	64.306,46 T€
Eigenkapitalquote	36,89%	23,65%
Gesamtleistung	81.109,28 T€	42.826,70 T€
Jahresüberschuss	5.271,24 T€	2.646,52 T€
Gesamtkapitalrentabilität	12,52%	6,91%
Umsatzrentabilität	8,93%	9,34%
Cashflow zur Gesamtleistung	6,70%	1,83%
Thesaurierungsquote	100%	100%

Insgesamt wird der e.n.o. energy GmbH eine befriedigende Bonität attestiert, die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft einer leicht überdurchschnittlichen Beurteilung entspricht.

Strukturinformationen

Die Gesellschaftsanteile der e.n.o. energy GmbH werden zu 100 Prozent von Herrn Karsten Porm gehalten, welcher ebenfalls Geschäftsführer der e.n.o. energy GmbH ist. Zudem ist er Geschäftsführer in sämtlichen weiteren aktiven Gesellschaften, welche der e.n.o. Gruppe zuzurechnen sind. Die e.n.o. Unternehmensgruppe umfasst diverse Gesellschaften, welche unmittel- bzw. mittelbar der e.n.o. energy GmbH zuzurechnen

¹ Vor prüferischer Durchsicht.

sind und aufgrund der Gesellschafterstruktur unter dem Einfluss von Herrn Porm stehen. Die e.n.o. energy GmbH ist nicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet. Dennoch erstellt sie einen freiwilligen konsolidierten Jahresabschluss, welcher ausgewählte und operativ wichtige Gesellschaften der e.n.o. Unternehmensgruppe enthält. Die e.n.o. Unternehmensgruppe umfasst die Einzelgesellschaften e.n.o. energy GmbH, e.n.o. energy Beteiligungs GmbH (100% Anteil bei e.n.o. energy), e.n.o. energy concept GmbH (100% Anteil bei e.n.o. energy), e.n.o. energy systems GmbH (100% Anteil bei e.n.o. energy) und e.n.o. energy Grundbesitz GmbH & Co. KG (Kommanditist Karsten Porm). Eine Muttergesellschaft im juristischen Sinne ist nicht existent, wobei die e.n.o. energy GmbH als Art Muttergesellschaft fungiert.

Neben den oben dargestellten konsolidierten Gesellschaften existieren eine Vielzahl von weiteren Gesellschaften in der e.n.o. Unternehmensgruppe. Dies sind zum einen Windparkbetreibergesellschaften, welche Windparks halten, die die e.n.o. im Eigenbestand betreibt und unmittelbar bzw. mittelbar von ihr gehalten werden. Haftungsverpflichtungen ergeben sich durch den gemeinsamen Cashpooling Vertrag, welcher zwischen der e.n.o. energy GmbH und den diversen Gesellschaften geschlossen wurde. Ebenso existieren diverse Vorratsgesellschaften, welche für die aktuellen und zukünftigen Windparkprojekte aktiviert werden. Zwischen der e.n.o. energy GmbH und der e.n.o. energy concept GmbH und der e.n.o. energy systems GmbH besteht je ein zeitlich unbefristeter Ergebnisabführungsvertrag (EAV), welcher jährlich, mit einjähriger Frist gekündigt werden kann. Zum Ratingzeitpunkt hatten alle EAVs weiterhin Bestand.

Die Aufbauorganisation der e.n.o. energy GmbH ist gekennzeichnet von einer sinnvollen Gliederung und Ordnung der betrieblichen Handlungsprozesse. Die e.n.o. energy GmbH übernimmt dabei die strategische und operative Führung innerhalb der Unternehmensgruppe. Zudem werden für die Gesellschaften der e.n.o.-Gruppe wichtige Aufgabenbereiche wie Finanzierung, Rechnungswesen und Controlling, Personal, Materialeinkauf, Projektmanagement, Planung, Sales und Marketing sowie allgemeine Verwaltung übergreifend von der e.n.o. energy GmbH am Standort Rostock erbracht. Weitere Standorte in Deutschland sind Rerik, Berlin (Vertrieb), Dresden (Projektplanungsbüro), Stuttgart (Vertrieb und Projektplanung für Süddeutschland), Hamburg (Vertrieb) und Leipzig (Servicestation für die Windparks). Im Ausland ist die e.n.o. energy vertriebsseitig in Frankreich und Schweden vertreten. Dafür hat die e.n.o. eigene Gesellschaften in den jeweiligen Ländern gegründet. Auch in Zukunft sind verstärkte vertriebsseitige Bemühungen geplant. Die Fertigung (e.n.o. energy systems GmbH) ist in Rostock angesiedelt. Diese übernimmt ebenfalls die Betriebsführung der einzelnen Anlagen. Insgesamt ist die derzeitige Aufbauorganisation- und Ablauforganisation als zweckentsprechend einzuordnen.

Markt, Produkte

Das Geschäftsmodell der e.n.o. energy GmbH umfasst die Bereiche Projektentwicklung und Bau, Windenergieanlagenherstellung, Finanzierung und Vertrieb sowie die Bereiche Betriebsführung und Service & Wartung. Dabei bildet die e.n.o. energy GmbH seit der Aufnahme der Produktion eigener Windenergieanlagen die komplette Wertschöpfungskette im Bereich der Windenergie ab und übernimmt bei der Errichtung von Windparks alle Leistungen eines Bauträgers. Das Unternehmen ist somit in der Lage, alle Leistungen aus einer Hand anbieten zu können. Die aktuellen Geschäftsfelder und die darin enthaltenen Produkte und Dienstleistungen der e.n.o. energy GmbH Unternehmensgruppe stellen sich wie folgt dar:

Projektentwicklung / Bau

Die e.n.o. energy GmbH entwickelt, baut bzw. errichtet schlüsselfertige Onshore-Windparks. Dabei verwendet das Unternehmen für die Umsetzung der Projekte neben Windenergieanlagen aller namhaften Hersteller auch Windenergieanlagen aus eigener Herstellung. Die Akquisition geeigneter Grundstücke erfolgt über eigene Außendienstmitarbeiter, Kooperationspartner und über Ausschreibungen. Nach der Ausschreibung und Vergabe der einzelnen Fertigungsstellungskomponenten und der anschließenden Errichtung/Fertigstellung, werden die Windparks an potentielle Investoren verkauft oder in den Eigenbestand übernommen.

Herstellung der Windenergieanlagen / Clean Selling

In der Fertigungshalle der e.n.o. energy systems GmbH werden seit 2008 eigene Windenergieanlagen hergestellt. Mittlerweile besteht das Produktportfolio aus fünf Windenergieanlagentypen mit Nennleistungen von 2,05 MW bis 3,5 MW und Rotorblattdurchmessern von 82 bis 126 Meter. Hierbei bietet e.n.o. folgende Pro-

dukte an: eno82 (Nennleistung 2,05 MW, Rotordurchmesser 82,4 m), eno92 (2,2 MW, 92,8 m), eno100 (2,2 MW, 100,5 m), eno114 (3,5 MW, 114,9 m) und eno126 (3,5 MW, 126 m). Die Prototypen der 3 MW Klasse werden in 2013 gebaut und die eno114 soll in diesem Geschäftsjahr ebenfalls erstmals in einem Windpark verbaut werden. Erfolgt derzeit der Verkauf von eigenen Anlagen in Verbindung mit dem Verkauf eines kompletten Windparks, soll in Zukunft ebenfalls der Einzelverkauf projektunabhängig von Windenergieanlagen an Kunden verstärkt erfolgen (Clean Selling).

Finanzierung / Vertrieb / Turn-Key Windparks

Die Finanzierung der Windenergieanlagen ist auf Basis langjähriger Kontakte sowie bereits zahlreich durchgeführter (Windpark-) Finanzierungen durch verschiedene Banken gewährleistet. Darüber hinaus bestehen gute Kontakte zu finanzstarken Investoren(-gruppen), wie z.B. institutionellen Investoren, Privatpersonen, Stadtwerken und mittelständischen bzw. kleinen Unternehmen. Damit stehen der e.n.o. energy GmbH zusätzliche Absatzkanäle für ihre Windparks zur Verfügung.

Service / Wartung / Betriebsführung

Die Bereiche Service und Wartung werden von der e.n.o. energy GmbH, der e.n.o. energy systems GmbH oder über Subunternehmer durchgeführt. Die e.n.o. energy GmbH bietet derzeit drei Service- und Wartungspakete an. Die Anlagen werden mittels Datenfernübertragung überwacht und technisch betreut. Die Kunden bekommen Informationen über Zustand und Leistung sowie Optimierungen und präventive Maßnahmen zur Leistungssteigerung bzw. -erhaltung. Darüber hinaus übernimmt die e.n.o.-Gruppe auch die kaufmännische Verwaltung der Windparks.

Durch technische Innovationen versucht die e.n.o. Alleinstellungsmerkmale zu erarbeiten. In 2012 wurde bspw. das „e.n.o.up.Site“ Prinzip entwickelt, mit dem der Ertrag auf einer gegebenen Windparkfläche maximiert werden soll. Eine Patentierung ist geplant. Ebenso wurde im Jahr 2012 die Windenergieanlage eno114 vorgestellt.

Kernmarkt der e.n.o. energy Unternehmensgruppe ist der heimische Onshore Markt. Die ersten beiden Projekte in Schweden, welche die Lieferung von je einer e.n.o. Windenergieanlage beinhalten, sollen mit dem dortigen schwedischen Partner in 2013 fertiggestellt werden. In 2011 konnte auch ein erstes Projekt in Frankreich realisiert werden. Aufgrund hoher bürokratischer Hürden gestaltet sich die weitere Marktbearbeitung in Frankreich jedoch als derzeit schwierig. Potentielle Märkte, welche derzeit für e.n.o. aber eher strategisch interessant sind, sind Finnland, Großbritannien und Polen.

Insgesamt wird die Windenergie in der energiepolitischen Strategie der Bundesrepublik eine tragende Rolle einnehmen. Dies spiegelt sich auch in den erwarteten Anteilen der Windenergie an der installierten Leistung bzw. den für die Zielerreichung nach EEG relevanten Strommengen im Jahr 2020 wider. So beträgt der Anteil der Windenergie an der gesamten installierten Leistung in der vergleichsweise moderaten BMU² Leitstudie rund 42 Prozent (49,0 GW; 2011: 29,1 GW). Die Windenergie wird in diesem Szenario 49 Prozent zur Stromerzeugung aus den Erneuerbaren Energien beitragen (114,8 TWh; 2011: 48,9 TWh). Damit ergibt sich auch für die e.n.o. energy Unternehmensgruppe in Zukunft weiterhin ein entsprechender Markt, an dem sie partizipieren kann.

Die e.n.o. energy Unternehmensgruppe konnte ihren Marktanteil in 2012 im Herstellerbereich im deutschen Markt gegenüber dem Vorjahr steigern. Auf Basis der neu installierten Leistung betrug ihr Marktanteil 1,4% (in 2010: 1,0%, in 2011: in Statistik unter „sonstige“ geführt³), bezogen auf die neu errichteten Windenergieanlagen 1,6%. Größter Marktteilnehmer ist Enercon, mit einem Marktanteil bei neu installierter Leistung von 54,3%. Dahinter folgen Vestas mit 23,1%, REpower Systems mit 10,6%, Bard mit 4,3% und Nordex mit 3,5%. Obwohl e.n.o. energy im Vergleich zu den direkten Wettbewerbern deutlich kleiner ist, konnte sie sich in der jüngsten Vergangenheit in ihrer Nischenposition behaupten. Strategisch strebt e.n.o. energy in den nächsten

² Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit.

³ Vgl. Windenergie in Deutschland - Aufstellungszahlen für das Jahr 2011 (DEWI GmbH) und Status der Windenergienutzung in Deutschland - Stand 31.12.2010 (J.P. Molly, DEWI GmbH)

drei Jahren einen Marktanteil in Deutschland von rd. 5% bei der Herstellung von Windkraftanlagen an, bis 2020 soll der Marktanteil auf rd. 10% gesteigert werden.

Um in Zukunft wettbewerbsfähig zu bleiben, ist es für e.n.o. wichtig, auch Anlagen in der 3 MW Klasse anzubieten. Diesen Schritt hat e.n.o. energy mit der Entwicklung der e.n.o.114 und der e.n.o.126 getan. Die größten Hersteller auf dem Markt, welche auch gleichzeitig Konkurrenten und Lieferanten der e.n.o. energy GmbH sind, bieten solche Anlagen bereits ebenfalls an. Obwohl das Thema Repowering im Onshore Markt derzeit immer wichtiger wird, hat die e.n.o. energy derzeit noch keinen Fokus darauf gelegt. Hier ergäben sich prinzipiell Potentiale für die zukünftige Geschäftsausweitung.

In Zukunft wird es eine der größten Herausforderungen bleiben, den technischen Fortschritt zu halten.⁴ Insgesamt sehen wir die e.n.o. energy Unternehmensgruppe mit ihren Geschäftsfeldern gut aufgestellt.

Strategie

Die Strategie der e.n.o. energy ist grundsätzlich auf stabiles und profitables Wachstum ausgerichtet. Hierbei soll das bestehende Geschäftsmodell („Alles aus ein Hand“ entlang der Wertschöpfungskette) weiterentwickelt und kontinuierlich ausgebaut werden. Kernelemente sind hierbei

- die Errichtung und der Vertrieb der Windenergieanlagen der 3 MW Klasse,
- der projektunabhängige Verkauf von selbstgefertigten Windenergieanlagen (Clean Selling),
- die Erhöhung der eigenen Fertigungstiefe in der Wertschöpfungskette,
- Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten,
- der Ausbau der Vertriebsaktivitäten im Ausland und damit der Internationalisierung der Geschäftsaktivitäten und
- das Anbieten der gesamten Wertschöpfungskette inkl. Eigenentwicklungen.

E.n.o. strebt auch in Zukunft an, das bisherige Geschäft weiter auszubauen. Ein wesentliches Ziel der vergangenen Jahre wurde mit der abgeschlossenen Entwicklung der e.n.o.114 und e.n.o.126 im Jahr 2012 erreicht. Mit diesen beiden Anlagen wurden von e.n.o. die ersten Anlagen mit einer Nennleistung von 3,5 MW und damit im 3 MW Bereich entwickelt. Die eno114 wurde bereits auf der Messe Husum Wind im Jahr 2012 vorgestellt und soll 2013 in einem ersten Projekt eingesetzt werden. Damit hat e.n.o. sein Produktportfolio strategisch bedeutend erweitert. In naher Zukunft soll der Vertrieb und die Herstellung der 3,5 MW Anlagen vorangetrieben werden.

Ebenso hat e.n.o. den Vertrieb generell gestärkt und möchte Windenergieanlagen in Zukunft öfter projektunabhängig verkaufen und damit vermehrt Einzelinvestoren ansprechen. Trotz bisher intensiver Bemühungen ist es für e.n.o. im Markt eine Herausforderung, die Markenbekanntheit zu steigern als auch die eigene Marke bei Kunden und Investoren zu platzieren. Bankenseitig konnten bei der Platzierung der e.n.o. Technologie (vor allem die Anlagen e.n.o.82 und e.n.o.92) schon Erfolge verzeichnet werden. Sollte es e.n.o. gelingen, dass Kunden, wie z.B. andere Projektierer, bei Windparkprojekten auf e.n.o. Anlagen zurückgreifen, ergäbe sich in diesem Geschäftsfeld Wachstumspotential.

Um, unter anderem, Abhängigkeiten von Lieferanten zu verringern und die eigene Technologie in Projekten zu verwenden soll die Fertigungstiefe nach und nach in diversen Bereichen erhöht werden, in denen dies aus Sicht des Unternehmens sinnvoll ist. Derzeit liegt der Fokus auf der Entwicklung einer eigenen Rotorblattfamilie und deren Fertigung. Diese soll zukünftig in e.n.o. Windenergieanlagen verbaut werden. Die Fertigung soll hier zunächst über eine Fremdfertigung erfolgen. Eine Eigenfertigung könnte für die Zukunft, bei entsprechender wirtschaftlicher Perspektive, eine Option sein. Ebenso soll in 2013 eine Fertigungsstrecke für elektrische Schaltanlagen aufgebaut werden. In Zukunft möchte e.n.o. in den Bereichen Steuerschranke, Pitchsysteme und Umrichtern auf die Eigenfertigung umstellen. In diesem Zusammenhang sollen die Forschungsaktivitäten weiter forciert werden. Zusammenarbeiten und gemeinsame Projekte sind hier mit

⁴ Vgl. „Die Windenergiebranche – fünf Fragen, fünf Antworten, rbb-online 23.12.2012 (http://www.rbb-online.de/stadt_land/dossiers/energie/windenergie/beitraege/fuenf_fragen___fuenf.html)

Zulieferern, Ingenieurbüros, Universitäten und Forschungseinrichtungen geplant. Eine zukünftige Serienfertigung für die Windenergieanlagenherstellung sollte zu Synergieeffekten führen.

Neben dem Kernmarkt Deutschland, plant e.n.o. energy ihre Geschäftsfelder auf weitere europäische Länder auszuweiten. E.n.o. verfolgt grundsätzlich den Markteintritt nur in solche Länder, welche über stabile rechtliche Rahmenbedingungen verfügen. Vor allem Schweden und Frankreich stehen hierbei im Fokus. Prinzipiell soll in Schweden und Frankreich langfristig das komplette Geschäftsmodell der e.n.o. energy aufgebaut werden. Über die schwedische Tochtergesellschaft konnten bereits zwei Windenergieanlagen verkauft werden. Weitere Verkäufe für 2014 sind geplant. Im Ausland konzentriert sich e.n.o. zunächst auf den Verkauf von Windenergieanlagen.

Durch die Kombination aus eigenen Windenergieanlagen und der eigenen Projektentwicklung versucht e.n.o. weiterhin Alleinstellungsmerkmale zu erarbeiten. Dies sowohl bei der Qualität von eigenen Windenergieanlagen und Projekten als auch durch die gesamte Geschäftsausrichtung. Durch das Abbilden der gesamten Wertschöpfungskette im Bereich der Windenergie und des damit verbundenen breiten Geschäftsportfolios möchte man sich von den Wettbewerbern absetzen. Zudem ist e.n.o. ebenfalls mit eigenen Technologien und Entwicklungen am Markt präsent. Hierdurch können u.a. eigene Anlagen in eigenen Projektierungen verbaut werden. Hierdurch ist e.n.o. nicht dem unmittelbaren Preiswettbewerb ausgesetzt und kann ausreichende Margen erzielen. Dennoch erschweren sinkende Marktpreise für Windenergieanlagen den Vertrieb von selbst gefertigten Windenergieanlagen. E.n.o. gelang es dabei durch die Qualität der eigenen Anlagen in Verbindung mit hohen Ertragskennzahlen Investoren und Banken zu überzeugen. Zusätzlich soll den Kunden durch den After-Sales Service und der Betriebsführung ein Komplettpaket angeboten werden, welches zum einen die Kundenbindung erhöht als auch aufgrund eines mehrjährigen Vertrages konstante und planbare Einnahmen generiert.

Insgesamt halten wir das Geschäftsmodell der e.n.o. sowie die darauf aufbauenden strategischen Überlegungen der Geschäftsführung für plausibel und geeignet, die geplante weitere positive Geschäftsentwicklung fortzuführen. Der von der e.n.o. angestrebte Einzelverkauf der Anlagen konnte allerdings noch nicht in gewünschter Form umgesetzt werden. Die Platzierung der Marke „e.n.o.“ bei Investoren, Banken und Kunden im Direktvertrieb bleibt zu beobachten. Zusätzlich wird die Aufstockung der in 2011 begebenen Anleihe in Betracht gezogen, um den finanziellen Spielraum für die Strategieumsetzung zu ermöglichen.

Rechnungswesen/Controlling

Das Rechnungswesen und das Controlling sind in Rostock zentralisiert. Die Berichtsgesellschaft ist von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichtes gemäß § 293 Abs. 4 HGB befreit. Allerdings erstellt die e.n.o. energy GmbH freiwillig einen konsolidierten Jahresabschluss. Im Gegensatz zu den Einzelabschlüssen der e.n.o. energy GmbH und der e.n.o. energy systems GmbH, wird der konsolidierte Abschluss lediglich einer prüferischen Durchsicht unterzogen.

Derzeit werden Seitens der e.n.o. energy die internen Prozesse optimiert, mit dem Ziel die Kommunikation zu verbessern und damit eine höhere Transparenz zu schaffen. Die Umstellung auf SAP findet gerade statt. Aufgrund der Umstellung konnten zum Ratingzeitpunkt keine aktuellen Auswertungen für 2013 zur Verfügung gestellt werden.

Das Controlling der e.n.o.-Unternehmensgruppe erfolgt maßgeblich über die Auswertungen aus dem Rechnungswesen der einzelnen Gesellschaften. Relevante Geschäftszahlen und Soll-Ist-Vergleiche auf unterschiedlichen Unternehmensebenen werden regelmäßig zeitnah zur Verfügung gestellt, wie betriebswirtschaftliche Auswertungen und (Quartals-) Reportings. Um dem Unternehmenswachstum gerecht zu werden und die verschiedenen Unternehmensbereiche besser verknüpfen zu können, wurde im abgelaufenen Geschäftsjahr 2012 ein ERP-System implementiert. Seit Januar 2013 ist dieses aktiv und wird derzeit nach und nach auf die Funktionsbereiche (Rechnungswesen, Vertrieb, Projektmanagement, Produktion, Betriebsführung, Personalverwaltung) des Unternehmens angewandt. Das Controlling Instrumentarium, welches wir derzeit als zweckmäßig einstufen, sollte sich nach erfolgreicher Umsetzung des ERP-Systems verbessern.

Die detaillierten Vermögens-, Finanz- und Ertragsplanungen der e.n.o. energy umfassen einen Dreijahreszeitraum (2013-2015). Sie basieren auf der konkreten Projektpipeline und enthalten Projektverkäufe als auch den Einzelverkauf von Windenergieanlagen. Unterjährige Forecasts werden ebenfalls erstellt. Die Finanzplanung wird durch eine korrespondierende monatliche Liquiditätsplanung ergänzt. Die Excel-basierte Liquiditätsplanung wird auf Wochenbasis rollierend (jeweils für vier Wochen) aufgestellt und berücksichtigt das gruppenweite Cash-Pooling. Aktuelle Zahlungsflüsse sind tagtäglich abrufbar, Abweichungsanalysen werden zeitnah erstellt. Grundsätzlich werden Projekte ab einem gewissen Realisierungsgrad in die Planung aufgenommen, sodass die Planungen als eher konservativ bezeichnet werden können. Dies wurde für das Geschäftsjahr 2012 bestätigt, da die Planung bezogen auf das Jahresende im Wesentlichen eingehalten wurde. Die aktuellen vorgelegten Planungen für die Jahre 2013 bis 2015 sind gegenüber den ursprünglichen Planungen deutlich konservativer ausgestaltet. Bedingt durch das Projektgeschäft sind vor allem unterjährige Planabweichungen nicht auszuschließen. Für die einzelnen Windparks bzw. Windparkgesellschaften erfolgt eine separate Planung über eine selbsterstellte Excel-Matrix.

Durch die Geschäftsausweitung, das Unternehmenswachstum und die umfangreiche Unternehmensstruktur steigen auch die Anforderungen an das Rechnungswesen und Controlling. Diesen erhöhten Anforderungen trägt die e.n.o. unserer Ansicht nach durch die begonnene und derzeit laufende Umstellung auf ein ERP-System Rechnung. Dies sollte das interne Controlling als auch die externe Kommunikation verbessern.

Finanzen

Durch den erzielten Jahresüberschuss und dessen Thesaurierung in kompletter Höhe im Geschäftsjahr 2012 konnte die e.n.o. energy GmbH auf konsolidierter Ebene die Eigenkapitalbasis stärken. Auf konsolidierter Basis erhöht sich dadurch und in Verbindung mit einer verringerten Bilanzsumme nach unseren Berechnungen die bereinigte Eigenkapitalquote auf 36,89%.

Zur Absicherung des hohen Vorfinanzierungsbedarfs der e.n.o. energy Unternehmensgruppe und des damit einhergehenden geplanten und in 2012 auch realisierten Wachstums hat die e.n.o. energy GmbH im Jahr 2011 eine festverzinsliche und unbesicherte Schuldverschreibung (Anleihe) emittiert, um die Liquiditätsspielräume zu erweitern. Diese wurde i.H.v. 8,291 Mio. € gezeichnet (vorzeitige Beendigung der Zeichnung am 05. Juni 2012). Die Rückzahlung ist am 30. Juni 2016 fällig. Jedoch hat die Emittentin vorzeitige Kündigungsrechte zum 30.06.2014 und zum 30.06.2015. Darüber hinaus existiert eine Kontokorrentlinie (Laufzeit bis auf weiteres) i.H.v. 12,5 Mio. € bei der Deutschen Kreditbank AG. Der Kredit ist über die gesamte Höhe vom Gesellschafter persönlich verbürgt und darüber hinaus zu 80% vom Land Mecklenburg-Vorpommern. Zusätzlich wurde eine Kontokorrentlinien bei der Commerzbank i.H.v. 0,4 Mio. € eingerichtet, die derzeit nicht beansprucht wird. Beide dienen hauptsächlich zur kurzfristigen Begleichung von Materialkostenrechnungen. Insgesamt ergibt sich daher zum Stichtag 10.04.2013 eine Auslastung der Kontokorrentlinien i.H.v. 64%.

Darüber hinaus bestehen größtenteils mittelfristige Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, welche zur Finanzierung zweier Betriebsstätten der e.n.o. energy GmbH dienen. Sie sind als Annuitätendarlehen ausgestaltet und hauptsächlich quartalsweise zu tilgen. Zum 31.12.2012 belief sich deren Gesamtvaluta auf 4,306 Mio. € auf konsolidierter Ebene. Im langfristigen Bereich valutiert eine Kreditverbindlichkeit i.H.v. 0,833 Mio. €. Financial Covenants in Kreditverträgen, sofern vorhanden, werden auskunftsgemäß eingehalten. Darüber hinaus hat die e.n.o. energy GmbH im Jahr 2009 ein Genussrecht begeben, dessen finales Zeichnungsvolumen sich auf 0,342 Mio. € beläuft.

Neben den von der e.n.o. energy GmbH aufgenommenen Darlehen, wurden ebenfalls von Töchtergesellschaften bzw. verbundenen Gesellschaften Darlehen aufgenommen. Grundsätzlich haften sämtliche operative Gesellschaften der e.n.o. energy Unternehmensgruppe für die Fremdverbindlichkeiten untereinander. Die jeweiligen Betriebsgesellschaften, in den einzelne Windparks gehalten werden, sind in der Regel zudem zusätzlich bankenfinanziert. Durch die jeweiligen non-recourse Finanzierungen der Betriebsgesellschaften, haben die Banken jedoch keine Rückgriffsrechte auf die Berichtsgesellschaft. Die Bankverbindlichkeiten der Betriebsgesellschaften zeigen sich ebenfalls nicht in den konsolidierten Jahresabschlusszahlen.

Die e.n.o. energy GmbH betreibt innerhalb der gesamten e.n.o. Unternehmensgruppe Cashpooling. Die Dar-

lehen, die von den Gesellschaften untereinander gewährt werden, dürfen ausschließlich für betriebliche Verbindlichkeiten verwendet werden. Die e.n.o. energy GmbH haftet für die Erfüllung sämtlicher Darlehensverbindlichkeiten aus dem Cashpooling Vertrag. Mögliche Risiken aus der Haftungsübernahme sind hier prinzipiell existent, wenn sich auch derzeit keine Anhaltspunkte dafür ergeben.

Im langfristigen Bereich hat die e.n.o. energy GmbH vor allem Verpflichtungen gegenüber verbundenen Unternehmen, welche sich nicht im Konsolidierungskreis der e.n.o. energy befinden. Unter anderem handelt es sich hierbei um ein Darlehen, i.H.v. 4,9 Mio. EUR, welches von der Projektgesellschaft e.n.o. energy GmbH & Co. Silmersdorf KG aufgenommen und an die e.n.o. energy GmbH weitergeleitet wurde. Die e.n.o. energy GmbH hat eine selbstschuldnerische Höchstbürgschaft i.H.v. 5 Mio. € hierfür abgegeben.

Um das aktuell geplante Unternehmenswachstum umzusetzen und die dafür notwendigen Grundlagen zu schaffen, soll ein Investitionsvolumen von 12,8 Mio. € aufgewandt werden. Hiervon sollen 8,5 Mio. € über bankenfinanziert werden, 1,3 Mio. € sollen über die KfW als Fördermittel bereitgestellt werden und 3 Mio. € sollen als Eigenkapital aus der e.n.o. Unternehmensgruppe zur Verfügung gestellt werden. Die Kreditbewilligung befindet sich derzeit in der Genehmigungsphase, lediglich die KfW Bewilligung steht noch aus. Eine Tranche i.H.v. 0,6 Mio. € wurde bereits von der Postbank zum Zwecke des Grundstückserwerbs ausgezahlt. Sollte die Finanzierung wie geplant stattfinden, würde sich die Verschuldung der e.n.o. energy Unternehmensgruppe erhöhen.

Die frei verfügbaren Bankguthaben zeigen zum Zeitpunkt der Analyse einen ausreichenden Spielraum. Laut Liquiditätsplanungen nimmt die Liquidität inkl. frei verfügbarer Kontokorrentlinien zur Mitte des Jahres ab, im dritten Quartal 2013 wird mit einer fast vollständigen Auslastung der Linien gerechnet, bevor sich gegen Ende des Jahres die Liquidität wieder deutlich verbessert. Ursächlich hierfür ist der geplante Verkauf der fertiggestellten Windparkprojekte, welche, branchentypisch, meist erst gegen Ende des Jahres stattfinden. Kurzfristig auslaufende Darlehen existieren nicht. Die Planungen beinhalten ebenfalls die Finanzierungspläne zur Kapazitätserweiterung. Bisher nicht in den Planungen enthalten sind Überlegungen der e.n.o. energy, die derzeit ausgegebene Anleihe um bis zu 17 Mio. € aufzustocken. Mit der Erhöhung des finanziellen Spielraums möchte e.n.o. das Projektgeschäft stärker forcieren und die Projektpipeline noch stärker umsetzen. Bei Zeichnung in voller Höhe könnte sich ein deutlicher Anstieg der Verschuldung ergeben.

Haftungsverpflichtungen aus möglichen Rückbauverpflichtungen für eigene Windparks hat die e.n.o. energy GmbH derzeit nicht, da Rückbauverpflichtungen auf Ebene der Windparkgesellschaften entstehen und dort über eine entsprechende Rückstellung abgebildet werden. Die e.n.o. energy systems GmbH hat zum 31.12.2012 Abnahmeverpflichtungen aus Rahmenverträgen mit Lieferanten i.H.v. insgesamt 17,286 Mio. €. Diese beziehen sich auf diverse Zulieferer in unterschiedlicher Höhe. Aufgrund der uns vorgelegten Projektpipeline halten wir mögliche Abnahme- bzw. daraus resultierende Liquiditätsrisiken für überschaubar, sofern die konservative Planung für dieses Jahr umgesetzt wird.

Die e.n.o. energy Unternehmensgruppe verfügt über Avalkredite bei diversen Banken mit einem Gesamtvolumen von 19,939 Mio. €. Derzeit sind davon 7,555 Mio. € beansprucht (dies entspricht 37,89%), welche mit Barmitteln i.H.v. 3,508 Mio. von e.n.o. hinterlegt sind.

Insgesamt sehen wir die e.n.o. energy Unternehmensgruppe derzeit finanziell gut aufgestellt. Durch das erfolgreich beendete Geschäftsjahr 2012 konnte zudem die Innenfinanzierungskraft gestärkt werden. Aufgrund des Projektgeschäfts, in dem die e.n.o. energy nach wie vor überwiegend tätig ist, weist die Einnahmenseite in der Vergangenheit eine hohe Volatilität auf. Projektverschiebungen (z.B. aufgrund einer schwächeren Auftragsnachfrage) und/oder –verzögerungen können gerade bei fristeninkongruenter Finanzierung zu möglichen kurzfristig erhöhten Liquiditätsanforderungen führen. Dem Working Capital Management kommt daher weiterhin eine bedeutende Rolle zu. Aufgrund des hohen Vorfinanzierungsbedarfs entstehen bei der Bestellung der Bauteile teilweise lange Lieferzeiten. Durch den geplanten Ausbau des Geschäfts und der damit verbundenen Finanzierungsausweitung steigen ebenfalls die zukünftigen Zins- und Tilgungsverpflichtungen. Aus unserer Sicht ist es für die e.n.o. energy Unternehmensgruppe dabei wichtig, die derzeit gute Innenfinan-

zierungskraft auch nach Umsetzung der Finanzierungsstrategie beizubehalten.

Risiken

Das Risikomanagement der e.n.o. energy GmbH ist funktionsübergreifend organisiert. Ein systematisches Risikomanagement ist nicht existent und als eigenständiger Managementansatz implementiert. Letzteres halten wir insbesondere vor dem Hintergrund der Unternehmensgröße und -strukturen für vertretbar. Das Versicherungskonzept wurde größtenteils durch einen Makler erarbeitet. Elementare Risiken werden damit abgedeckt. Einzelrisiken werden durch das Management unseres Erachtens umsichtig und mit der nötigen Sorgfalt gesteuert. Dazu finden monatlich sogenannte Abteilungsleiter-Meetings statt, um aktuelle Themen der einzelnen Bereiche zu besprechen, gegebenenfalls vorhandenen Risiken zu identifizieren und zu steuern.

Die Fertigungs- und Prozessabläufe werden einem kontinuierlichen Optimierungsprozess unterworfen, um die Ablauforganisation nach neusten Erkenntnissen und Methoden zu gestalten. Prozesse sind dabei klar definiert und in einem Qualitätsmanagement Handbuch festgehalten. Ebenso legt die e.n.o. einen großen Wert auf die Forschung und Entwicklung von eigenen Windenergieanlagen. Hierbei wird u.a. mit der Universität Rostock zusammengearbeitet.

Im Hinblick auf die Geschäftstätigkeit der e.n.o. energy GmbH leiten wir u.a. folgende externe und interne Risiken ab:

- Marktrisiken, u.a. durch Änderungen der politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen (insbesondere Erneuerung des EEG)
- Technologischer Wandel
- Zurückhaltung von Fremdkapitalgebern auf Projektebene
- Verunsicherung bei Investoren aufgrund politischer Diskussionen kann zu Zurückhaltung beim Kauf neuer Projekte/Windparks führen
- Risiken des Projektgeschäfts bei der Errichtung von Windparks (u.a. Abhängigkeit von Genehmigungen, technische Störungen)
- Projektplanungsrisiken und damit verbundene Geschäfts- und Umsatzschwankungen
- Teilweise Abhängigkeit von Zulieferern für die Hauptkomponenten einer Windenergieanlage / längere Lieferzeiten (insbesondere Rotorblätter und Getriebe, diesem wird durch eine vertiefende Wertschöpfung derzeit schon entgegen gewirkt)
- Zinsänderungsrisiken (können unter anderem die Rentabilität von Windparks beeinflussen)
- Bauverzögerungen / Verzögerungen bei der Produktion
- Abhängigkeit von / Ausfall der Schlüsselperson Karsten Porm
- Organisatorische Anpassungen im Zuge der Wachstumsstrategie
- Markteintrittsrisiken bei der Expansion in ausländische Märkte
- Leverage (u.a. durch Aufstockung der Anleihe)

Durch das Anbieten der gesamten Wertschöpfungskette kann e.n.o. sich von Wettbewerbern absetzen. E.n.o. hat die Möglichkeit eigene Anlagen in selbst entwickelten Projekten zu verbauen und so zu verkaufen. Hierdurch ist e.n.o. nicht dem unmittelbaren Preiswettbewerb ausgesetzt und kann ausreichende Margen erzielen. Dennoch erschweren sinkende Marktpreise für Windenergieanlagen den Vertrieb von selbst gefertigten Windenergieanlagen. E.n.o. versucht vor allem durch die Qualität der eigenen Anlagen in Verbindung mit hohen Ertragskennzahlen die Kunden und Investoren zu überzeugen.

Die e.n.o. energy GmbH ist derzeit als Beklagter keinen nennenswerten Rechtsstreitigkeiten ausgesetzt. Die Tochtergesellschaft e.n.o. energy GmbH & Co. Silmersdorf KG ist derzeit einem Rechtsstreit (Streitwert derzeit unbekannt) über den möglichen Rückbau zweier Windenergieanlagen ausgesetzt. Ein negativer Ausgang der Rechtsangelegenheit könnte ebenfalls negative Auswirkungen auf die e.n.o. energy GmbH haben. Des Weiteren tritt die e.n.o. energy GmbH in drei weiteren Rechtsstreits als Kläger auf. Deren Ausgang lässt sich derzeit nicht beziffern.

Aktuelle Entwicklung

Gemessen an Umsatz und Ertrag war 2012 für die e.n.o. energy Unternehmensgruppe das erfolgreichste Geschäftsjahr in ihrer Firmengeschichte. Trotz Projektverzögerungen in der ersten Jahreshälfte 2012 konnten die Umsatzerlöse auf konsolidierter Ebene auf Basis vorläufiger Zahlen⁵ gegenüber dem Vorjahr von rd. 40,949 Mio. € auf 81,761 Mio. € in 2012 fast verdoppelt werden. Die Gesamtleistung betrug 81,109 Mio. € gegenüber 42,827 Mio. € in 2011. Die Rohertragsquote (unter Einbeziehung der Bestandsveränderungen) konnte gegenüber dem Vorjahr fast konstant gehalten werden und betrug in 2012 rd. 26,2%. Im abgelaufenen Geschäftsjahr wurde damit ein EBITDA i.H.v. 10,327 Mio. € erzielt (Vorjahr: 6,082 Mio. €). Das Betriebsergebnis (EBIT) konnte einhergehend mit den Umsatzerlösen ebenfalls deutlich gesteigert werden, von 5,622 Mio. € in 2011 auf 9,786 Mio. € in 2012. Aufgrund der zusätzlichen Fremdkapitalaufnahme im Jahr 2012 erhöhte sich das Finanzergebnis von -1,301 Mio. € auf -1,896 Mio. € in 2012. Das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit, welches dem Gesamtergebnis entspricht, betrug 7,890 Mio. € (Vj: 4,321 Mio. €). Nach Steuern wurde ein Jahresüberschuss der e.n.o. energy Unternehmensgruppe i.H.v. 5,271 Mio. € erzielt und damit gegenüber dem Vorjahr fast verdoppelt (2,647 Mio. €).

Gegenüber den Umsatzplanungen für das Geschäftsjahr 2012 ist die e.n.o. energy Unternehmensgruppe um rd. 6,2% negativ abgewichen. Gründe hierfür waren vor allem Projektverschiebungen an zwei Standorten mit einer e.n.o.114 Windenergieanlage und einer Fremdmaschine. Die Realisierung beider Projekte ist für die zweite Jahreshälfte 2013 vorgesehen. Des Weiteren sind der Personalaufwand, aufgrund neuer Einstellungen im Bereich Forschung und Entwicklung sowie Service und Betriebsführung, und die sonstigen betrieblichen Aufwendungen höher ausgefallen als geplant.

Im Jahr 2012 hat die e.n.o. energy GmbH insgesamt 5 Windparkprojekte schüsselfertig errichtet und verkauft. In diesen Projekten wurden insgesamt 17 Windenergieanlagen verbaut, von denen es sich bei 13 Stück um eigene e.n.o. Anlagen handelte (3x eno82 und 10x eno92). Ebenso wurden 3 eigene e.n.o. Windkraftanlagen (eno92) an die Berliner Wasserbetriebe verkauft. Neben diesen Projekten wurden 3 Windparks errichtet, welche in den Eigenbestand der e.n.o. energy Unternehmensgruppe aufgenommen wurden. In diesen wurden 6 Anlagen verbaut, von denen 3 selbstgefertigte Anlagen dabei waren. Die eigenen Anlagen wurden von der 100%igen Tochtergesellschaft, der e.n.o. energy systems GmbH gefertigt. Über diese wurden auch die 3 Anlagen an die Wasserbetriebe Berlin verkauft.

Die e.n.o. energy GmbH konnte mit der Aufnahme der drei Parks in den Eigenbestand auch ihr Windparkportfolio ausbauen. Insgesamt konnte sie damit den Bestand an eigenen Windparks steigern. Der Gesamtbestand, welcher sich in der Betriebsführung von e.n.o. energy befindet beläuft sich auf 183 Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von 309,1 MW.

Aktuell verfügt die e.n.o. energy GmbH Angabe gemäß über eine Projektpipeline mit rd. 400 MW Nennleistung. Hiervon sind im konservativen Szenario für das aktuelle Geschäftsjahr 2013 fünf Projekte geplant, in welchen 10 e.n.o. Anlagen verbaut werden sollen und 6 fremdgefertigte. Bei zwei Projekten handelt es sich um die aus 2012 verschobenen Projekte. Zudem plant e.n.o. energy 5 Windenergieanlagen in 2013 einzeln zu verkaufen. Darunter sind ebenfalls zwei Anlagen, welche nach Schweden verkauft werden sollen. Die Realisierung und damit auch größtenteils die Verbuchung der Umsätze sind für die zweite Jahreshälfte 2013 geplant. E.n.o. energy rechnet im konservativen Planungsszenario mit Umsätzen auf Jahressicht i.H.v. 82,704 Mio. € und einem EBITDA i.H.v. 8,453 Mio. €. Das im Vergleich zum Vorjahr verringerte EBITDA wird vor allem auf erhöhte Personalkosten als auch erhöhte Abschreibungen durch in 2013 geplante Investitionen zurückgeführt. Im Ergebnis strebt e.n.o. energy einen Jahresüberschuss auf konsolidierter Ebene vor Steuern i.H.v. 5,231 Mio. € an. Im Vergleich mit dem aktuellen Geschäftsjahr halten wir die Planungen für plausibel. E.n.o. hat noch weitere Projekte für 2013 aufgeführt, welche theoretisch ebenfalls realisiert werden könnten, die allerdings noch nicht in den Planzahlen enthalten sind. Anzumerken ist, dass der Großteil der Umsatzerlöse erst in der zweiten Jahreshälfte 2013 generiert wird. Aufgrund der derzeitigen Umstellung auf ein einheitliches ERP-System innerhalb der e.n.o. energy Unternehmensgruppe kann-

⁵ Zum Ratingzeitpunkt lagen uns die vorläufig konsolidierte Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung zum 31.12.2012 vor prüferischer Durchsicht und die Unterschriftsexemplare des Einzelabschlusses der e.n.o. energy GmbH und der e.n.o. energy systems GmbH jeweils zum 31.12.2012 vor.

ten uns keine aktuellen Geschäftszahlen zur Verfügung gestellt werden. Die uns vorgelegten Planungen in Verbindung mit der Liquiditätsplanung sowie der aktuellen Liquiditätslage zeigen jedoch ein die Planung betreffend konsistentes Bild. Aus dem von uns geführten Gespräch mit dem Management ging hervor, dass aufgrund von Projektverschiebungen die Umsätze im 1. Halbjahr 2013 hinter den Planungen liegen bzw. liegen werden. Die Planung für das Gesamtjahr 2013 soll jedoch davon nicht betroffen sein.

Im Jahr 2012 hat die e.n.o. energy ihr Personal deutlich ausgebaut und 44 neue Mitarbeiter eingestellt. Auch in 2013 wurden weitere Personen in den Bereichen Service, Konstruktion, Vertrieb und Projektentwicklung eingestellt. Insgesamt beläuft sich damit die aktuelle Mitarbeiterzahl auf gruppenweit 155.

Die Entwicklung einer Windenergieanlage im 3 MW Bereich konnte 2012 erfolgreich abgeschlossen werden. U.a. um die Kapazitäten für deren Produktion zu erhöhen, hat e.n.o. ein neues Grundstück neben der jetzigen Produktionshalle erworben. Auf diesem ist der Bau einer weiteren Fertigungshalle, nach leichten Verzögerungen, in diesem Jahr geplant. Zur Finanzierung dieser Schritte ist e.n.o. derzeit in Verhandlungen über eine Finanzierungszusage von insgesamt 8,5 Mio. € sowie einer Zusage über Fördermittel i.H.v. 1,3 Mio. €. Um das weitere geplante Unternehmenswachstum und damit die eingeschlagene Strategie umsetzen zu können, ist ebenfalls die Aufstockung der in 2011 begebenen Anleihe um bis zu 17 Mio. € geplant. Hierdurch wird vor allem zunächst die Zinsbelastung zunehmen.

Die e.n.o. energy GmbH und die e.n.o. energy systems GmbH sind nach wie vor die bedeutendsten Gesellschaften in der e.n.o. energy Unternehmensgruppe. Der Umsatz und Absatz der Windenergieanlagen der e.n.o. energy systems GmbH ist nach wie vor stark abhängig von den realisierten Projekten der e.n.o. energy GmbH, da in diesen die meisten e.n.o. Anlagen verbaut werden. Das Direktgeschäft („clean selling“) soll in Zukunft weiter ausgebaut werden, sowohl innerhalb Deutschlands als auch in Auslandsmärkten, wie z.B. Schweden. Zu diesem Zweck wurde in 2012 ebenfalls der Vertrieb gestärkt. Der Schritt, sich als Hersteller zu positionieren und auch die Windenergieanlagen projektunabhängig verkaufen zu können, wurde bzw. wird mit den ersten Direktverkäufen in 2012 und 2013 eingeleitet. Durch Aufbau dieses Geschäftszweiges könnte das Risiko aus dem Projektgeschäft reduziert werden. Trotz bisher intensiver Bemühungen ist es für e.n.o. im Markt eine Herausforderung die Markenbekanntheit zu steigern als auch die eigene Marke bei Kunden und Investoren nachhaltig zu etablieren.

Insgesamt halten wir die Positionierung der e.n.o. energy GmbH im Onshore Windmarkt weiterhin für erfolgsversprechend. Die Nachteile, welche der e.n.o. energy auf der Kostenseite durch ihre Unternehmensgröße entstehen, konnten bisher durch leistungsfähige, innovative und ertragssteigernde Anlagen sowie einen umfassenden Service kompensiert werden. Risiken ergeben sich unserer Ansicht nach vor allem aufgrund der hohen Volatilität der Umsätze bedingt durch das Projektgeschäft, der damit verbundenen Fristeninkongruenz von Finanzierungen (inkl. möglicher Liquiditätsrisiken, z.B. durch verspäteten Geldeingang aufgrund von Projektverzögerungen), dessen Risiko sich vor allem durch die geplante Aufstockung der Anleihe erhöhen könnte, und generellen Marktrisiken, welche sich negativ auf die Auftragslage auswirken könnten (wie z.B. die geführte politische Diskussion um Strompreisbremsen). Das stetige Ratingurteil ist Ausdruck einer kontinuierlichen Unternehmensentwicklung, unter Berücksichtigung der Unternehmensgröße sowie volatiler Umsätze und Ergebnisse in den letzten Jahren.

Disclaimer

Maßgeblich für die Durchführung eines Ratings ist der auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlichte „Verhaltenskodex der Creditreform Rating AG“. Die Creditreform Rating AG erarbeitet danach systematisch und mit der gebotenen fachlichen Sorgfalt ihre unabhängige und objektive Meinung über die Zukunftsfähigkeit, die Risiken und die Chancen des beurteilten Unternehmens zum Stichtag, an dem das Rating erteilt wird.

Künftige Ereignisse sind ungewiss, ihre Vorhersage beruht notwendigerweise auf Einschätzungen. Das Rating ist somit keine Tatsachenbehauptung, sondern eine Meinungsäußerung. Die Creditreform Rating AG haftet daher nicht für Schäden, die darauf beruhen, dass Entscheidungen auf ein von ihr erstelltes Rating gestützt werden. Diese Ratings sind auch keine Empfehlungen für Investoren, Käufer oder Verkäufer. Sie sollen von Marktteilnehmern (Unternehmen, Banken, Investoren etc.) nur als ein Faktor im Rahmen von Unternehmens- oder Anlageentscheidungen betrachtet werden. Sie können Eigenuntersuchungen und Bewertungen nicht ersetzen.

Wir unterstellen, dass die uns vom Mandanten zur Verfügung gestellten Dokumente und Informationen vollständig sind sowie deren Inhalt korrekt ist und dass vorgelegte Kopien unverändert und vollständig den Inhalt der Originale wiedergeben. Die Creditreform Rating AG übernimmt keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der verarbeiteten Informationen.

Dieser Bericht ist urheberrechtlich geschützt. Die gewerbsmäßige Verwertung, ohne eine schriftliche Zustimmung der Creditreform Rating AG, ist unzulässig. Um die Gesamtaussage des Inhaltes nicht zu verfälschen, darf grundsätzlich nur der vollständige Bericht veröffentlicht werden. Auszüge dürfen nur mit Zustimmung der Creditreform Rating AG verwendet werden. Eine Veröffentlichung des Ratings ohne Kenntnis der Creditreform Rating AG ist nicht zulässig. Ausschließlich Ratings, die auf der Internetseite der Creditreform Rating AG veröffentlicht sind, sind als aktuell anzusehen.

Creditreform Rating AG

Kontakte

Creditreform Rating AG
Hellersbergstraße 11
D-41460 Neuss

Telefon +49 (0) 2131 / 109-626
Telefax +49 (0) 2131 / 109-627
E-Mail info@creditreform-rating.de
www.creditreform-rating.de

Vorstand: Dr. Michael Munsch
Aufsichtsratsvorsitzender: Prof. Dr. Helmut Rödl
HR Neuss B 10522

e.n.o. energy GmbH
Straße am Zeltplatz 7
D-18230 Ostseebad Rerik

Telefon +49 (0) 381 / 203792-0
Telefax +49 (0) 381 / 203792-101
E-Mail: info@eno-energy.com
www.eno-energy.com

Geschäftsführer: Karsten Porm
HR Rostock B 10174