

Exklusivinterview: „Für Investoren könnte es Beklagenswerteres geben als drei Jahre mit 7,375% Kupon pro Jahr“ – Karsten Porm, Geschäftsführer, eno energy

Interview mit Geschäftsführer Karsten Porm, eno energy, über die geplante Verlängerung der Anleihe 2011/16, Investorenkommunikation und operative Pläne

BondGuide: Herr Porm, von eno energy hat man seit Auflegung der Unternehmensanleihe 2011/16 gar nicht richtig viel gehört, nur zuletzt mehr. Was ist der Hintergrund?

Porm: Das ist ein Punkt, der mir in den letzten Monaten sehr deutlich geworden ist. Lassen Sie mich das kurz erläutern. eno energy war seit Auflegung der Anleihe zumindest einmal pro Jahr auf einer entsprechenden Kapitalmarktkonferenz. News kommunizieren wir ohnehin, sobald sie spruchreif sind und unsere Abschlüsse sind auf der Website hinterlegt. Natürlich beantwortet eno auch alle Anfragen von Investoren. Die Frage ist immer, ob man, allein um Präsenz zu zeigen, jede Pseudoneuigkeit über seinen Verteiler für Ad-hoc-News aussenden muss. Das haben wir nämlich tatsächlich nicht gemacht.

BondGuide: Aber Sie wissen womöglich: Am Kapitalmarkt sieht man sich stets mehr als einmal im Leben...

Porm: ...und da haben Sie auch recht: Innerhalb unserer Branche hat eno energy durchaus viel kommuniziert und Präsenz gezeigt, aber in punkto Kapitalmarkt hätte es mehr sein können. Hierbei haben Unternehmen, die auch mit Aktien notiert sind, ganz sicher mehr Übung in der Außendarstellung – wir arbeiten daran.

BondGuide: Anleger reagieren besorgt, wann immer zu einer AGV aufgerufen wird, vor allem falls der Aufruf überraschend kommt.

Porm: Völlig nachvollziehbar, aber im Falle von eno ohne Besorgnishintergrund. Eine Unternehmensanleihe ist, wie auch bei eno, nur ein Teil eines Finanzierungsmixes. So haben wir mit unseren Hausbanken im Rahmen des neuen Gesamtfinanzierungskonzeptes erweiterte Betriebsmittellinien verhandelt, erneuert und kürzlich abgeschlossen. Teil dieses Ganzen ist, dass die Unternehmensanleihe 2011/16 um drei Jahre verlängert werden sollte, um mit den zur Verfügung gestellten Mitteln das weitere Wachstum unterstützen.

BondGuide: Musste eno vor fünf Jahren bei Begebung der Anleihe nicht vorausplanen, dass man diese 2016 auch würde zurückzahlen können, welche Umstände dann auch immer vorherrschen mögen?

Porm: Tatsächlich sind viele Emittenten, wenn nicht sogar die große Mehrheit, vor fünf Jahren davon ausgegangen, bei Fälligkeit ihrer Anleihen ganz einfach neue emittieren zu können – wie es Großunternehmen wie SAP etc. auch regelmäßig tun. Das scheint mir aus dem Rückspiegel betrachtet etwas naiv, aber denken Sie bitte fünf Jahre zurück. Nun haben wir, wie es häufiger vorkommt, eine volatile Börsenphase, die Aufnahmebereitschaft für Mittelstandsanleihen ist – nicht zuletzt aufgrund einiger Negativbeispiele – nicht gegeben. Unabhängig vom Börsenumfeld sind wir gemeinsam mit unseren finanzierenden Banken aber zu dem Entschluss gekommen, dass eine Neuemission zur Refinanzierung der Anleihe unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten nicht sinnvoll ist, obwohl wir wahrscheinlich im derzeitigen Umfeld sogar eine niedrigere Verzinsung erzielen könnten. Die mit einer Neuemission verbundenen Transaktions- und Beratungskosten sind aber in Relation zum Volumen der Anleihe einfach zu hoch. Dieses Geld lassen wir daher lieber unseren Anlegern in Form eines attraktiven Zinskupons von 7,375% zukommen.

BondGuide: Also operativ...

Porm: ...exakt, konnten wir 2011 auch nicht voraussehen, wie erfolgreich eno unterwegs sein würde fünf Jahre später. Die Vorausschau bei der Entwicklung von Windparks liegt in

der Regel bei drei bis fünf Jahren – aber das Geschäft ist auch kapitalintensiv. Es gab für eno also drei Möglichkeiten: Man tritt auf der Stelle, man überzieht und übertreibt seine Pläne wie einige Mitbewerber oder man nimmt die Wachstumsmöglichkeiten an, die sich bieten.

BondGuide: eno lädt nun ein zu einer sog. Anleihegläubiger-Versammlung, kurz AGV, es ist die zweite.

Porm: Es geht um nicht mehr oder weniger als die Verlängerung unserer Anleihe um drei Jahre. Zu gleichen Konditionen wie bisher: keine Zinsreduzierung, keine veränderten Klauseln, nichts dergleichen. Die Anlage bleibt unverändert anlegerfreundlich ausgestaltet und alle bestehenden Investorenschutzrechte, d.h. die Covenants, bei deren Verletzung die Anleihegläubiger außerordentlich kündigen können, z.B. Zinsverzug, Kontrollwechsel, etc., bleiben erhalten. Hier muss auch mal erwähnt werden, dass es für Investoren in der aktuellen Zinslandschaft Beklagenswerteres gibt, als weitere drei Jahre mit 7,375% Kupon. Wir möchten sogar eine vorzeitige Ablösungsmöglichkeit einbauen lassen, mit bis zu 1 Prozentpunkt Aufschlag.

BondGuide: Was wird 2019 anders sein als 2016?

Porm: Wie sich der Kapitalmarkt dann darstellt, können wir abermals nicht voraussehen. Nur mein eigenes operatives Geschäft kann ich für rund drei Jahre sicher planen. Deswegen gilt es, sich so flexibel wie möglich aufzustellen, und wie wir jetzt besser wissen als noch vor fünf Jahren, allen Unwägbarkeiten vorzubeugen. Operativ schaffen wir mit unserem Service-Geschäft und dem Eigenbetrieb von 70 MW Windenergieanlagen wachsende, berechenbare Cashflows, die die Planbarkeit zusätzlich erhöhen.

BondGuide: Weiß denn eno energy ungefähr, wer seine Anleihegläubiger sind? – wir reden von knapp über 10 Mio. EUR Volumen.

Porm: Da hätten wir in der Vergangenheit durchaus mehr kommunizieren können, zumindest ist das der Ball, der hier an uns zurückgespielt wird. Die größeren Investoren, die wir identifizieren können, stehen der geplanten Prolongation positiv gegenüber. Eine stark zersplitterte Privatanlegerschaft wie einige andere Emittenten hat eno nach unserem derzeitigen Kenntnisstand aber nicht.

BondGuide: Die Präsenz-Quoten bei den AGVs zu bewerkstelligen, ist keine leichte Aufgabe. eno benötigt jetzt Ende Februar 25%. Nur mal angenommen: Was, wenn das nicht gelingt?

Porm: Zum einen ist bis Juni 2016 noch genügend zeitlicher Puffer, um weitere Handlungsmöglichkeiten einzuleiten. Zum anderen müssten wir uns dann konkret um die Rückzahlung der Anleihe im Juni bemühen. Das ist aber der Weg, den wir ausdrücklich nicht möchten, denn er würde Wachstumsstillstand oder gar -rückschritt für eno bedeuten.

BondGuide: Was hätte für eno dagegen gesprochen, eine andere, neue Anleihe, mit ggf. anderen Bedingungen aufzusetzen?

Porm: Prinzipiell tatsächlich nur das vorhin erwähnte Kosten-/Nutzenverhältnis. eno hat sich erstmals 2014/15 auf ein Konsortialkreditpaket konzentriert – dies ist immerhin deutlich günstiger als eine Unternehmensanleihe. Avalgeber sind dabei parallel mit an Bord, aktuell haben wir unseren Avalrahmen auf 20 Mio. EUR deutlich erhöht. Flexibel zu sein ist das A und O. Ich könnte – auch wenn Sie nicht direkt danach gefragt haben – nicht einmal ausschließen, dass eno nicht vielleicht in der Zukunft wieder über eine Anleihe nachdenken wird. Wie wir gesehen haben, ist das nur aktuell sehr schwer planbar.

BondGuide: Das Rating der eno-Anleihe ist herunter auf CCC, also nicht weit von D, Default/Ausfall.

Porm: Natürlich begeistert uns das nicht gerade. Dies hat aber einen technischen Hintergrund. Eine Kreditratingagentur wertet eine geplante Verschiebung des Rückzahltermins technisch fast wie einen Ausfall, daher CCC. Die operativen Zahlen

könnten noch so gut sein: Triple-C. Und: Das Rating rutscht sogar auf D ab, wenn unsere Prolongation durch ist, denn dann würde aus der geplanten Verlängerung ja eine tatsächliche Nicht-Rückzahlung. Die tatsächlichen wirtschaftlichen Verhältnisse wie die Ertragskraft spiegelt dieses Rating nicht wider – das räumt auch die Kreditratingagentur selbst ein. Wichtiger ist mir aber, dass unsere Investoren eno verstehen.

BondGuide: Herr Porm, vielen Dank dass Sie uns kurzfristig für Rede und Antwort zur Verfügung standen.

Interview: Falko Bozicevic