

SdK e.V. - Hackenstraße 7b - 80331 München

Newsletter 4

Einschätzung der SdK

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten Ihnen heute eine aktualisierte Einschätzung der SdK bezüglich der von der eno energy GmbH vorgeschlagenen Laufzeitverlängerung der von der Gesellschaft emittierten Anleihe (WKN: A1H3V5) zukommen lassen.

Geschäftsmodell nachvollziehbar – Verzinsung der Anleihe wohl unangemessen

Vertreter der SdK haben am 19. Februar ein Gespräch mit Vertretern der eno energy GmbH geführt. Die SdK hatte um dieses Gespräch gebeten, da aus Sicht der SdK unklar war, warum die Gesellschaft nicht in der Lage sein soll, die Rückzahlung der Anleihe zum vereinbarten Fälligkeitszeitpunkt am 30. Juni 2016 durch Aufnahme von neuen Bankverbindlichkeiten refinanzieren zu können. Aus Sicht der SdK würde die zuletzt zum 30.6.2015 veröffentlichte Bilanz dies möglich machen. Nach Auffassung der Gesellschaft sind mehrere Gründe ausschlaggebend, warum Überlegungen in diese Richtung bisher nicht umgesetzt werden konnten. Der wesentlichste Grund besteht darin, dass die Gesellschaft mit vielen größeren Banken bereits entsprechende Finanzierungen auf Ebene der Projektgesellschaften, an denen die Gesellschaft beteiligt ist, und die insgesamt Windparks mit einer Leistung von rund 71 MW betreiben, abgeschlossen hat. Diese Banken stehen daher aufgrund interner Regelungen nicht mehr als Finanzierungspartner auf Ebene der Holding-Gesellschaft zur Verfügung. Da die Projektgesellschaften laut Aussage der Gesellschaft meist mit 80 % Fremdkapital und 20 % Eigenkapital finanziert sind, erscheint aus Sicht der SdK ferner der Bilanzposten „Finanzanlagen“ (der eno energy GmbH), der zum 31.12.2014 rund 21,6 Mio. Euro betrug, nicht als Sicherheit für dritte Banken geeignet. Somit dürfte die Beleihungsgrenze aus Sicht der Banken deutlich niedriger liegen, als zunächst von uns angenommen, wodurch eine Refinanzierung anhand der Aufnahme weiterer Bankverbindlichkeiten aus Sicht der SdK zunächst nur schwer möglich sein dürfte. Aus Sicht der SdK hat die Anleihe einen gewissen Eigenkapitalcharakter, der auch schon zum Zeitpunkt der Emission der Anleihe gegeben war. Die hierfür bisher geleistete Verzinsung war aus Sicht der SdK nicht angemessen. Diese wäre auch im Falle einer Verlängerung der Laufzeit der Anleihe um weitere drei Jahre, wie von der Gesellschaft vorgeschlagen, nicht angemessen.

Ergänzungsverlangen

Mittlerweile wurde von einem größeren institutionellen Anleiheinhaber der eno energy GmbH, der Murphy&Spitz GmbH, ein Ergänzungsverlangen gestellt und

SdK-Geschäftsführung
Hackenstr. 7b
80331 München
Tel.: (089) 20 20 846 0
Fax: (089) 20 20 846 10
E-Mail: info@sdk.org

Vorsitzender
Dipl.-Kfm.
Hansgeorg Martius

Publikationsorgane
AnlegerPlus
AnlegerPlus News

Internet
www.sdk.org
www.anlegerplus.de

Konto
Commerzbank
Wuppertal
Nr. 80 75 145
BLZ 330 403 10
IBAN:
DE38330403100807514500
BIC:
COBADEFFXXX

Vereinsregister
München
Nr. 202533

Steuernummer
143/221/40542

USt-ID-Nr.
DE174000297

Gläubiger-ID-Nr.
DE83ZZZ00000026217

von der Gesellschaft auch veröffentlicht. Das Ergänzungsverlangen finden Sie auf der Internetseite der Murphy&Spitz GmbH unter folgendem Link:

<https://www.murphyandspitz.de/news/enoenergy/gegantrag-enoenergy/>.

Das Ergänzungsverlangen sieht grundsätzlich eine Laufzeitverlängerung der Anleihe vor. Jedoch soll die Anleihe nicht um drei Jahre, wie von der Gesellschaft vorgesehen, verlängert werden, sondern nur bis zum 31. März 2018. Ferner soll ein gemeinsamer Vertreter der Anleiheinhaber gewählt werden, der zukünftig die Interessen der Anleiheinhaber vertreten soll, und u.a. dafür sorgen soll, dass bestehende Windparks den Anleiheinhabern als Sicherheit im Wege einer Treuhandkonstruktion zur Verfügung gestellt werden. Ferner sollen die Anleiheinhaber für die Verlängerung der Laufzeit der Anleihe zum 30. Juni 2016 eine Prämie in Höhe von 1 % des Nennwertes erhalten. Darüber hinaus soll sich der geschäftsführende Gesellschafter dazu verpflichten, einen Beirat in die Satzung der Gesellschaft aufzunehmen, der die Geschäftsführung zukünftig überwachen und beraten soll.

Verlängerung der Anleihe wirtschaftlich sinnvollste Option

Aufgrund unseres aktuellen Informationsstands gehen wir davon aus, dass die Gesellschaft als Hersteller, Projektierer und Betreiber von Windkraftanlagen mit einem zu geringen Eigenkapital ausgestattet ist, um die Anleihe zum 30. Juni 2016 aus eigener Kraft refinanzieren zu können. Nach Einschätzung der SdK macht die Gesellschaft jedoch durchaus einen seriösen Eindruck und es kann ihr durchaus gelingen, die Anleihe zu einem späteren Zeitpunkt zurückzahlen zu können. Die Gesellschaft plant hierzu, den eigenen Bestand an Windparks weiter auszubauen, und diese dann an einen institutionellen Investor zu veräußern. Je größer das Paket an Windparks ist, desto geringer sind in der Regel die Renditeerwartungen der Investoren. Daher erscheint die Strategie der Gesellschaft nachvollziehbar. Da das Zinsniveau aktuell auf einem sehr niedrigen Niveau verharrt, dürfte die Gesellschaft auch über stille Reserven verfügen, die bei einem Verkauf der im Eigenbestand gehaltenen Windparks gehoben werden könnte. Wir halten die Strategie der Gesellschaft daher nachvollziehbar, aber auch nicht ohne Risiken.

Insgesamt sehen wir daher den Vorschlag der Murphy&Spitz GmbH als unterstützenswert an, wenngleich wir generell die Verlängerung von Anleihen anhand eines Mehrheitsbeschlusses der Gläubiger gemäß dem Schuldverschreibungsgesetz nicht für akzeptabel halten. Eine Gesellschaft muss die von ihr begebenen Anleihen stets zum Fälligkeitstag zurückzahlen können. Da wir im Fall der eno energy GmbH jedoch mit einer Insolvenz rechnen, sofern die Verlängerung der Laufzeit keine Zustimmung finden würde, und wir gleichzeitig das Konzept der Gesellschaft bezüglich der Rückzahlung der Anleihe zu einem späteren Zeitpunkt für tragfähig halten, raten wir zur Zustimmung zum Ergänzungsverlangen der Murphy&Spitz GmbH. Wir gehen davon aus, dass durch die Besicherung der Anleihe die Kurse der Anleihe in Zukunft wieder steigen dürften. Dies würde auch Anleiheinhabern, die kurzfristig auf eine Rückzahlung der Anleihe angewiesen sind, es ermöglichen, diese über die Börse zu höheren Kursen als den derzeitigen Kursen zu verkaufen. Im

Falle eines Scheiterns der Laufzeitverlängerung und einer darauf folgenden Insolvenz erwartet die SdK weiter fallende Börsennotierungen.

Die SdK wird daher mit den von Ihr vertretenen Stimmen für das Ergänzungsverlangen stimmen. Sollten Sie uns bereits eine Vollmacht erteilt haben, und anderer Auffassung sein, und somit die Laufzeitverlängerung nicht unterstützen, teilen Sie uns dies bitte bis 24. Februar 2016 um 14:00 Uhr unter info@sdk.org mit. In diesem Falle würden wir Ihnen raten, Ihr Stimmrecht nicht wahrzunehmen, und nicht an der Versammlung teilzunehmen. Da bereits mehrere Anleihehaber signalisiert haben, das Ergänzungsverlangen zu unterstützen, dürfte eine Mehrheit für das Ergänzungsverlangen sicher sein. Es ist jedoch aus Sicht der SdK nicht auszuschließen, dass das nötige Quorum von 25 % des ausstehenden Nennwertes der Anleihe verfehlt werden wird.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne unter info@sdk.org oder unter 089 / 2020846-17 zur Verfügung.

München, den 22. Februar 2016
SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V.

Hinweis: Die SdK hält Anleihen der eno energy GmbH!