

# SCHWARZ AUF WEISS

Jahresabschluss Capital Stage AG 2014



ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT UND KONZERNLAGEBERICHT	04
<hr/>	
JAHRESABSCHLUSS	42
Bilanz	42
Gewinn- und Verlustrechnung	44
Anhang	45
<hr/>	
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS	62
<hr/>	
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	63

# Zusammengefasster Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2014

## Allgemeine Informationen

Der zusammengefasste Lagebericht umfasst neben dem Capital Stage-Konzern (nachfolgend „der Konzern“ oder „Capital Stage“) auch das Mutterunternehmen, die Capital Stage AG mit Sitz in Hamburg, Deutschland. Er ist nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) sowie unter Anwendung des Deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS) Nr. 20 aufgestellt.

Die Capital Stage AG stellt den Einzelabschluss nach den Rechnungslegungsgrundsätzen des HGB und den Konzernabschluss nach den Rechnungslegungsgrundsätzen der International Financial Reporting Standards (IFRS) auf. Der Lagebericht und Konzernlagebericht sind zusammengefasst, die Vermögens-, Finanz- und Ertragslagen werden jeweils separat dargestellt.

Das Grundkapital beträgt EUR 73.834.144 und ist eingeteilt in 73.834.144 Stückaktien ohne Nennbetrag. Die durchschnittliche Anzahl ausgegebener Aktien (unverwässert) im Berichtszeitraum beläuft sich auf 72.017.994 (Vorjahr: 55.912.956).

Alle Angaben in diesem Bericht beziehen sich, sofern nicht anders vermerkt, auf den 31. Dezember 2014 beziehungsweise auf das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014.

## Grundlagen des Konzerns

### Geschäftsmodell

Die im SDAX der Deutschen Börse gelistete Capital Stage AG nutzt die vielfältigen Chancen der Stromerzeugung durch erneuerbare Energieträger. Als unabhängiger Betreiber von umweltfreundlichen und emissionsfreien Kraftwerkskapazitäten hat Capital Stage das Erzeugungsportfolio seit 2009 kontinuierlich ausgebaut und ist Deutschlands größter unabhängiger Solarparkbetreiber. Durch ihre stabilen und planbaren Erträge

bieten Solar- und Windparks ein gutes Rendite/Risikoverhältnis.

Die im Geschäftsjahr 2014 von Capital Stage betriebenen 48 Solar- und 6 Windparks in Deutschland, Italien, und Frankreich haben eine Kapazität von rund 365 MW und haben in 2014 insgesamt 319.214.511 kWh in das Stromnetz eingespeist. Damit leistet der Konzern einen Beitrag für den Klimaschutz und die zunehmende Unabhängigkeit von teuren Energieimporten aus politisch instabilen Ländern.

Der Konzern verfolgt eine Wachstumsstrategie, das heißt, der Ausbau des Portfolios wird konsequent fortgesetzt. Der Fokus der Investitionsstrategie liegt auf dem Erwerb von schlüsselfertigen Projekten oder von Bestandsanlagen in geografischen Regionen, die sich durch ein stabiles politisches Umfeld sowie verlässliche und kalkulierbare Rahmenbedingungen auszeichnen. Aktuell sind das Deutschland, Italien, Frankreich und Großbritannien. Ein guter Standort, erfahrene Projektentwickler bzw. Generalunternehmer, die Verwendung erstklassiger Komponenten, eine solide Finanzierung und nicht zuletzt attraktive Renditen sind weitere Investitionskriterien. Die Solar- und Windakquisitionspipeline umfasst Projekte von über 200 MWp im In- und Ausland. Im Dezember 2014 wurde ein Solarparkportfolio in Italien mit einer Kapazität von rund 27 MWp erworben. Der Vollzug der Transaktion erfolgte im Februar 2015. Kürzlich hat Capital Stage zudem bekannt gegeben, dass sie ein 54 MWp Solarparkportfolio in Großbritannien erworben hat. Der Vertrag steht noch unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen. Die Gesamtkapazität steigt mit diesen Erwerben auf über 440 MW.

Den reibungslosen Betrieb der Solarparks stellt die Tochtergesellschaft Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, sicher, die im stetig wachsenden Markt der technischen Betriebsführung

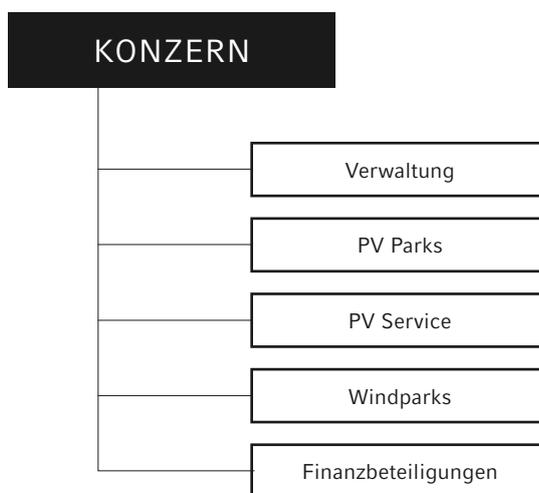
(O&M) aktiv ist. Als herstellerunabhängiger Dienstleister übernimmt die Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, auch zunehmend die Betriebsführung für Solarparks von Dritten. Das insgesamt betreute Volumen beträgt zurzeit rund 185 MW (davon 25 MW konzernextern).

Der Konzern hält zudem noch eine Finanzbeteiligung an einem Unternehmen, das als Dienstleister in den Bereichen Solarthermie und Photovoltaik aktiv ist.

### Konzernstruktur

Die Capital Stage AG ist das Mutterunternehmen des Capital Stage-Konzerns. Neben der Capital Stage AG werden zum 31. Dezember 2014 insgesamt 61 Tochterunternehmen (Vorjahr: 45) unmittelbar oder mittelbar in den Konzernabschluss einbezogen.

Das Schaubild stellt die Segmente des Konzerns zum 31. Dezember 2014 dar:



<b>Verwaltung</b>	Das Segment besteht aus der Muttergesellschaft des Konzerns, der Capital Stage AG.
<b>PV Parks</b>	Das Segment PV Parks umfasst sämtliche Solarparks in Deutschland, Italien, Frankreich und seit dem ersten Quartal 2015 auch Großbritannien sowie etwaige Holdinggesellschaften.
<b>PV Service</b>	Das Segment besteht aus der Capital Stage Solar Service GmbH und der Beteiligung an der Eneri PV Service S.r.l. (Konzernanteil 49%), die unwesentlich ist.
<b>Windparks</b>	Hierin sind sämtliche Windparks in Deutschland und Italien sowie die dazugehörigen Holdinggesellschaften enthalten.
<b>Finanzbeteiligungen</b>	Dieses Segment besteht aus der Helvetic Energy GmbH und ihrer Muttergesellschaft, der Calmatopo Holding AG.

### Internes Steuerungssystem der Capital Stage

Maßgebliches Ziel der Capital Stage ist das nachhaltige Wachstum und somit die Steigerung des Unternehmenswertes. Bei der Umsetzung und Überwachung der Zielvorgaben informiert sich der Vorstand wöchentlich über aktuelle Entwicklungen. Hierzu zählen technische und kaufmännische Aspekte der Bestandsparks wie die kumulierte Stromproduktion, die technische Verfügbarkeit der Anlagen als auch die Integration von neu er-

worbenen Solar- oder Windparks in den Capital Stage-Konzern. Ferner werden potenzielle Investitionsmöglichkeiten im Vorstand sowie die freien, zu Investitionszwecken verfügbaren, liquiden Mittel bestimmt. Es erfolgt eine kontinuierliche Liquiditätsüberwachung der operativen Solar- und Windparks. Durch diesen offenen und ständigen Dialog ist es dem Vorstand möglich, kurzfristig auf Gegebenheiten zu reagieren und entsprechende Maßnahmen einzuleiten.

Mit dem Geschäftsbericht wird auch die Prognose für das folgende Geschäftsjahr veröffentlicht. Diese basiert auf detaillierten Bottom-up Planungen der einzelnen Konzerngesellschaften. Die veröffentlichte Prognose wird vierteljährlich überprüft und bei Bedarf vom Vorstand angepasst.

Die Ergebniskennzahlen EBITDA und EBIT der Capital Stage enthalten wesentliche IFRS-bedingte Bewertungseffekte. Dazu zählen beispielsweise die bei der Erstkonsolidierung von neuen Solar- und Windparks im Rahmen der Kaufpreisallokationen (Purchase Price Allocation, PPA) ermittelten Unterschiedsbeträge. Diese Erträge sind nahezu nicht prognostizierbar, da sie im Zusammenhang mit künftigen Investitionen stehen und von verschiedenen projektspezifischen Parametern determiniert werden.

Capital Stage wird daher zukünftig ein, um diese Effekte bereinigtes, angepasstes (adjusted) Ergebnis veröffentlichen, welches die operative Ertragskraft und Entwicklung des Unternehmens wesentlich transparenter und nachhaltiger widerspiegelt.

Die im Prognosebericht enthaltene Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2015 basiert ebenfalls bereits auf diesen angepassten Finanzkennziffern.

Zu den im Konzern intern eingesetzten finanziellen Steuerungsgrößen, die sich an den Interessen und Ansprüchen der Aktionäre orientieren, zählen insbesondere:

- Operativer Cashflow
- FFO/Aktie
- Technische Verfügbarkeit der Anlagen
- Umsatzerlöse
- Bereinigtes operatives EBITDA
- Bereinigtes operatives EBIT

Die Erreichung der Kennzahlen technische Verfügbarkeit der Anlagen, die produzierten Kilowattstunden und die daraus resultierenden Umsatzerlöse werden wöchentlich im Performance-Report dargestellt und mit dem Vorstand besprochen.

Der operative Cashflow wird in Übereinstimmung mit IAS 7 nach der indirekten Methode erstellt. Zinszahlungen werden in voller Höhe im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Der operative zahlungswirksame Steueraufwand ist im operativen Cashflow enthalten.

Insbesondere bei Investitionsentscheidungen liegt der Fokus auf der Internal Rate of Return (IRR), die die Verzinsung auf das eingesetzte Kapital bzw. die Rendite der Investition über einen mehrjährigen Betrachtungszeitraum widerspiegelt. Auch die operative Eigenkapitalrentabilität (Return on equity, kurz: ROE) ist eine wichtige Kenngröße bei Investitionsentscheidungen. Sie gibt das Verhältnis vom bereinigten operativen Ergebnis nach Zinsen und Steuern (Operatives EAT) zum investierten Kapital wieder. Darüber hinaus werden qualitative und strategische Kriterien wie beispielsweise stabile Vergütungssysteme, qualitativ hochwertige Komponenten oder attraktive Finanzierungsbedingungen berücksichtigt.

Die bereinigten Kennzahlen „Operatives EBITDA“ und „Operatives EBIT“ leiten sich jeweils aus den IFRS Ergebniskennzahlen EBITDA und EBIT ab und sind um folgende Effekte bereinigt.

Operatives EBITDA = IFRS EBITDA abzüglich der folgenden Effekte:

- Erträge und Aufwendungen aus dem Abgang von Finanzanlagen
- Sonstige nicht zahlungswirksame Erträge (im Wesentlichen Badwill aus den Kaufpreisallokationen)
- Anteilsbasierte Vergütung

Operatives EBIT = IFRS EBIT abzüglich der folgenden Effekte:

- Bereits bereinigte Effekte aus operativem EBITDA
- Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte aus PPA (Kaufpreisallokationen)
- Wertminderungen aus Werthaltigkeitstests auf aus Kaufpreisallokationen resultierenden Vermögenswerten
- Abschreibungen auf Sachanlagen aus Step Ups im Rahmen von PPA (Kaufpreisallokationen)

Die finanziellen Steuerungsgrößen für die Capital Stage AG sind im Wesentlichen identisch zu den im Konzern eingesetzten Kennzahlen. Die Bereinigungen des EBITDA und EBIT betreffen bei der Capital Stage AG nur Effekte aus den Abgängen von Finanzanlagen. Die Umsatzerlöse, die technische Verfügbarkeit der Anlagen und die FFO je Aktie zählen hingegen nicht zu den Steuerungs-

größen, da diese für die Capital Stage AG keine oder nur eine unwesentliche Bedeutung haben.

## Rahmenbedingungen

### Konjunktur

#### **Weltwirtschaft in der zweiten Jahreshälfte stärker**

Die weltwirtschaftliche Expansion hat in der zweiten Jahreshälfte 2014 wieder an Fahrt aufgenommen. Besonders in den USA setzte sich der Aufwärtstrend weiter durch. Die US-Wirtschaft wuchs im dritten Quartal mit einer Jahresrate von rund 5,0% so stark wie seit über zehn Jahren nicht mehr. Angetrieben wurde die US-Konjunktur dabei vor allem von Konsum- und Investitionsausgaben. Dazu trug im Jahr 2014 auch die erfreuliche Entwicklung auf dem US-Arbeitsmarkt bei, der im Jahr 2014 durchgehend monatliche Beschäftigungszuwächse vermelden konnte. Auf Jahres-sicht erwartet der internationale Währungsfonds (IWF) ein Zuwachs des US-Bruttoinlandsprodukts von 2,4% (2013: 2,2%).

### **Sorgenkind Europa**

Europa blieb auch im Jahr 2014 das Sorgenkind der weltwirtschaftlichen Entwicklung. Trotz aller wirtschaftspolitischen Maßnahmen sowie der Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) ließ eine deutliche konjunkturelle Belebung der Eurozone im vergangenen Jahr weiter auf sich warten. In der Folge senkte die EU-Kommission ihre Wachstumsprognosen im Jahresverlauf herab. Für das Gesamtjahr rechnet die Kommission nun mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,8% (2013: -0,5%). Dabei zeigt sich innerhalb der Eurozone ein gemischtes Bild: Während sich die Wirtschaftslage in einigen früheren Krisenländern wie Irland und Spanien verbessert hat, bleibt sie insbesondere in der zweitgrößten Volkswirtschaft Europas, Frankreich, sowie in Italien weiterhin schwach. So erwartet die EU-Kommission für Frankreich ein Wirtschaftswachstum gegenüber dem Vorjahr von lediglich 0,3% und für Italien zum dritten Mal in Folge einen Rückgang der Wirtschaftsleistung um rund 0,4%.

Die schwache wirtschaftliche Entwicklung in der Eurozone liegt unter anderem in ungelösten strukturellen Problemen, der Zunahme geopolitischer Risiken sowie der hohen Staatsverschuldung, insbesondere der südlichen EU-Mitglieder, begründet. Auch die deutsche Wirtschaft, einst die Loko-

motive der europäischen Wirtschaft, konnte sich von diesen Entwicklungen nicht gänzlich abkoppeln und büßte in der zweiten Jahreshälfte an Dynamik ein. Erst zum Jahresende 2014 sorgten die Abwertung des Euro sowie der sinkende Ölpreis für neue außenwirtschaftliche Impulse. In einem durchaus schwierigen weltwirtschaftlichen Umfeld erwies sich die deutsche Wirtschaft insgesamt jedoch weiter als robust und erreichte ein Plus beim Bruttoinlandsprodukt von 1,5% (2013: 0,2%).

### **Geldpolitik bleibt expansiv**

Die US-Notenbank, Federal Reserve (Fed), hat auf ihrer turnusmäßigen und letzten Sitzung im Jahr 2014 angedeutet, dass sie aufgrund der sich abzeichnenden wirtschaftlichen Stabilisierung in den USA mittelfristig die Möglichkeit für eine erste Zinsanhebung sieht. Für das Jahr 2014 beließ die Fed den Leitzins jedoch weiterhin auf dem historisch niedrigen Zinsniveau von 0% bis 0,25%. Gleichzeitig beendete sie aber bereits ein milliardenschweres Anleihekaufprogramm zur Stützung der US-Konjunktur.

In Europa senkte die Europäische Zentralbank (EZB) im September 2014 den Leitzins für die Eurozone weiter auf 0,05% ab – ein neues Rekordtief. Gleichzeitig kündigte die EZB eine weitere quantitative Lockerung der Geldpolitik durch den Ankauf von Staatsanleihen an. Ziel dabei sei es, vor allem die Kreditvergabe an Unternehmen zu stimulieren, um die Investitionen zu erhöhen und die Gefahr einer möglichen Deflation in der Eurozone abzuwenden.

### **Deutliche Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar in 2014**

Der Euro büßte gegenüber dem US-Dollar im Laufe des Jahres 2014 weiter an Wert ein. Neben der stabileren konjunkturellen Entwicklung in den USA profitierte die US-Währung zudem von Spekulationen um eine zukünftige Anhebung der Leitzinsen in den USA. Darüberhinaus belasteten Sorgen um die Zukunft des Verbleibs Griechenlands in der europäischen Währungsunion die Gemeinschaftswährung zum Jahresende noch einmal deutlich. Im Durchschnitt lag der Euro im Berichtszeitraum bei 1,33 US-Dollar. Zum Jahresende 2014 notierte die Gemeinschaftswährung auf einem vorläufigen Tief von 1,21 US-Dollar.

### **Volatile Aktienmärkte**

Die Aktienmärkte erlebten 2014 eine Berg- und Talfahrt: Während die Entwicklung auf Jahressicht eher verhalten ausfiel, konnte das Börsenjahr insgesamt mit einem Rekord aufwarten: So kletterte der Deutsche Leitindex DAX im Sommer 2014 erstmalig über die 10.000-Punkte-Marke. Auf Jahressicht kam der DAX aufgrund einer höheren Volatilität jedoch nur auf einen Zuwachs von 2,7%. Er schloss das Börsenjahr mit 9.805 Punkten ab. Der AuswahlindeX SDAX folgte in seinem Verlauf in etwa der Entwicklung des DAX, erwies sich aber insbesondere gegen Jahresende als stabiler. Auf Jahressicht erreichte er damit einen Zuwachs von 5,9% und schloss zum Jahresende bei 7.186 Zählern.

In den USA legte der Dow Jones im Berichtszeitraum mit gut 7,5% kräftig zu. Dabei wurde er von den sich im Jahresverlauf weiter verbessernden Konjunkturaussichten in den USA gestützt. Seinen Jahresschlussstand erreichte der Dow Jones bei 17.823 Punkten.

### **Markt für Erneuerbare Energien - Investitionen 2014 deutlich gestiegen**

Die weltweiten Investitionen in Erneuerbare Energien konnten 2014 deutlich zulegen. Nach Angaben von Bloomberg New Energy Finance (BNEF) beliefen sich die Gesamtinvestitionen in Erneuerbare Energien im Jahr 2014 auf insgesamt über 255,0 Milliarden Euro, dies ist ein Plus gegenüber dem Vorjahr von 16% (2013: 220,5 Millionen Euro).

Besonders kräftig stiegen die Investitionen in den Volkswirtschaften der Emerging Markets wie Brasilien (+88%), China (+32%) und Indien (+14%). Auch die USA verzeichneten ein deutliches Wachstum von immerhin 8%, während die Investitionen in Europa um etwa 1% auf rund 66,0 Milliarden Euro zulegten (2013: 65,5 Milliarden Euro). Dabei gab es in Europa wesentliche regionale Unterschiede: So nahmen die Investitionen in Großbritannien (15,2 Milliarden Euro) und in Deutschland (15,3 Milliarden Euro) um rund 3 % zu, während in Frankreich ein deutliches Plus von 26% auf 7,0 Milliarden Euro zu registrieren war. Letzteres war dabei auch auf die Finanzierung des größten, sich im Bau befindlichen Photovoltaik-Kraftwerks Europas zurückzuführen. Einen deutlichen Einbruch in Höhe von rund 60% auf nun-

mehr 2 Milliarden Euro verzeichneten die Investitionen in Erneuerbare Energien in Italien. Dieser war unter anderem auf die Kürzung der bereits gewährten Fördertarife für Solarstrom sowie das Ende der Mindestvergütung in Italien zurückzuführen.

### **Deutschland: Anteil Erneuerbarer Energien an der Stromerzeugung 2014 auf Rekordhoch**

Mit einem Anteil von 25,8% an der gesamten deutschen Stromproduktion erreichten die Erneuerbaren Energien im Jahr 2014 einen neuen Rekordwert. Bei der Installation neuer Anlagen dominierte der Bereich onshore Wind, während die Installation neuer Solaranlagen weiter zurückging. Nach Angaben des Bundesverbandes Wind-Energie (BWE) wurden im Jahr 2014 in Deutschland Windenergieanlagen an Land mit einer Erzeugungsleistung von rund 4.750 Megawatt neu installiert. Dies entsprach einem Zuwachs gegenüber dem Vorjahr von 58,5% (2.998 MW). Nach Angaben des BWE war dies auch auf die Ausweitung neuer Flächen für die Nutzung der Windenergie an Land zurückzuführen. Mit der Reform des Erneuerbaren Energien-Gesetzes (EEG) hat die Bundesregierung für die Windenergie an Land analog zur Systematik bei der Solarenergie einen Zubaukorridor festgelegt. Dieser gilt seit dem 1. August 2014 und sieht einen jährlichen Zubau von 2.400 MW bis 2.600 MW vor. Bei einem Überschreiten der Zielgrößen greift der „atmende Deckel“, der zu einer Absenkung der Förderung für künftige Windanlagen an Land führt.

Im Bereich der Solarenergie lag der festgelegte Zubaukorridor ebenfalls zwischen 2.400 und 2.600 MW pro Jahr. Im Jahr 2014 wurde dieser jedoch unterschritten. Nach Angaben der Bundesnetzagentur sind im Jahr 2014 Solaranlagen mit 1.899 MW ans Netz angeschlossen worden. Im Jahr 2013 kamen noch 3.300 MW über neue Photovoltaikanlagen hinzu. Insgesamt waren in Deutschland Ende 2014 nach dem Erneuerbaren Energien-Gesetz vergütete Photovoltaik-Anlagen mit einer Leistung von gut 38.200 MW installiert.

### **Rechtliche und politische Rahmenbedingungen unterstützen den Ausbau Erneuerbarer Energien**

Der Ausbau Erneuerbarer Energien wird in vielen Ländern Europas aktiv gefördert: Neben dem dominierenden System langfristig festgeschriebener Vergütungsansprüche durch Stromeinspeisetarife

wie beispielsweise bisher in Deutschland, Frankreich und Italien, gibt es so genannte Prämienmodelle, die Investitionsanreize durch einen Bonus auf den aktuellen Marktpreis für Strom schaffen. Dieses Modell ist zum Beispiel in Dänemark und den Niederlanden etabliert. Beim Quotenmodell, welches wiederum in Großbritannien und Schweden angewandt wird, werden Stromversorger verpflichtet, jährlich eine festgeschriebene Quote an Erneuerbare Energien-Strom (EE-Strom) in ihr Angebot aufzunehmen. Wie sie diese Quote erfüllen, ob sie den EE-Strom selbst produzieren oder zukaufen, bleibt ihnen in der Regel überlassen. Ein Nachweis wird mit Zertifikaten erbracht. Insbesondere bei den Prämienmodellen und Quotenmodellen wird die Höhe der Förderung teilweise auch über Auktionsverfahren ermittelt. Kombiniert werden die Mechanismen oftmals durch weitere Maßnahmen, wie beispielsweise steuerliche Anreize.

### **EEG-Reform in Deutschland**

Nach der verheerenden Atomkatastrophe in Fukushima, in Japan im März 2011, hat Deutschland die sogenannte Energiewende eingeleitet. Ziel dabei ist der vollständige Ausstieg aus der Atomenergie bis zum Jahr 2022. Im Rahmen der Energiewende soll insbesondere auch der Anteil Erneuerbarer Energien an der Stromversorgung in Deutschland erhöht werden. Ihr Anteil an der Stromversorgung soll bis 2025 auf 40% bis 45% und bis 2035 auf 55% bis 60% ausgebaut werden.

Vor diesem Hintergrund werden Erneuerbare Energien in Deutschland gefördert. Die Grundlage dieser Förderung bildet das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG). Das EEG hat sich in den vergangenen Jahren als wirkungsvolles Instrument zur Förderung von Strom aus Erneuerbaren Energien erwiesen und ist in seiner Grundstruktur von einer großen Anzahl anderer Länder übernommen worden. Bisher bestand die Förderung über das EEG insbesondere aus einer garantierten festen Vergütung, beziehungsweise seit 2012 aus einer optionalen Marktprämie, die nahezu äquivalent zur Festvergütung ist. Darüber hinaus wurde im Jahr 2012 im Solarbereich mit dem sogenannten „atmenden Deckel“ eine ausbauabhängige Anpassung der Fördersätze in das EEG integriert. Danach werden jährliche Ausbaukorridore definiert, deren Über- oder Unterschreiten unmittelbare Auswirkungen auf die Höhe der Fördersätze hat.

Finanziert werden die Förderungsmechanismen über die EEG-Umlage, die mit einigen Ausnahmen von den privaten und gewerblichen Stromendverbrauchern zu bezahlen ist. Die Einspeisevergütung für Strom aus Photovoltaik-Anlagen wird nach den Regelungen des EEG monatlich angepasst. Hierbei ist eine konstante Absenkung der Vergütungssätze um jeweils ein halbes Prozent vorgesehen. Die Einspeisevergütung wird zusätzlich abgesenkt, wenn sich der Zubau oberhalb der festgelegten Ausbaukorridore bewegt. Der stetige Ausbau des Anteils Erneuerbarer Energien an der Stromerzeugung in Deutschland hat in den vergangenen Jahren zu einem Anstieg der EEG-Umlage geführt. Sie lag im Jahr 2014 bei 6,24 Cent je Kilowattstunde.

Die Regierungsparteien haben sich im Koalitionsvertrag auf eine grundlegende Reform des EEGs verständigt. Damit sollen insbesondere der Höhe der EEG-Umlage künftig besser kontrolliert und der Ausbau der Erneuerbaren Energien gezielter gesteuert und an einen funktionierenden Markt ohne staatliche Förderung herangeführt werden. Die Beratungen über den neuen Gesetzentwurf wurden im Jahr 2014 abgeschlossen und das reformierte EEG (auch EEG 2.0 genannt) trat zum 1. August 2014 in Kraft.

### **Im Wesentlichen sieht das reformierte EEG folgende Änderungen vor:**

#### **Bestandsschutz**

Für existierende Anlagen gilt Bestands- und Vertrauensschutz.

#### **Atmender Deckel für die Förderung der Windenergie**

Bei der Windenergie an Land wird ein jährlicher Zubau von 2.500 MW angestrebt. Ein atmender Deckel mit der automatischen Anpassung von Fördersätzen soll zukünftig dafür sorgen, dass der tatsächliche Ausbau den vorgesehenen Ausbaupfad erreicht und nicht dauerhaft über- oder unterschreitet. Der jährliche Zubaukorridor liegt dabei zwischen 2.400 und 2.600 MW. Darüber hinaus wird die Förderhöhe der Windenergie an Land gekürzt. Für neue Anlagen wurde der so genannte Repowering-Bonus gestrichen und der Ende 2014 planmäßig auslaufende Systemdienstleistungs-Bonus wird nicht weitergeführt. Für windstarke Standorte wird die Höhe der Förderung schneller reduziert. Im Ergebnis soll die Vergütung im Jahr

2015 an ertragreichen Standorten um 10% bis 20% unter dem Niveau des Jahres 2013 liegen.

### **Ausschreibungsmodell für einen effizienten Ausbau der Solarenergie**

Grundsätzlich wird es staatliche garantierte Einspeisevergütungen im Bereich Photovoltaik nur noch für Anlagen bis 500 Kilowatt (kW) installierter Leistung (ab 2016: 100 kW) geben. Betreiber von größeren Anlagen erhalten bei der Direktvermarktung die gleitende Marktprämie, die sicherstellen soll, dass Erneuerbare-Energien-Anlagen auch weiterhin wirtschaftlich betrieben werden können. Die Höhe der Marktprämie errechnet sich aus den neuen im EEG festgelegten Fördersätzen, abzüglich des durchschnittlichen monatlichen Börsenpreises. Insgesamt wird für den Bereich der Photovoltaik ein jährlicher Zubau von 2.500 MW angestrebt. Der Zubaukorridor (atmender Deckel) liegt dabei zwischen 2.400 und 2.600 MW.

Der Ausbau von Photovoltaik-Freiflächenanlagen soll darüber hinaus zukünftig mittels eines Ausschreibungsmodells geregelt werden. Durchschnittlich soll sich der jährliche Zubau dabei in den kommenden drei Jahren auf 400 MW belaufen. Um an der Ausschreibung teilnehmen zu können, muss die mindestens installierte Leistung eines Parks über 100 kW beziehungsweise aber maximal bei 10 MW betragen. Ausschreibende Stelle wird die Bundesnetzagentur sein, die in den Jahren 2015, 2016 und 2017 jeweils drei Ausschreibungsrunden durchführen wird. Die erste Ausschreibung läuft bis zum 15. April 2015. Bei Angebotsabgabe sind finanzielle Sicherheiten zu entrichten. Wird ein Projekt nicht innerhalb von 24 Monaten umgesetzt, droht zudem eine Pönale. Die erste Ausschreibung, die im Bereich der Photovoltaik läuft, gilt als Pilotprojekt, auf deren Basis das System in den kommenden Monaten weiter verbessert und überprüft werden soll.

### **Vergütung für Onshore- Windanlagen**

Betreiber von Onshore-Windenergieanlagen müssen ihren erzeugten Strom künftig selbst vermarkten oder können einen Direktvermarkter beauftragen. Die Erlöse aus der Windkraft setzen sich damit für neue Windenergieanlagen an Land seit 1. August 2014 aus zwei Komponenten zusammen: Zunächst erhält der Anlagenbetreiber für seinen Strom den Preis, den der Direktvermarkter beim Verkauf am Markt erzielt. Zusätzlich profi-

tiert er von einer Marktprämie, die sich aus der Differenz des im EEG festgelegten Stromwerts und dem durchschnittlichen monatlichen Marktpreis an der Börse errechnet. Die Marktprämie passt sich dem jeweiligen Marktpreisniveau an, der Anlagenbetreiber trägt damit kein Strompreisrisiko.

### **Anpassung von Ausnahmetatbeständen**

Darüber hinaus wurden im neuen EEG Regelungen zur Rückführung von Ausnahmetatbeständen für energieintensive Betriebe, die bisher von der EEG-Umlage befreit waren, mit aufgenommen, nicht zuletzt, um diese an geltende EU-Richtlinien anzupassen. So wurde die so genannte „Besondere Ausgleichsregelung“, durch die stromintensive Unternehmen keine oder nur eine reduzierte EEG-Umlage zu zahlen hatten, überarbeitet. Künftig gilt die Ausnahmeregelung nur für stromintensive Unternehmen aus Branchen, die im internationalen Wettbewerb stehen. Darüber hinaus wurde das Grünstromprivileg, das Elektrizitätsversorgungsunternehmen bisher eine deutliche Senkung der EEG-Umlage zusicherte, sofern sie mindestens 50% ihres Stroms von inländischen Erzeugern und aus Erneuerbaren Energien bezogen haben, ersatzlos gestrichen.

### **Förderung von Erneuerbaren Energien in Frankreich**

Die Fördermechanismen in Frankreich zeichnen sich wie in Deutschland durch ein Festvergütungssystem aus. Die Vergütungssätze werden je nach verwendeter Technologie für einen Zeitraum von 15 bis 20 Jahren garantiert. Die Mindestvergütung für den produzierten Strom aus den Erneuerbaren Energien kann unter bestimmten Umständen über Prämien erhöht werden, z. B. im Solarbereich durch den Einsatz von Modulen, die innerhalb der EU hergestellt wurden. Darüber hinaus wird ein Teil der Ausbauziele auch über Auktionsverfahren gefördert.

Die Finanzierung der Einspeisevergütung in Frankreich wird mit Hilfe eines Verteilmechanismus auf den Endverbraucher umgelegt, so dass nachträgliche oder rückwirkende Eingriffe unwahrscheinlich sind, da sie aufgrund des Umlageverfahrens keinen Einfluss auf das staatliche Haushaltsbudget haben. Anfang des Jahres 2014 hat die französische Energie-Regulierungsbehörde (CRE) neue Einspeisevergütungs-Sätze für

Photovoltaik-Anlagen festgelegt, die ab März 2014 gelten. Sie liegen zwischen 0,07 und 0,29 Euro pro Kilowattstunde. Dabei wird der Strom aus Freiflächenanlagen mit 0,07 Euro/kWh am geringsten vergütet.

Für Photovoltaik-Anlagen mit einer Nennleistung über 100 kW gibt es in Frankreich inzwischen Ausschreibungen, so dass diese faktisch nicht mehr am Einspeisevergütungs-Programm teilnehmen. Die französische Regierung hat das jährliche Photovoltaik-Zubauziel im März 2013 von 500 MW auf ein Gigawatt erhöht.

Im Oktober 2014 wurde in Frankreich das Gesetz zum Energiewandel und für ein grünes Wachstum (Projet de loi relatif à la transition énergétique pour la croissance verte) in erster Lesung verabschiedet. Mit diesem Gesetz hat Frankreich - nicht zuletzt zur Erreichung der vereinbarten europaweiten Klimaziele – Leitplanken für die künftige Energiepolitik Frankreichs aufgestellt. Das Gesetz sieht unter anderem eine Reduzierung des Anteils der Kernenergie an der französischen Stromproduktion von rund 75% auf 50% im Jahr 2025 vor. Gleichzeitig soll der Anteil Erneuerbarer Energien an der Stromproduktion bis 2020 auf 23% und bis 2030 auf 32% steigen. Damit wird der Ausbau Erneuerbarer Energien in Frankreich auch zukünftig aktiv und gesellschaftspolitisch gewollt gefördert.

#### **Förderung der Erneuerbaren Energien in Italien**

PV-Anlagen erhalten in Italien einen Fördertarif nach dem jeweils gültigen Conto Energia und erzielen zusätzliche Einnahmen durch den Verkauf des Stroms. Dieser wurde bis zum Ende des Jahres 2013 zu einem garantierten Mindestpreis abgenommen. Seit dem Jahr 2014 muss der Strom nun zum freien Marktpreis veräußert werden. Betreiber können ihren Strom selbst direkt vermarkten oder an die Gestore dei Servizi Energetici (GSE) veräußern, die diesen zum Marktpreis abnimmt.

Im August 2014 hat die italienische Regierung zudem eine Kürzung der bereits gewährten Fördertarife für Solaranlagen mit Wirkung ab dem 1. Januar 2015 beschlossen. Eigentümer von

Solkraftwerken mit einer Leistung von mehr als 200 kW, die eine Vergütung unter dem Conto Energia erhalten, mussten sich bis dahin für eine von drei möglichen Alternativoptionen entscheiden.

Diese waren:

1. Verlängerung des Förderzeitraums von 20 auf 24 Jahre mit gleichzeitiger Kürzung der jährlichen Fördertarife in Abhängigkeit von der Restlaufzeit der Förderung
2. Beibehaltung des Förderzeitraums über 20 Jahre mit einer periodischen Anpassung der Fördertarife. Zunächst wird eine niedrigere und anschließend eine höhere Vergütung bezahlt.
3. Beibehaltung des (bisherigen) Förderzeitraums über 20 Jahre mit einer pauschalen Verringerung der Fördertarife, wobei die Höhe der Vergütungskürzung sowohl von der Größe der Anlage als auch von der Restlaufzeit des Fördertarifs abhängt (zwischen 6% bis 8%).

Aufgrund der strengen Investitionskriterien der Capital Stage und der Berücksichtigung des jeweiligen Länderrisikos in den Renditeerwartungen an Photovoltaikanlagen in Italien bleiben die italienischen Solarparks der Capital Stage auch nach der rückwirkenden Absenkung der Einspeisevergütung wirtschaftlich attraktiv und betriebswirtschaftlich rentabel. Grundsätzlich hat die Absenkung der gewährten Einspeisevergütung das höhere Länderrisiko für Italien und damit die Angemessenheit der höheren Renditeanforderungen für italienische Akquisitionen der Capital Stage bestätigt.

Der Zweitmarkt für Photovoltaikanlagen in Italien bietet eine Vielzahl von Bestandsanlagen mit gesicherten Vergütungen. Gleichwohl müssen sich für Capital Stage die höheren Risiken in Italien auch zukünftig in höheren Renditen widerspiegeln.

## Geschäftsverlauf

### Capital Stage erwirbt größtes Solarparkportfolio der Unternehmensgeschichte

Capital Stage hat am 12. Dezember 2014 einen Vertrag zum Erwerb des größten Solarparkportfolios der Unternehmensgeschichte geschlossen. Das Portfolio in Südfrankreich hat eine Gesamtkapazität von 50,8 MWp. Das Portfolio besteht aus fünf Solarparks in der Region Aquitaine im Südwesten Frankreichs. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition inklusive der Fremdfinanzierung beläuft sich auf rund 70 Millionen Euro. Durch den Erwerb des französischen Solarparkportfolios baut Capital Stage ihre Marktposition auf dem französischen Solarmarkt von 90 MWp auf über 140 MWp aus.

### Capital Stage und Gothaer Versicherungen vereinbaren langfristige strategische Partnerschaft im Bereich der Erneuerbaren Energien

Am 14. November 2014 haben Capital Stage und die Gothaer Versicherungen eine langfristige strategische Partnerschaft im Bereich der Erneuerba-

ren Energien vereinbart. Im Rahmen dieser strategischen Partnerschaft stellen die Gothaer Versicherungen der Capital Stage Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro über einen Zeitraum von 20 Jahren zur Verfügung. Capital Stage wird diese Mittel in europäische Solarparks investieren und ihre Erzeugungskapazitäten im Bereich der Solarkraftanlagen damit substanziell ausbauen.

### Aufnahme in den AuswahlindeX der Deutschen Börse SDAX

Die Capital Stage AG wurde mit Wirkung zum 24. März 2014 in den AuswahlindeX der Deutschen Börse SDAX aufgenommen. Dies gab der Arbeitskreis Indizes am 5. März 2014 nach seiner turnusmäßigen Sitzung bekannt. Grundvoraussetzung für eine Aufnahme in den SDAX ist das Listing im Prime Standard, das Marktsegment der Deutschen Börse, in dem Unternehmen festgelegte internationale Transparenzanforderungen erfüllen müssen. Capital Stage war bereits am 5. März 2013 in das Prime Standard Segment gewechselt.

#### Weitere bedeutende Ereignisse im Geschäftsjahr 2014:

27. und 28. Februar	Am 27. und 28. Februar 2014 hat der Vorstand der Capital Stage AG auf Grundlage des genehmigten Kapitals und jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 67.741.248,00 um EUR 4.698.158,00 auf EUR 72.439.406,00 durch Ausgabe von 4.698.158 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2013 gewinnberechtigt. Die Kapitalerhöhung wurde in voller Höhe durchgeführt. Der Platzierungspreis betrug EUR 3,65 je Aktie. Das neue Grundkapital beträgt nunmehr EUR 72.439.406,00 und ist eingeteilt in 72.439.406 Stückaktien ohne Nennbetrag. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 3. März 2014.
28. März	Verkauf der Finanzbeteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG. Aus der Veräußerung resultiert ein Veräußerungsgewinn, der ergebniswirksam in den sonstigen Erträgen erfasst wurde.
26. Juni	In der ordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage AG am 26. Juni 2014 wurde beschlossen, eine Dividende in Höhe von EUR 0,10 je dividendenberechtigter Stückaktie auszuschütten. Dies entspricht einer Steigerung um 25% gegenüber dem Vorjahr (0,08 Euro pro Aktie). Die von der Capital Stage AG erstmals angebotene Möglichkeit, die Dividende nach Wahl der Aktionäre ausschließlich oder teilweise in bar oder in Form von Aktien zu erhalten, wurde sehr gut angenommen. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die ca. 57% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister erfolgte am 17. September 2014. Die Auszahlung der Baransprüche der Aktionäre ist am 16. September 2014 erfolgt. Das Grundkapital beträgt zum 30. September 2014 EUR 73.834.144 und ist eingeteilt in 73.834.144 Stückaktien ohne Nennbetrag.
30. September	Wechsel im Vorstand der Capital Stage AG: Zum 30. September scheidet Herr Dr. Bognar aus dem Unternehmen aus. Seit 1. Oktober 2014 ist Herr Dr. Husmann als neuer Vorstand für den Bereich Finanzen verantwortlich.
16. Oktober	Durch die erfolgreiche Refinanzierung von sieben bisher vollständig eigenkapitalfinanzierten Solarparks in Italien verfügt das Unternehmen über zusätzliche freie Mittel in Höhe von rund 23 Millionen Euro, die zur Finanzierung weiterer Investitionen eingesetzt werden sollen. Eine entsprechende Finanzierungsvereinbarung wurde am 16. Oktober 2014 mit der BayernLB unterzeichnet. Bei der Finanzierung handelt es sich um langfristige Darlehen, die einen großen Teil des gebundenen Eigenkapitals in den einzelnen Solarparkgesellschaften ablösen.

Die weiteren Akquisitionen werden im Abschnitt „Entwicklung Portfolio“ ausführlich beschrieben.

### Soll-Ist-Vergleich 2014:

Der Vorstand von Capital Stage ging in seiner im Geschäftsbericht 2013 abgegebenen Prognose davon aus, dass sich die positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung im Geschäftsjahr 2014 weiter fortsetzen wird.

Konzern	Prognose GB 2013	Ist 2014	Ist 2013	% zum Vorjahr
in EUR Mio.				
Umsatzerlöse	>80	77,8	57,0	+36,5
EBITDA	>67	85,3	50,4	+69,2
EBIT	>40	46,4	31,7	+46,4
EBT	>23	23,9	15,8	+50,6

Die prognostizierten Umsatzerlöse wurden nahezu erreicht. Vor allem das Solarparkportfolio konnte ein deutliches Wachstum verzeichnen. Dies ist zum einen auf den Ausbau des Portfolios zurückzuführen. Aber auch die Bestandsparke in Deutschland haben den Plan weit übertroffen. So lag beispielsweise der größte Solarpark in Brandenburg, an dem Google mit 49% beteiligt ist, rund 13% über Plan. Die Geschäftsentwicklung der Helvetic Energy GmbH (nachfolgend Helvetic) blieb weiterhin deutlich hinter den Erwartungen zurück. Dies führte ursächlich dazu, dass Capital Stage die prognostizierten Umsatzerlöse nicht ganz erreichen konnte.

Das EBITDA und das EBIT wurden neben den operativen Erlösen aus der Stromproduktion durch den aus den vorläufigen Kaufpreisallokationen (PPA) ermittelten Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 29.335 beeinflusst, der im Geschäftsjahr 2014 ergebniswirksam in den sonstigen Erträgen vereinnahmt wurde. Der Materialaufwand der Helvetic Energy GmbH ist aufgrund rückgängiger Umsatzerlöse ebenfalls gesunken. Die sonstigen Aufwendungen sind von TEUR 8.808 im Vorjahr auf TEUR 14.324 im abgelaufenen Geschäftsjahr angestiegen. Dies ist vor allem auf die im Geschäftsjahr 2014 erworbenen beziehungsweise im Vorjahr nur zeitanteilig einbezogenen Solar- und Windparks zurückzuführen. Der Impairmenttest für den Geschäfts- oder Firmenwert, der aus dem Erwerb der Anteile an der Helvetic, resultierte, führte zu einer Wertminderung in Höhe von TEUR 4.204 (Vorjahr: TEUR 0). Der italienische Senat hat im August 2014 eine Kürzung der bereits gewährten Fördertarife für Solaranlagen ab dem 1. Januar 2015 verabschiedet. Zum Abschlussstichtag wur-

de daraufhin ein Impairmenttest im Sinne des IAS 36 bei allen italienischen Solarparks durchgeführt, der zu einer Wertminderung auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge (exklusive Nutzungsrechte) in Höhe von TEUR 7.764 führte.

Capital Stage hat im Berichtsjahr weitere Swaps zur Zinsabsicherung abgeschlossen oder durch den Erwerb von Solarparks die bereits bestehenden Swaps übernommen. Die Veränderung der negativen Marktwerte der Swaps hat das Finanzergebnis im Geschäftsjahr 2014 in Höhe von insgesamt TEUR 3.832 belastet, wovon rund TEUR 3.037 auf das erste Halbjahr entfallen. Capital Stage ging in der für das Geschäftsjahr 2014 abgegebenen Prognose von einem neutralen Effekt aus der Veränderung der Marktwerte aus. Die Entwicklung des Zinsniveaus führte jedoch zu stark negativen Marktwerten und somit zu einem Anstieg der Finanzaufwendungen. Daher hat die Gesellschaft beschlossen, die Zinsabsicherung für Zinsswaps mit einer, gemessen an der Gesamtlaufzeit, langen Restlaufzeit im Rahmen eines Cashflow Hedgings gemäß IAS 39 abzubilden. Somit wurden alle zum 30. Juni 2014 bestehenden Derivate zum 1. Juli 2014 sowie alle weiteren abgeschlossenen bzw. im Rahmen eines Unternehmenszusammenschlusses übernommenen Derivate zum Handelsdatum bzw. zum Erwerbszeitpunkt - soweit gemäß den Kriterien des IAS 39 möglich - als Sicherungsinstrument designiert. Gewinne und Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Derivaten werden somit, sofern die Effektivität nachgewiesen werden kann, in Höhe des wirksamen Anteils erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

## Entwicklung des Portfolios Segment PV-Parks

Das Segment PV-Parks hat sich auch im Geschäftsjahr 2014 sehr erfreulich entwickelt: Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 lag das Portfolio kumuliert rund 3% über Plan. Vor allem in Deutschland und Frankreich konnte ein deutlicher Anstieg verzeichnet werden. Positiv hervorzuheben sind insbesondere die Solarparks Lochau und Rassnitz sowie der größte Solarpark in Brandenburg, der mit einer installierten Leistung von 18,65 MWp und einem Konzernanteil von 51% kumuliert sogar 13% über Plan lag.

Die tatsächlich eingespeiste Leistung im Geschäftsjahr 2014 beträgt 244.832 MWh (Vorjahr: 141.392 MWh). Hiervon entfallen rund 56% auf Deutschland (Vorjahr: 81%) und 16% auf die Solarparks in Italien (Vorjahr: 19%). Der Anteil für die französischen Solarparks beläuft sich auf rund 28% (Vorjahr: 0%, da Capital Stage die ersten französischen Parks erst Ende 2013 erworben hat). Insgesamt konnte der Konzern im Segment PV-Parks einen Anstieg der tatsächlich eingespeisten Leistung im Vergleich zum Vorjahr von über 73% verzeichnen.

Der Betrieb der Anlagen erfolgte weitestgehend reibungslos.

### Im Geschäftsjahr 2014 erworbene Solarparks:

#### **Solarpark MTS4 S.r.l. (Noceto), Konzernanteil 100%**

Am 20. Dezember 2013 wurde der Vertrag für den Erwerb des Solarparks Noceto in der zur Region Emilia-Romagna gehörenden Provinz Parma in Norditalien geschlossen, der jedoch noch unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen stand. Der Vollzug der Transaktion ist zum 9. Januar 2014 erfolgt. Der Erwerb erfolgte von dem international tätigen Photovoltaik-Spezialisten Martifer Solar, Portugal. Der Park mit einer Leistung von 4,5 MWp wurde auf einer etwa 10 ha großen Freifläche errichtet und speist bereits seit Dezember 2012 in das öffentliche Stromnetz ein. Die technische Betriebsführung wird ab 2018 durch die Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, übernommen.

#### **Solarparkportfolio Le Communal Est Ouest SARL, Konzernanteil 100%**

Am 6. März 2014 wurden die Verträge für den Erwerb eines Solarparkportfolios in Frankreich mit einer Leistung von insgesamt rund 40 MWp unterzeichnet. Das Closing erfolgte am 21. März 2014. Das Portfolio besteht aus vier Solarparks in der Region Aquitaine im südwestlichen Frankreich. Die Parks sind bereits seit März 2012 in Betrieb. Die jährliche Stromproduktion entspricht dem Verbrauch von mehr als 13.000 durchschnittlichen Haushalten. Das Portfolio erhält den Einspeisetarif des Jahres 2012, trägt damit in Zukunft mit jährlich rund 15 Millionen Euro zum Konzernumsatz bei und entspricht zugleich dem vom Unternehmen angestrebten Renditeniveau. Einschließlich Übernahme der Fremdfinanzierung der Projektgesellschaft beträgt das Gesamtvolumen dieses Erwerbs mehr als EUR 140 Mio. Die Erstkonsolidierung erfolgte im April 2014, da per Ende März 2014 noch nicht alle Informationen vorlagen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Bewertung der Finanzinstrumente sowie der immateriellen Vermögenswerte haben.

#### **Solarpark Bad Endbach GmbH, Konzernanteil 100%**

Am 25. März 2014 hat der Konzern das deutsche Solarparkportfolio mit dem Erwerb eines Solarparks um weitere 7,3 MWp ausgebaut. Die Freiflächenanlage am Standort Bad Endbach im mittelhessischen Landkreis Marburg-Biedenkopf ist bereits seit Ende 2011 in Betrieb und generiert einen jährlichen Stromertrag von rund sieben Millionen Kilowattstunden. Im Rahmen der Transaktion wurde zudem vereinbart, dass die kaufmännische und technische Betriebsführung durch die Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, übernommen wird.

#### **Solarparks ARSAC 4 S.A.S. und ARSAC 7 S.A.S., Konzernanteil 100%**

Capital Stage hat am 30. Juni 2014 die Verträge über den Erwerb von zwei weiteren Solarprojekten in Frankreich mit einer Leistung von insgesamt 16 MWp unterzeichnet. Die zwei Projekte befinden sich im Südwesten Frankreichs im Département Gironde (Region Aquitaine). Die Projektentwicklung war zum Zeitpunkt des Erwerbes bereits abgeschlossen, sämtliche Grundstücksrechte, Genehmigungen sowie eine attraktive, langfristige Finanzierungsvereinbarung lagen vor. Ferner

konnte ein Einspeisetarif in Höhe von knapp über 10 ct je kWh vorzeitig gesichert werden. Der Vollzug der Transaktion erfolgte im Juli 2014. Die Inbetriebnahme beider Parks erfolgte im Februar 2015.

#### **Solarpark in Pfeffenhausen-Eggldorf GmbH, Konzernanteil 100%**

Am 17. Oktober 2014 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines weiteren Solarparks in Deutschland mit einer Leistung von rund 5,6 MWp unterzeichnet. Verkäufer ist die in Oslo (Norwegen) ansässige Scatec Power AS. Der Vollzug der Transaktion stand unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen und erfolgte am 28. November 2014. Der Solarpark Pfeffenhausen (Bayern) wurde in zwei Teilabschnitten Ende 2008 und Oktober 2009 in Betrieb genommen. Damit wird der produzierte und ins Netz eingespeiste Strom zu den damals gültigen EEG-Tarifen von über 34 Cent je kWh vergütet. Die geografische Lage zwischen München und Regensburg bietet aufgrund der sehr guten Sonneneinstrahlungsverhältnisse optimale Bedingungen für den Betrieb von Photovoltaik-Anlagen. Zeitgleich mit dem Erwerb des Solarparks übernimmt die Capital Stage Solar Service GmbH die technische und kaufmännische Betriebsführung der Anlage.

#### **Solarparkportfolio Biscaya, Konzernanteil 100%**

Am 12. Dezember 2014 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb des größten Solarparkportfolios der Unternehmensgeschichte geschlossen. Das Portfolio in Südfrankreich hat eine Gesamtkapazität von 50,8 MWp. Der Erwerb ist Bestandteil der kürzlich abgeschlossenen Kooperation mit der Gothaer Versicherung. Das Portfolio liegt in der Region Aquitaine im Südwesten Frankreichs, nur rund 100 Kilometer von einem bereits bestehenden Solarparkportfolio von Capital Stage entfernt. Der Einspeisetarif für die fünf Solarparks beträgt im Durchschnitt rund 11 Cent je kWh über die Laufzeit der festen Einspeisevergütung bis zum Jahr 2032. Verkäufer des Solarparkportfolios ist der internationale Kraftwerksprojektierer GP JOULE mit Sitz in Schleswig-Holstein, welcher die technische und kaufmännische Betriebsführung der Solarparks übernimmt. Durch den Erwerb baute Capital Stage ihre Marktposition auf dem französischen Solarmarkt von 90 MWp auf über 140 MWp aus.

Ferner gab Capital Stage im Oktober 2014 die Rückabwicklung des im Geschäftsjahr 2013 geschlossenen Kaufvertrags für den Solarpark Wolgast (Mecklenburg-Vorpommern) mit einer Leistung von 8 MWp bekannt, da die seinerzeit im Kaufvertrag vereinbarten aufschiebenden Bedingungen nicht eingetreten sind.

#### **Segment Windparks**

Das Windparkportfolio der Capital Stage umfasst zum 31. Dezember 2014 fünf Windparks in Deutschland mit einer Gesamtleistung von 54 MW und einen Windpark in Italien mit einer Leistung von rund 6 MW. Die Windleistung lag witterungsbedingt unter dem langjährigen Durchschnitt, so dass das Windparkportfolio kumuliert zum 31. Dezember 2014 unter Plan lag.

Der Betrieb der Anlagen erfolgte weitestgehend reibungslos.

#### **Im Geschäftsjahr 2014 erworbener Windpark:**

##### **Windpark Kirchheilingen, Konzernanteil 50,99%**

Capital Stage hat am 16. April den Vertrag zum Erwerb einer Beteiligung in Höhe von 50,99% am Windpark Kirchheilingen in Thüringen unterzeichnet. Verkäufer ist die BOREAS Energie GmbH aus Dresden, die auch weiterhin 49,01% der Betreibergesellschaft halten wird. Der Windpark am Standort Kirchheilingen, etwa 40 km nördlich von Erfurt, hat eine Gesamtkapazität von 12 MW und wurde im Dezember 2014 fertiggestellt. Der Kaufvertrag stand noch unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen, insbesondere einer erfolgreichen Inbetriebnahme. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 24. Dezember 2014.

#### **Segment PV-Service**

##### **Capital Stage Solar Service GmbH, Konzernanteil 100%**

Die Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, (nachfolgend „Solar Service“) hat die technische Betriebsführung für fast alle deutschen Solarparks des Capital Stage-Konzerns sowie für die meisten Solarparks in Italien übernommen. Das konzernintern betreute Volumen liegt per 31. Dezember 2014 bei 160 MWp (Vorjahr: 142 MWp).

Darüber hinaus hat die Solar Service ab 2012 Verträge für die technische Betriebsführung von Parks übernommen, die nicht zum Capital Stage-

Konzern gehören. Die Parks liegen in Sachsen-Anhalt, Thüringen, Brandenburg und in Norditalien. Das konzernextern betreute Volumen liegt bei rund 25 MWp (Vorjahr: 23 MWp). Das Geschäftsfeld der technischen Betriebsführung für externe Dritte soll weiter ausgebaut werden.

Die Solar Service hat sich im Geschäftsjahr 2014 auch weiterhin positiv entwickelt. So ist das Ergebnis nach Steuern von TEUR 1.078 im Vorjahr auf TEUR 1.113 im Geschäftsjahr 2014 angestiegen. Seit dem Geschäftsjahr 2012 besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der Solar Service und der Capital Stage AG.

### Segment Finanzbeteiligungen

#### Helvetic Energy GmbH, Konzernanteil 100%

Die Helvetic Energy GmbH (nachfolgend: Helvetic) ist ein System-Anbieter von Solarthermie und PV-Dachanlagen in der Schweiz. Als Entwickler und System-Anbieter von Solaranlagen für Warmwasser, Heizung und Strom bietet Helvetic Energy GmbH ein umfassendes Produkte-Sortiment und Komplettlösungen aus einer Hand. Der Vertrieb über Partner in Installation und Handel erfolgt in der ganzen Schweiz.

Die Geschäftsentwicklung der Helvetic blieb auch im Geschäftsjahr 2014 hinter den Erwartungen. Gegen Ende des Berichtsjahres konnte zwar ein neuer Kunde gewonnen werden, der grundsätzlich über ein hohes Potential verfügt. Das Management geht in seiner Planung für die nächsten fünf Jahre daher wieder von steigenden Umsatzerlösen aus. Dennoch resultierte aus dem zum Bilanzstichtag durchgeführten Wertminderungstest eine Abwertung auf den Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der Helvetic in Höhe von TEUR 4.204.

Die Beteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG wurde mit Wirkung zum 28. März 2014 veräußert. Der sich hieraus ergebende Veräußerungsgewinn in Höhe von rund TEUR 902 wurde in den sonstigen Erträgen erfasst.

Die Capital Stage hält darüber hinaus noch einen Anteil von 49% an der Eneri PV Service S.r.l., Bozen (Italien), die jedoch über keinen operativen Geschäftsbetrieb verfügt und für den Konzern nicht wesentlich ist.

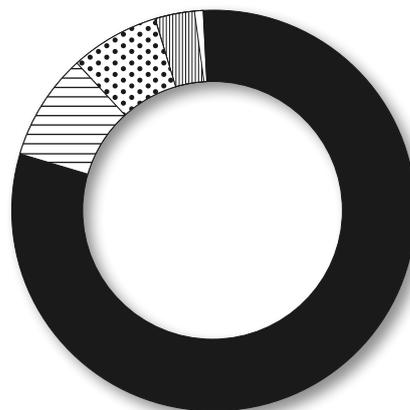
## Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage

### Capital Stage-Konzern

#### Ertragslage

Der Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2014 Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 77.826 (Vorjahr: TEUR 56.991). Das Wachstum von rund 37% ist vor allem auf den Ausbau des Solarpark-Portfolios in Frankreich zurückzuführen. Durch die Ende 2013 und Anfang 2014 erworbenen Solarparks in Italien konnte ein Umsatzzuwachs von über EUR 3,5 Mio. erreicht werden. Auch die deutschen Bestandparks konnten eine deutliche Steigerung der Umsatzerlöse im Vergleich zum Vorjahr von rund EUR 2,5 Mio. verzeichnen. Die Umsatzerlöse setzen sich zusammen aus der Einspeisung von Strom in das Stromnetz, aus der Betriebsführung für Drittparks sowie aus dem Verkauf von Solarthermie- und PV-Anlagen durch die Finanzbeteiligung Helvetic Energy GmbH.

Der Umsatz nach Segmenten teilt sich wie folgt auf:



	PV Parks   TEUR 64.083   79%
	Windparks   TEUR 7.571   9%
	Finanzbeteiligungen   TEUR 5.697   7%
	PV Service*   TEUR 2.858   4%
	Verwaltung   TEUR 661   1%

\* inkl. IC 2.383 TEUR

\* In den Umsatzerlösen des Segments „PV Service“ sind TEUR 2.383 enthalten, die Umsätze mit verbundenen Unternehmen darstellen und im Konzernabschluss eliminiert werden. Es handelt sich hier um die Dienstleistungen für die technische und kaufmännische Betriebsführung, die Capital Stage Solar Service GmbH für die konzern-eigenen Solar- und Windparks erbringt. Bei den

Umsatzerlösen des Segments „Verwaltung“ handelt es sich in voller Höhe um konzerninterne Weiterbelastungen, die im Konzernabschluss eliminiert werden.

Der Materialaufwand fällt im Wesentlichen bei der Helvetic an und beläuft sich im Berichtsjahr auf TEUR 3.831 (Vorjahr: TEUR 6.463). Die Reduktion steht im Einklang mit den rückläufigen Umsatzerlösen bei Helvetic.

Sonstige Erträge erzielte der Konzern in Höhe von TEUR 32.210 (Vorjahr: TEUR 14.981). Der Capital Stage-Konzern hat gemäß IFRS 3 zum Zeitpunkt des Erwerbs der Solar- und Windparks im Geschäftsjahr 2014 eine vorläufige Kaufpreisallokation durchgeführt, um die erworbenen Vermögenswerte und Schulden in den Konzernabschluss einzubeziehen. Im Rahmen der Kaufpreisallokation wurden sämtliche erworbenen Vermögenswerte und Schulden, von denen der Konzern zu diesem Zeitpunkt Kenntnis hatte, identifiziert und zum Fair Value bewertet. Hieraus hat sich ein negativer Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 25.089 (Vorjahr TEUR 13.839) ergeben, der im Geschäftsjahr 2014 ergebniswirksam zu vereinnahmen war. Hierin ist ein zusätzlicher Badwill in Höhe von TEUR 480 enthalten, der aus der finalen Erstellung der Kaufpreisallokation für das Solarparkportfolio Le Communal Est Ouest SARL innerhalb des Bewertungszeitraums i.S.d. IFRS 3.45 resultiert. Gegenüber der vorläufigen Kaufpreisallokation und der innerhalb des Halbjahres- und Zwischenberichts vom dritten Quartal 2014 veröffentlichten Darstellung haben sich die immateriellen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 1.541, die Finanzverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 2.142 sowie die aktiven latenten Steuern in Höhe von TEUR 621 geändert. Die übertragene Gegenleistung hat sich um TEUR 500 reduziert. Die Vorläufigkeit der PPAs der im November und Dezember 2014 erworbenen Parks ist durch die noch nicht final vorliegenden Schlussbilanzen begründet. Zudem sind die technischen Überprüfungen und die damit einhergehende finale Erstellung der Planungsrechnung, die Basis für die Bewertung der immateriellen Vermögenswerte ist, noch nicht abgeschlossen. Neue Erkenntnisse im Zusammenhang mit der Ertragskraft des im Dezember 2013 erworbenen italienischen Solarparkportfolios, die im Wesentlichen auf die Beseitigung der technischen Mängel der Solarkraftanlagen zurückzuführen sind, führten zu einer Anpassung der immate-

riellen Vermögenswerte sowie der passiven latenten Steuern. Der daraus resultierende Ergebniseffekt beläuft sich auf TEUR 4.246 und wurde zusätzlich ergebniswirksam in den sonstigen Erträgen erfasst.

Mit Wirkung zum 28. März 2014 wurde die Finanzbeteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG veräußert. Der Gewinn aus der Veräußerung ist ebenfalls in den sonstigen Erträgen enthalten. Weitere Erträge resultieren darüber hinaus unter anderem aus der Auflösung von Rückstellungen sowie Weiterbelastungen an externe Dritte.

Der Personalaufwand ist leicht von TEUR 6.299 im Geschäftsjahr 2013 auf TEUR 6.591 im Berichtsjahr angestiegen. Die Erhöhung ist im Wesentlichen auf den Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG und der Capital Stage Solar Service GmbH zurückzuführen. Gegenläufig wirkte sich der Personalabbau bei der Helvetic in der Schweiz aus. Im Geschäftsjahr 2014 wurden TEUR 65 (Vorjahr: TEUR 60) aus dem Aktienoptionsprogramm als Personalaufwand erfasst. Der Aufwand resultiert aus der Bewertung der Optionen mit ihren beizulegenden Zeitwerten an den jeweiligen Ausgabestagen und ist für die erste und zweite Tranche des Programms aus 2012 sowie noch zeitanteilig bis 31. März 2014 für die fünfte Tranche des Programms aus 2007 erfasst worden.

Zum 31. Dezember 2014 beschäftigte der Capital Stage-Konzern neben dem Vorstand 64 (Vorjahr: 70) Mitarbeiter, davon 32 Mitarbeiter bei der Helvetic.

Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich im Geschäftsjahr 2014 auf TEUR 14.324 (Vorjahr: TEUR 8.808). Hierin sind vor allem die Kosten für den Betrieb der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 8.670 (Vorjahr: TEUR 4.435) enthalten. Der Anstieg ist hauptsächlich auf den Ausbau des Portfolios sowie auf die im Geschäftsjahr 2013 nur zeitanteilig einbezogenen Solar- und Windparks zurückzuführen. Unter anderem sind Aufwendungen für die technische und kaufmännische Betriebsführung, für Reparaturen und Instandhaltung sowie Pachten, Versicherungen und Kosten für die Grünpflege angefallen. Die Kosten für den laufenden Geschäftsbetrieb belaufen sich auf TEUR 1.539 (Vorjahr: TEUR 1.700) und enthalten unter anderem Kfz-Kosten, Kosten für Marketing und Werbung, IT und Telekommunikation sowie

die Aufsichtsratsvergütung. Kosten für die Beteiligungsprüfung und Beratung belaufen sich auf TEUR 1.212 (Vorjahr: TEUR 771). Sonstige operative Steuern sind in Höhe von TEUR 1.054 (Vorjahr: TEUR 365) angefallen und enthalten unter anderem die Grundsteuer sowie die Steuer für netzabhängige Unternehmen in Frankreich.

Der Konzern erzielte damit im Geschäftsjahr 2014 ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von TEUR 85.290 (Vorjahr: TEUR 50.402). Die EBITDA-Marge beträgt 110% (Vorjahr: 88%).

Bei den Abschreibungen in Höhe von TEUR 38.923 (Vorjahr: TEUR 18.733) handelt es sich im Wesentlichen um die planmäßigen Abschreibungen auf die Photovoltaik- und Windkraftanlagen sowie auf immaterielle Vermögenswerte (Stromeinspeiseverträge bzw. exklusive Nutzungsrechte). Der Anstieg resultiert unter anderem aus den neu erworbenen bzw. im Vorjahr nur zeitanteilig einbezogenen Solar- und Windparks. Zudem sind im Geschäftsjahr 2014 Wertminderungen aufgrund der durchgeführten Impairmenttests in Höhe von TEUR 11.968 (Vorjahr: TEUR 0) enthalten:

Im August 2014 hat der italienische Senat das Umwandlungsgesetz zum Gesetzesdekret Nr. 91/2014 verabschiedet, mit dem die bereits gewährten Fördertarife für Solaranlagen ab dem 1. Januar 2015 gekürzt wurden. Für Photovoltaikanlagen mit einer Leistung größer als 200 kW wird den Betreibern die Wahl zwischen drei Optionen gegeben. Capital Stage hat sich nach Abwägung aller relevanten Faktoren für die Option, die eine Kürzung des Fördertarifes um 8% ab dem 1. Januar 2015 vorsieht, entschieden. Zum Abschlussstichtag wurde ein Wertminderungstest im Sinne des IAS 36 für alle italienischen Solarparks durchgeführt, der zu einer außerplanmäßigen Abschreibung auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge (exklusive Nutzungsrechte) in Höhe von TEUR 7.764 geführt hat. Das Management der Capital Stage hat gegen diese Entscheidung im Dezember 2014 Klage vor dem italienischen Verwaltungsgerichtshof eingereicht.

Zum Abschlussstichtag hat die Gesellschaft einen Wertminderungstest für den Geschäfts- oder Firmenwert, der aus dem Erwerb der Helvetic Energie GmbH resultierte, durchgeführt. Der Wertminderungstest erfolgte auf Basis der prognostizierten,

diskontierten Free Cashflows und ergab einen Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 4.204.

Capital Stage beabsichtigt die aktivierte Solaranlage sowie die hierauf entfallende Pachtvorauszahlung der Solaranlage Göttingen zu veräußern. Im Rahmen der Klassifizierung als zur Veräußerung gehaltene Gruppe von Vermögenswerten erfolgt eine Wertminderung auf den Fair Value abzüglich noch anfallender Veräußerungskosten in Höhe von TEUR 523.

Das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT) ist von TEUR 31.669 im Vorjahr auf TEUR 46.367 im Geschäftsjahr 2014 angestiegen. Dies entspricht einer EBIT-Marge von 60% (Vorjahr: 56%).

Die Finanzerträge sind von TEUR 1.083 im Vorjahr auf TEUR 1.128 im Berichtsjahr angestiegen. Finanzaufwendungen sind in Höhe von TEUR 23.640 (Vorjahr: TEUR 16.919) angefallen. Hierin ist der Zinsaufwand für die non-recourse-Darlehen zur Finanzierung der Anlagen in den Parkgesellschaften und Aufwand aus den Veränderungen der negativen Marktwerte der Zinsswaps sowie der Effektivzinsberechnung enthalten. Zum 1. Juli 2014 hat Capital Stage beschlossen, für bestehende Zinsabsicherungen, mit einer, gemessen an der Gesamtlaufzeit, langen Restlaufzeit sowie für künftige Zinsswaps, die Zinssicherung im Rahmen eines Cashflow Hedge gemäß IAS 39 abzubilden. Somit wurden, soweit möglich, alle per 30. Juni 2014 bestehenden Derivate zum 1. Juli 2014 als Sicherungsinstrument designiert. Weitere Derivate, die bis zum Bilanzstichtag abgeschlossen bzw. durch einen Unternehmenszusammenschluss übernommen wurden, sind zum entsprechenden Handelsdatum bzw. Zeitpunkt der Erstkonsolidierung als Sicherungsinstrument designiert worden. Im Vorjahr war in den Finanzaufwendungen eine Abwertung einer Finanzbeteiligung auf den beizulegenden Zeitwert enthalten.

Das hieraus resultierende Ergebnis vor Steuern (EBT) beträgt TEUR 23.855 (Vorjahr: TEUR 15.833). Die EBT-Marge beläuft sich auf 31% (Vorjahr: 28%).

Der in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Steuerertrag beläuft sich im Geschäftsjahr 2014 insgesamt auf TEUR 2.200 (Vorjahr: Steueraufwand TEUR 1.789). Eine laufende

Steuerbelastung in Höhe von TEUR 1.572 (Vorjahr: TEUR 1.064) fällt im Wesentlichen bei den ausländischen Solarparks sowie bei der Capital Stage Solar IPP GmbH für Gewerbe- und Körperschaftsteuer an. Ein latenter Steuerertrag wurde in Höhe von TEUR 3.772 (Vorjahr: latenter Steuerertrag TEUR 725) erfasst. Hierin ist im Wesentlichen ein latenter Steuerertrag enthalten, der aus der Wertminderung auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge (exklusive Nutzungsrechte) in Italien resultiert. Zudem haben steuerfreie sonstige Erträge sowie die Bildung von aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge zu einer Erhöhung des latenten Steuerertrages geführt.

Insgesamt ergibt sich ein Konzernjahresüberschuss (EAT) in Höhe von TEUR 26.055 (Vorjahr: TEUR 14.044).

Der Konzernjahresüberschuss setzt sich aus dem Ergebnis der Anteilseigner der Muttergesellschaft in Höhe von TEUR 25.525 (Vorjahr: TEUR 13.368) und dem Ergebnis nicht beherrschender Gesellschafter von TEUR 530 (Vorjahr: TEUR 676) zusammen.

Das Konzern-Gesamtergebnis in Höhe von TEUR 23.120 (Vorjahr: TEUR 14.097) setzt sich zusammen aus dem Konzernjahresüberschuss sowie der Veränderung der im Eigenkapital ausgewiesenen sonstigen Rücklagen von TEUR -2.935 (Vorjahr: TEUR 53). In den sonstigen Rücklagen wurde der effektive Teil der Zinsabsicherung im Rahmen des Cashflow Hedge gemäß IAS 39 sowie die latenten Steuern hierauf erfasst. Weiterhin sind hier die Währungsdifferenzen aus der Umrechnung des Schweizer Franken in Höhe von TEUR -24 (Vorjahr: TEUR 53) enthalten.

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie (nach nicht beherrschender Anteile) beträgt EUR 0,35 (Vorjahr: EUR 0,24). Die durchschnittlich ausgegebenen Aktien im Berichtszeitraum betragen 72.017.994 (Vorjahr: 55.912.956). Das verwässerte Ergebnis je Aktie liegt bei EUR 0,35 (Vorjahr: EUR 0,24).

### Operative Ertragslage

Wie im Kapitel „Internes Steuerungssystem der Capital Stage“ beschrieben werden für die operative Steuerung auch bereinigte operative Kennzahlen und Steuerungsgrößen verwendet. Im Wesentlichen werden die IFRS Kennzahlen EBITDA

und EBIT um zahlungsunwirksame IFRS Effekte bereinigt. In der nachfolgenden Tabelle werden die operativen Kennzahlen und ihre Herleitung gezeigt, inklusive der Darstellung der entsprechenden Vorjahreskennzahlen.

in TEUR	Anhang	2014	2013
Umsatzerlöse	3.25; 4.1	77.826	56.991
Sonstige Erträge	4.2	32.210	14.981
Materialaufwand	4.3	-3.831	-6.463
Personalaufwand davon TEUR 65 (VJ TEUR 60) aus anteilsbasierter Vergütung	4.4	-6.591	-6.299
Sonstige Aufwendungen	4.5	-14.324	-8.808
Bereinigt um folgende Effekte:			
Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen		-904	0
Sonstige nicht zahlungswirksame Erträge (im Wesentlichen aus Kaufpreisallokation)		-29.957	-14.698
Anteilsbasierte Vergütung		65	60
<b>Bereinigtes operatives EBITDA</b>		<b>54.494</b>	<b>35.764</b>
Abschreibungen	4.6	-38.923	-18.733
Bereinigt um folgende Effekte:			
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände auf Kaufpreisallokation		16.728	3.550
Abschreibungen auf Sachanlagen aus Step Ups im Rahmen von Kaufpreisallokationen		1.352	1.117
<b>Bereinigtes operatives EBIT</b>		<b>33.651</b>	<b>21.698</b>

### Finanzlage und Cashflow

Die Veränderung des Finanzmittelfonds beträgt im Berichtsjahr TEUR 62.020 (Vorjahr: TEUR 21.427) und setzt sich wie folgt zusammen:

Der Nettomittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit ist um 55% von TEUR 36.018 im Vorjahr auf TEUR 55.906 im Berichtsjahr angestiegen. Er setzt sich im Wesentlichen zusammen aus dem operativen Geschäft der Solar- und Windparks und den hieraus erfolgten Einzahlungen. Ferner sind hier die Veränderungen der Aktiva und Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind, enthalten.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit beträgt TEUR -85.290 (Vorjahr: TEUR -46.630) und resultiert im Wesentlichen aus den Auszahlungen für den Erwerb der Solar- und Windparks in Deutschland, Italien und Frankreich. Es sind TEUR 35.686

(Vorjahr: TEUR 500) für Investitionen in das Sachanlagevermögen für die zum Teil noch im Bau befindlichen Solarparks in Frankreich enthalten.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beläuft sich auf TEUR 91.404 (Vorjahr: TEUR 32.039). Die aus den im Geschäftsjahr 2014 durchgeführten Kapitalerhöhungen (inklusive der Kapitalerhöhung mit Sacheinlage von September 2014) sowie aus der Ausübung von Aktienoptionen resultierenden Einzahlungen betragen insgesamt TEUR 17.896 (Vorjahr: TEUR 69.750). Das Grundkapital hat sich insgesamt um TEUR 6.093 erhöht. Aufwendungen für die Kapitalerhöhungen sind in Höhe von TEUR 806 (Vorjahr: TEUR 2.216) entstanden.

Im Geschäftsjahr 2014 wurden TEUR 140.039 (Vorjahr: TEUR 2.738) in Form von Finanzkrediten in Anspruch genommen. Langfristige Darlehen zur Finanzierung von Solarparks wurden in Höhe

von TEUR 63.879 (Vorjahr: TEUR 2.738) aufgenommen. Im November 2014 haben Capital Stage und die Gothaer Versicherungen eine langfristige strategische Partnerschaft im Bereich der Erneuerbaren Energien vereinbart. Im Rahmen dieser strategischen Partnerschaft stellen die Gothaer Versicherungen der Capital Stage Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro über einen Zeitraum von 20 Jahren zur Verfügung. Capital Stage hat zum Bilanzstichtag TEUR 63.128 hiervon in Anspruch genommen. Kurzfristige Darlehen, zur vorübergehenden Zwischenfinanzierung, wurden in Höhe von TEUR 10.365 (Vorjahr: TEUR 0) aufgenommen, die bereits zum Bilanzstichtag wieder vollständig getilgt waren.

Die gesamten Zins- und Tilgungsauszahlungen für die im Konzern bestehenden Darlehen führten im Geschäftsjahr 2014 zu einem Mittelabfluss von TEUR 61.772 (Vorjahr: TEUR 34.486).

In der ordentlichen Hauptversammlung, die am 26. Juni 2014 stattfand, haben Vorstand und Aufsichtsrat eine Dividende in Höhe von 0,10 EUR je Aktie vorgeschlagen. Die Aktionäre erhielten zudem die Möglichkeit, die Dividende nach ihrer Wahl ausschließlich in bar oder (teilweise) in Form von Aktien der Capital Stage AG zu beziehen. Dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat wurde mit klarer Mehrheit zugestimmt. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die ca. 57% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Insgesamt wurden 1.114.738 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben. Die Auszahlung der Dividende erfolgte am 16. September 2014. Weiterhin wurde bei dem Solarpark Brandenburg eine Dividende ausgeschüttet, hiervon entfallen TEUR 1.078 auf nicht beherrschende Anteile.

### **Vermögenslage**

Das Eigenkapital beträgt zum 31. Dezember 2014 TEUR 243.479 (31. Dezember 2013: TEUR 207.401). Der Anstieg in Höhe von TEUR 36.078 beziehungsweise 17,40% ist hauptsächlich durch die im Geschäftsjahr 2014 durchgeführten Kapitalerhöhungen sowie durch das Jahresergebnis verursacht. Die Eigenkapitalquote beträgt 24,70% (Vorjahr: 34,96%).

Die Bilanzsumme ist von TEUR 593.191 auf TEUR 985.799 angestiegen.

Der Konzern weist zum 31. Dezember 2014 immaterielle Vermögenswerte in Höhe von TEUR 145.425 (31. Dezember 2013: TEUR 91.426) aus. Im Rahmen der, zum Teil noch vorläufigen, Kaufpreisallokationen der im Geschäftsjahr 2014 erworbenen beziehungsweise erstkonsolidierten deutschen, italienischen sowie französischen Solar- und Windparks wurden die Stromeinspeiseverträge zwischen den Parks und den Energieversorgungsunternehmen sowie die exklusiven Nutzungsrechte bewertet. Hieraus erfolgte eine Aktivierung von immateriellen Vermögenswerten in Höhe von TEUR 66.759 (31. Dezember 2013: TEUR 25.664). Der Vermögenswert ist über die Betriebszeit der Parks in Verbindung mit den bestehenden Pachtverträgen (zwischen 18 und 30 Jahre) abzuschreiben.

Zum Bilanzstichtag hat Capital Stage einen Wertminderungstest für den Geschäfts- oder Firmenwert, der aus dem Erwerb der Helvetic Energy GmbH resultierte, durchgeführt. Der Wertminderungstest erfolgte auf Basis der prognostizierten, diskontierten Free Cashflows und ergab einen Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 4.204, der im Berichtsjahr ergebniswirksam gebucht wurde. Zum 31. Dezember 2014 hat sich der Geschäfts- oder Firmenwert somit auf TEUR 2.623 (Vorjahr: TEUR 6.827) reduziert.

Der Anstieg der Sachanlagen auf TEUR 675.648 (31. Dezember 2013: TEUR 408.120) beruht im Wesentlichen auf neu erworbenen bzw. errichteten Photovoltaik- und Windkraftanlagen in Höhe von TEUR 289.054.

In den Finanzanlagen zum 31. Dezember 2014 ist nur noch eine für den Capital Stage Konzern unbedeutende Beteiligung an der Eneri PV Services S.r.l. ausgewiesen. Die Beteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG wurde mit Wirkung zum 28. März 2014 veräußert.

Aktive latente Steuern wurden auf Verlustvorträge angesetzt. Ferner werden in den Parks Sonderabschreibungen nach § 7g EStG geltend gemacht. Die hieraus entstehenden Verlustvorträge können teilweise steuerlich genutzt werden.

Das kurzfristige Vermögen hat sich von TEUR 68.946 im Vorjahr auf TEUR 142.587 zum 31. Dezember 2014 erhöht. Dies ist im Wesentlichen auf einen Anstieg bei den liquiden Mitteln zurückzu-

führen. Zum 31. Dezember 2014 verfügte der Konzern über liquide Mittel in Höhe von TEUR 118.722 (31. Dezember 2013: TEUR 55.659). Hiervon stammen TEUR 22.489 (Vorjahr: TEUR 13.206) aus den Geschäftskonten der Solar- und Windparks. Aus dem von mit den Gothaer Versicherungen vereinbarten Genussrechtskapital ist ein Teil abgerufen worden. Hiervon hat die CSG IPP GmbH zum 31. Dezember 2014 einen Teilbetrag noch nicht für den Erwerb weiterer Solarparks verwendet. Weitere liquide Mittel wurden aus der im Oktober 2014 durchgeführten Refinanzierung der italienischen Solarparks generiert. Für die bislang voll eigenkapitalfinanzierten Parks wurden langfristigen Darlehen aufgenommen.

Die liquiden Mittel enthalten auch Kapitaldienst- und Projektreserven in Höhe von TEUR 30.126 (Vorjahr: TEUR 18.635) in den Solar- und Windparks, über die der Konzern nur in Absprache mit der finanzierenden Bank frei verfügen kann.

Die Bank- und Leasingverbindlichkeiten im Konzern belaufen sich zum 31. Dezember 2014 auf TEUR 637.237 (Vorjahr: TEUR 326.934). Es handelt sich um die Darlehen und Leasingverträge zur Finanzierung der Solar- und Windparks sowie das von den Gothaer Versicherungen im November 2014 zur Verfügung gestellte Genussrechtskapital. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den Bankverbindlichkeiten der im Geschäftsjahr neu erworbenen beziehungsweise erstkonsolidierten Solarparks in Frankreich. Zudem wurden langfristige Darlehen bei den bisher voll eigenkapitalfinanzierten Solarparks in Italien aufgenommen. Die langfristigen Verbindlichkeiten aus dem Genussrecht belaufen sich zum 31. Dezember 2014 auf TEUR 63.282 (Vorjahr: TEUR 0). Bei allen Fremdfinanzierungen ist das Haftungsrisiko auf die Parks beschränkt (non-recourse-Finanzierung).

Der Anstieg der passiven latenten Steuern steht im Zusammenhang mit den aktivierten immateriellen Vermögenswerten sowie dem Ansatz des Sachanlagevermögens zum Fair Value im Rahmen der im Geschäftsjahr durchgeführten Kaufpreisallokationen.

Bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 13.284 (Vorjahr: TEUR 2.119) handelt es sich im Wesentlichen um Rechnungen für die Errichtung von Solar- und Windparks.

### **Segmentberichterstattung**

Aufwendungen und Erträge zwischen den Segmenten betreffen im Wesentlichen Dienstleistungen für technische und kaufmännische Betriebsführung sowie Zinserträge und -aufwendungen für konzerninterne Darlehen. Diese wurden vor allem für Umsatzsteuer- und Investitionsvorfinanzierungen bei den Solarparkprojekten vergeben.

### **Verwaltung**

Das Ergebnis des Segments Verwaltung beträgt TEUR 20.621 (Vorjahr: TEUR 8.066). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den höheren Erträgen aus der Ausschüttung der Capital Stage Solar IPP GmbH sowie gestiegenen Zinserträgen mit verbundenen Unternehmen. Gegenläufig wirkte sich ein Anstieg der Personalkosten aus, der auf den Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG zurückzuführen ist.

### **PV Parks**

Die Umsatzerlöse bei den Solarparks sind im Geschäftsjahr 2014 um mehr als 62% auf TEUR 64.083 (Vorjahr: TEUR 39.375) angestiegen. Dies ist hauptsächlich auf die erworbenen Parks in Frankreich zurückzuführen. Aber auch der Umsatz aus dem Bestandsportfolio ist gerade in Deutschland um rund EUR 2,5 Mio. gewachsen. Sonstige Erträge in Höhe von TEUR 27.358 (Vorjahr: TEUR 10.597) stehen im Wesentlichen im Zusammenhang mit den negativen Unterschiedsbeträgen aus den Unternehmenszusammenschlüssen gemäß IFRS 3. Dem gegenüber standen die Kosten für den Betrieb der Solarparks sowie sonstige Aufwendungen von insgesamt TEUR 11.033 (Vorjahr: TEUR 6.076), Abschreibungen auf die PV-Anlagen und Stromeinspeiseverträge bzw. exklusive Nutzungsrechte in Höhe von TEUR 23.505 (Vorjahr: TEUR 15.567), Wertminderungen im Zusammenhang mit der Kürzung der Fördertarife in Italien von TEUR 7.764 (Vorjahr: TEUR 0) sowie die Zinsaufwendungen aus den Darlehen zur Finanzierung der Parks in Höhe von TEUR 25.080 (Vorjahr: TEUR 12.935). Der Anstieg der Aufwendungen resultiert vor allem aus den im Geschäftsjahr 2014 erworbenen bzw. im Vorjahr nur zeitanteilig einbezogenen Solarparks. Insgesamt erzielte das Segment PV Parks einen Jahresüberschuss von TEUR 24.329 (Vorjahr: TEUR 14.968).

### **PV Service**

Das Ergebnis des Segments PV Service hat sich erfreulich entwickelt. Auch das Geschäftsfeld der Betriebsführung für Drittparks konnte im Berichtsjahr ausgebaut werden. Umsatzerlösen und sonstigen Erträgen abzüglich Materialaufwand in Höhe von TEUR 2.969 (Vorjahr: TEUR 2.123) standen Personalaufwendungen und sonstige Aufwendungen in Höhe von TEUR 1.822 (Vorjahr: TEUR 1.016) gegenüber. Nach Abschreibungen, Finanzergebnis und Steuern beträgt der Jahresüberschuss TEUR 1.112 (Vorjahr: TEUR 1.078).

### **Windparks**

Das Segment Windparks erwirtschaftete im Berichtsjahr Umsatzerlöse und sonstige Erträge in Höhe von TEUR 11.372 (Vorjahr: TEUR 12.043). Die Aufwendungen für den Betrieb der Parks und die Betriebsführung betragen TEUR 2.440 (Vorjahr: TEUR 2.131). Abschreibungen auf die Windkraftanlagen wurden in Höhe von TEUR 3.281 (Vorjahr: TEUR 2.956) vorgenommen. Finanzaufwendungen fielen in Höhe von TEUR 2.555 (Vorjahr: TEUR 1.900) an, die im Wesentlichen aus den langfristigen Darlehen resultieren. Insgesamt erzielte das Segment Windparks einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 3.646 (Vorjahr: TEUR 4.599).

### **Finanzbeteiligungen**

Im Segment Finanzbeteiligungen sind die Umsatzerlöse der Helvetic Energy GmbH enthalten. Auch im Geschäftsjahr 2014 musste ein Rückgang bei den Umsatzerlösen verzeichnet werden. Gegen Ende des Berichtsjahres konnte ein neuer Kunde gewonnen werden, der grundsätzlich über ein hohes Potential verfügt. Das Management geht in seiner Planung für die nächsten fünf Jahre daher wieder von steigenden Umsatzerlösen aus. Dennoch resultierte aus dem zum Bilanzstichtag durchgeführten Wertminderungstest eine Abwertung auf den Geschäfts- oder Firmenwert aus dem Erwerb der Helvetic in Höhe von TEUR 4.204. Der Materialaufwand ist ebenfalls im Einklang mit den rückläufigen Umsatzerlösen von TEUR 5.920 im Vorjahr auf TEUR 3.264 im Berichtsjahr gesunken. Durch den Personalabbau bei der Helvetic reduzierte sich der Personalaufwand um TEUR 1.027 auf TEUR 2.347. Im Finanzergebnis war im Vorjahr die Abwertung einer Finanzbeteiligung auf den beizulegenden Zeitwert enthalten. Insgesamt beträgt das Ergebnis TEUR -4.187 (Vorjahr: TEUR -4.082).

## **Erläuterungen zum Einzelabschluss der Capital Stage AG (HGB)**

Der Jahresabschluss der Capital Stage AG für das Geschäftsjahr 2014 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) erstellt.

### **Ertragslage**

Die Capital Stage AG erzielte im Berichtsjahr erstmalig Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 661 (Vorjahr: TEUR 0). Diese resultieren aus der Weiterbelastung der Aufwendungen für Buchhaltung, Geschäftsführung sowie der Kosten für die Verwaltung und Betreuung der Solarparks (Asset Management) an die Gesellschaften des Capital Stage Konzerns.

Die sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich auf TEUR 940 (Vorjahr: TEUR 11). Hierin ist der Erlös aus der Veräußerung der BlueTec GmbH & Co. KG enthalten.

Der Personalaufwand beträgt TEUR 3.583 (Vorjahr: TEUR 2.379). Die Erhöhung zum Vorjahr ist vor allem auf den Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG zurückzuführen. Herr Dr. Bognar ist mit Wirkung zum 30.09.2014 aus dem Unternehmen ausgeschieden. Die anteilige erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus) für das Geschäftsjahr 2014 wurde bereits in 2014 ausgezahlt und hat somit als Sondereffekt den Personalaufwand erhöht.

Sonstige betriebliche Aufwendungen sind in Höhe von TEUR 2.706 (Vorjahr: TEUR 3.744) angefallen. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf die gesunkenen Kosten für die Durchführung der Kapitalerhöhungen zurückzuführen. Im Geschäftsjahr 2014 belaufen sich diese auf TEUR 806 (Vorjahr: TEUR 2.216). Ferner sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen die Kosten für die Börsennotiz (Geschäftsbericht, Hauptversammlung, Investor Relations, Aktienrechtliche Veröffentlichungen), Raumkosten sowie Kosten für Beteiligungsprüfung und Beratung im Zusammenhang mit konzerninternen Umstrukturierungen sowie für Rechtsberatung und Abschlussprüfung enthalten.

Die Finanzerträge sind im Geschäftsjahr 2014 auf TEUR 24.439 (Vorjahr: TEUR 12.126) angestiegen. Hierin enthalten ist eine Ausschüttung der

Capital Stage Solar IPP GmbH in Höhe von TEUR 18.000 (Vorjahr: TEUR 9.500) sowie Zinserträge aus den Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von TEUR 4.343 (Vorjahr: TEUR 1.236). Aus dem im Geschäftsjahr 2012 geschlossenen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der Capital Stage AG und der Capital Stage Solar Service GmbH vereinnahmte die Capital Stage AG Erträge in Höhe von TEUR 1.113 (Vorjahr: TEUR 1.078).

Finanzaufwendungen sind in Höhe von TEUR 3.775 (Vorjahr: TEUR 3.351) enthalten. Hierin sind die Zinsen für ein kurzfristiges Darlehen enthalten, welches die Capital Stage AG von der Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, erhalten hatte. Das Darlehen wurde bereits zurückgeführt. Aufgrund eines erforderlichen weiteren Rangrücktrittes wurden die Darlehensforderungen an die Calmatopo Holding AG, Flurlingen (Schweiz) inklusive der bereits aufgelaufenen Zinsen in voller Höhe wertberichtigt. Insgesamt wurden hieraus TEUR 3.594 ergebniswirksam in den Abschreibungen auf Finanzanlagen erfasst. Im Vergleichszeitraum wurde eine Finanzbeteiligung aufgrund eines Wertminderungstests voll abgeschrieben und der sich hieraus ergebende Aufwand im Finanzergebnis erfasst. Im Geschäftsjahr 2014 wurde diese Finanzbeteiligung veräußert.

Der in der Capital Stage AG ausgewiesene Steuerertrag beläuft sich auf TEUR 1.884 (Vorjahr: TEUR 0). Im Wesentlichen resultiert dies aus einem latenten Steuerertrag aufgrund bestehender Verlustvorträge.

Der Jahresüberschuss der Capital Stage AG beträgt TEUR 17.763 (Vorjahr: TEUR 2.560). Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie in Höhe von EUR 0,25 (Vorjahr: EUR 0,05).

#### **Vermögens- und Finanzlage**

Das Eigenkapital erhöhte sich von TEUR 164.159 im Vorjahr auf TEUR 196.698 zum 31. Dezember 2014. Der Anstieg resultiert hauptsächlich aus den im Geschäftsjahr 2014 durchgeführten Kapitalerhöhungen sowie aus dem Jahresüberschuss. Die Eigenkapitalquote zum Stichtag beträgt wie im Vorjahr 99,0%.

Die Bilanzsumme hat sich von TEUR 165.827 um TEUR 32.777 auf TEUR 198.604 erhöht. Dies resultiert im Wesentlichen aus der Gewährung von Darlehen sowie aus der Bereitstellung kurzfristiger Liquidität an Tochtergesellschaften für den Erwerb weiterer Solar- und Windparks. Zudem wurden die Anteile an einem französischen Solarparkportfolio im Geschäftsjahr 2014 erworben, die in den Finanzanlagen ausgewiesen sind.

In 2014 wurde ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR 11.606 (Vorjahr: TEUR -4.425) erzielt. Ursächlich für den Anstieg sind im Wesentlichen die Erträge aus der Ausschüttung der Capital Stage Solar IPP GmbH.

Aus der Investitionstätigkeit resultiert ein Cashflow in Höhe von TEUR -35.923 (Vorjahr: TEUR -19.116). Hierin sind vor allem Auszahlungen für neu erworbene Solarparks in Frankreich enthalten.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 25.265 (Vorjahr: TEUR 56.830). Die im Geschäftsjahr 2014 durchgeführten Kapitalerhöhungen führten zu einem Zahlungsmittelzufluss von TEUR 17.896 (Vorjahr: TEUR 69.750). Im Geschäftsjahr 2014 wurde eine Dividende an die Anteilseigner der Capital Stage AG in Höhe von 0,10 EUR je Aktie (Vorjahr: 0,08 EUR je Aktie) ausgeschüttet. Die Aktionäre erhielten erstmalig die Möglichkeit, die Dividende nach ihrer Wahl ausschließlich in bar oder (teilweise) in Form von Aktien der Capital Stage AG zu beziehen. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die ca. 57% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Die Barauszahlung der Dividende an die Aktionäre erfolgte in Höhe von TEUR 3.119 (Vorjahr: TEUR 3.913) im September 2014. Aus der Rückzahlung von Darlehen mit verbundenen Unternehmen resultiert ein Zahlungsmittelzufluss von insgesamt TEUR 10.653 (Vorjahr: TEUR -9.077).

## Nachtragsbericht

Vom Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 bis zur Aufstellung des Jahres- und Konzernabschlusses 2014 haben sich die Rahmenbedingungen des Geschäfts der Capital Stage-Gruppe über die nachstehenden Sachverhalte hinaus nicht wesentlich verändert.

### Capital Stage setzt dynamische Expansion durch Markteintritt in Großbritannien fort

Am 12. Februar 2015 hat Capital Stage erstmals ein Solarparkportfolio im Vereinigten Königreich erworben. Das britische Solarparkportfolio besteht aus insgesamt sieben Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von rund 53,4 MWp. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 67,7 Millionen britische Pfund (rund 90,0 Millionen Euro). Der Markteintritt in Großbritannien ermöglicht dem Konzern eine weitere geografische Diversifizierung des Portfolios sowie zusätzliches Wachstum über die bisherigen Kernmärkte Deutschland, Frankreich und Italien hinaus. Die sieben Solarparks befinden sich im Südwesten von England und Wales. Die durchschnittliche Sonneneinstrahlung in dieser Region entspricht in etwa der im Süden Deutschlands. Alle Parks sind bereits an das Stromnetz angeschlossen. Die Solarparks werden im ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich rund 7,4 Millionen britische Pfund (rund 10,0 Millionen Euro) erwirtschaften. Anlagenbetreiber in Großbritannien profitieren in der Regel von der vertraglich fixierten Abnahme des Stroms durch industrielle Stromkunden (Power Purchase Agreements) sowie von verschiedenen staatlichen Förderungen von Erneuerbaren Energien (Renewable Obligation and Levy Exemption Certificates). Für die von Capital Stage erworbenen Solarparks in Großbritannien bestehen langfristige Stromabnahmeverträge mit der TOTAL-Gruppe und der British Telecom. Die technische Betriebsführung der Parks wird an einen englischen Dienstleister ausgelagert und von der Capital Stage Solar Service GmbH gesteuert und überwacht. Die kaufmännische Betriebsführung übernimmt die Capital Stage AG selbst. Der Kauf steht noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen.

### Capital Stage erhält zusätzliche Kreditlinie

Mit Vertrag vom 9. Februar 2015 hat die Capital Stage AG mit einer renommierten Hamburger Bank einen Rahmenkreditvertrag in Höhe von

EUR 10,0 Mio. unter der gesamtschuldnerischen Mithaftung von Capital Stage Solar IPP GmbH und Capital Stage Wind IPP GmbH abgeschlossen. Diese kurzfristige Kreditlinie dient der allgemeinen Betriebsmittelfinanzierung (insbesondere möglicher Zwischenfinanzierungen von Körperschaftsteuer- und Kapitalertragsteueransprüchen gegenüber dem Finanzamt) unter Ausschluss von Eigenkapital-Zwischenfinanzierungen für Projekte.

### Capital Stage Solar Service GmbH erfolgreich nach DIN EN ISO 9001 zertifiziert

Die Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, ist erfolgreich nach der Norm DIN EN ISO 9001:2008 zertifiziert worden. Mit der Übergabe des Zertifikats im Januar 2015 hat der TÜV Nord dem Servicedienstleister für die technische Betreuung von Solarparks offiziell bescheinigt, dass das Unternehmen mit seinem Qualitäts- und Prozessmanagement alle Vorgaben und Anforderungen der national und international anerkannten Norm erfüllt. Der Zertifizierung vorausgegangen war eine vollumfängliche Überprüfung aller internen Prozesse und Arbeitsabläufe der Capital Stage Solar Service GmbH - von der Pflege der Grünflächen der betreuten Solarparks bis hin zu deren Monitoring, technischen Wartung und Instandhaltung. Sämtliche Strukturen, Prozesse und Abläufe wurden optimiert, organisiert und den Anforderungen eines anspruchsvollen Qualitäts- und Prozessmanagements unterstellt. Der mit der Zertifizierung beauftragte TÜV Nord kam anschließend zu dem Ergebnis, dass die Capital Stage Solar Service die Voraussetzungen und Anforderungen der Norm DIN EN ISO 9001:2008 auf hohem Niveau erfüllt.

### Ausbau des italienischen Solarparkportfolios

Capital Stage hat am 23. Dezember 2014 einen Vertrag zum Erwerb von sechs italienischen Solarparks mit einer Gesamtkapazität von 26,7 MWp unterzeichnet. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich auf rund 30 Millionen Euro, die darin enthaltene Projektfinanzierung der UniCredit und BayernLB wird übernommen. Mit dem Erwerb des italienischen Solarparkportfolios setzt Capital Stage den Investitionsprozess aus der Kooperation mit der Gothaer Versicherung weiter wie geplant zügig um. Die sechs italienischen Solarparks befinden sich in der Region Friaul, etwa 100 Kilometer südöstlich von Venedig. Die Solarparks wurden zwischen Februar und September 2013 in Betrieb genommen. Die Einspeisevergütung beläuft sich im Durchschnitt auf rund 12,4

Cent je kWh. Verkäufer des italienischen Solarparkportfolios ist der internationale Kraftwerk-sprojektor GP JOULE mit Sitz in Schleswig-Holstein. Bei dem italienischen Solarparkportfolio teilen sich beide Unternehmen die technische und kaufmännische Betriebsführung der Solarparks. Während GP JOULE die technische Betriebsführung übernimmt, ist die Capital Stage AG für die kaufmännische Betriebsführung der Parks verantwortlich. Der Erwerb stand noch unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 11. Februar 2015.

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

## Personal

Im Geschäftsjahr 2014 waren durchschnittlich 66 Mitarbeiter (Vorjahr: 67 Mitarbeiter) im Konzern beschäftigt, davon 22 Mitarbeiter bei der Capital Stage AG, 11 Mitarbeiter bei der Capital Stage Solar Service GmbH und 33 Mitarbeiter bei der Helvetic Energy GmbH.

Der größte Personalaufbau hat bei der Capital Stage AG stattgefunden, während bei der Helvetic Energy GmbH aufgrund der rückläufigen Geschäftsentwicklung Stellen abgebaut wurden. Zum 31. Dezember 2014 waren insgesamt 22 Mitarbeiter und 2 Vorstände bei der Capital Stage AG beschäftigt. Hiervon sind 5 Mitarbeiter im Bereich Investments tätig, 7 Mitarbeiter im Bereich Finanzen & Controlling, 4 Asset Manager, 1 Mitarbeiter im Bereich IR / PR sowie 5 Verwaltungskräfte. Auch das Team der Capital Stage Solar Service GmbH ist im Berichtsjahr gewachsen. Neben einem technischen und einem kaufmännischen Geschäftsführer waren sieben Techniker und zwei Verwaltungskräfte für die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2014 tätig.

Die Zusammensetzung des Vorstands hat sich im Geschäftsjahr verändert. Herr Dr. Bogner ist zum 30. September 2014 als Vorstand der Gesellschaft ausgeschieden. Herr Dr. Christoph Husmann ist seit dem 1. Oktober 2014 für drei Jahre zum Vorstand der Gesellschaft bestellt worden.

## Aufsichtsrat

Die Zusammensetzung des Aufsichtsrats der Capital Stage AG hat sich im Berichtsjahr nicht verändert.

Der Aufsichtsrat besteht seit Ablauf der Hauptversammlung am 20. Juni 2012 aus Dr. Manfred Krüper (Vorsitzender), Alexander Stuhlmann (stellv. Vorsitzender), Albert Büll, Dr. Cornelius Liedtke, Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke und Professor Dr. Fritz Vahrenholt.

## Vergütungsbericht

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, erhält der Vorstand Aktienoptionen aus den Aktienoptionsprogrammen. Diese sind in den Jahren 2007 und 2012 durch die Hauptversammlung beschlossen worden. Aus dem Aktienoptionsprogramm AOP2007 ist im Geschäftsjahr 2012 die letzte Tranche ausgegeben worden. Seit dem Geschäftsjahr 2013 werden Optionen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms AOP2012 gewährt. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt beim Aktienoptionsprogramm 2007 zwei Jahre und beim Aktienoptionsprogramm 2012 vier Jahre. Der Bezugspreis (Basispreis) entspricht bei beiden Programmen dem arithmetischen Mittel der Schlusskurse der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an den vorangegangenen fünf Börsenhandelstagen vor dem Tag der Ausgabe der Bezugsrechte. Voraussetzung für die Ausübung eines Bezugsrechts ist, dass das Erfolgsziel erreicht wurde. Das Erfolgsziel ist beim AOP2007 erreicht, wenn der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 25% übersteigt. Beim AOP2012 muss der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 30% übersteigen. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

Ausführliche Details zu den Aktienoptionsprogrammen und der Bewertung sind im Anhang des Konzernabschlusses aufgeführt.

Der Vorstand erhält für seine Tätigkeit ein Brutto-Jahresfestgehalt. Er erhält außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus). Der Jahresbonus für Herrn Goedhart entspricht 3% des Konzernjahresergebnisses. Dabei sollen Brutto-Jahresfestgehalt und Jahresbonus zusammen den Betrag in Höhe von TEUR 800 nicht übersteigen. Herrn Dr. Husmann wird ein Jahresbonus gewährt, den der Aufsichtsrat für das abgelaufene Geschäftsjahr unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen von Herrn Dr. Husmann festlegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der die jeweiligen Jahresabschlüsse genehmigt werden und der Bonus festgelegt wird. Die Regelung für Herrn Dr. Husmann entspricht der Regelung für den im Geschäftsjahr 2014 ausgeschiedenen Vorstand, Herrn Dr. Zoltan Bogнар.

Es gibt keine erheblich abweichenden Entschädigungsleistungen, die für den Fall der Beendigung der Tätigkeit mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen wurden.

Die erforderlichen Angaben nach DRS 20 in Verbindung mit DRS 17 sowie alle weiteren gesetzlichen Anforderungen sind ausführlich im Anhang der Capital Stage AG und im Konzernanhang sowie im Vergütungsbericht innerhalb des Corporate Governance Berichts dargestellt.

Die für die Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr zurückgestellten Gesamtbezüge belaufen sich auf TEUR 223. Gemäß § 15 Abs. 1 der Satzung erhalten die Aufsichtsräte eine von der Hauptversammlung festzulegende Vergütung, deren Höhe TEUR 15 für jedes Mitglied, TEUR 30 für den Vorsitzenden und TEUR 22,5 für den stellvertretenden Vorsitzenden nicht unterschreiten soll. Die zurückgestellten Beträge orientieren sich an der Vergütung, die die Hauptversammlung für die Geschäftsjahre seit 2011 festgelegt hat.

## Sonstige Angaben

Offenlegung von Übernahmehindernissen gemäß §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB

- Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft betrug zum Stichtag 31. Dezember 2014 EUR 73.834.144 (in Worten: dreiundsiebzigmillionenachthundertvierunddreißigtausendeinhundertvierundvierzig) und war eingeteilt in 73.834.144 nennwertlose Stückaktien. Die Aktien lauten auf den Inhaber.
- Stimmrechts- oder Übertragungsbeschränkungen bestehen nicht.
- Folgende direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die 10 vom Hundert der Stimmrechte überschreiten, sind der Capital Stage AG nach § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG mitgeteilt worden:
 

Die AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 17. Oktober 2013 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 11. Oktober 2013 die Schwelle von 25% der Stimmrechte unterschritten hat und zu diesem Tag 22,56% (15.247.719 Stimmrechte) beträgt.
- Aktien mit Sonderrechten bestehen nicht.
- Stimmrechtskontrollen gleich welcher Art existieren nicht.
- Die Bestellung und Abberufung des Vorstands erfolgt gemäß den gesetzlichen Regelungen des Aktiengesetzes (§§ 84 ff. AktG).
- Jede Satzungsänderung bedarf eines Beschlusses der Hauptversammlung. Die Befugnis zu Änderungen, die nur die Fassung betreffen, sind in dem in der Satzung festgelegtem Umfang erteilt worden.
- Die von der Hauptversammlung erteilten Ermächtigungen des Vorstands hinsichtlich der Erhöhung des Grundkapitals und der Ausgabe von Aktien sind in den §§ 4 und 6 der Satzung festgelegt. Im Übrigen verweisen wir auf die im Anhang ausführlich dargestellten Angaben zum Eigenkapital.

- Die Hauptversammlung vom 26. Juni 2014 hat den Vorstand ermächtigt, bis zum 25. Juni 2019 eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Der Erwerb erfolgt unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) nach Wahl des Vorstandes (1) über die Börse oder (2) mittels eines an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Kaufangebots bzw. einer an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten oder (3) mittels eines öffentlichen Angebots auf Tausch gegen Aktien eines im Sinne von § 3 Abs. 2 AktG börsennotierten Unternehmens bzw. mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots.
- Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebotes stehen, bestehen nicht.
- Entschädigungsleistungen, die für den Fall eines Übernahmeangebotes mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen sind, bestehen nicht.

#### **Wesentliche Merkmale des internen Kontrollsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess**

Der Vorstand der Capital Stage ist verantwortlich für die Erstellung des Jahresabschlusses und des Lageberichts der Capital Stage AG nach den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) und des Aktiengesetzes (AktG). Ferner erfolgt die Aufstellung des Konzernabschlusses in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) sowie des Konzernlageberichts unter Anwendung des Deutschen Rechnungslegungsstandards (DRS) Nr. 20.

Um die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben in der Berichterstattung einschließlich der Ordnungsmäßigkeit der Rechnungslegung zu gewährleisten, hat der Vorstand ein angemessenes internes Kontrollsystem eingerichtet.

Das interne Kontrollsystem ist so konzipiert, dass eine zeitnahe, einheitliche und korrekte buchhalterische Erfassung aller geschäftlichen Prozesse bzw. Transaktionen gewährleistet ist. Es stellt die Einhaltung der gesetzlichen Normen und der Rechnungslegungsvorschriften sicher. Änderun-

gen der Gesetze, Rechnungslegungsstandards und andere Verlautbarungen werden fortlaufend bezüglich Relevanz und Auswirkungen auf den Einzel- und Konzernabschluss analysiert. Das interne Kontrollsystem basiert ferner auf einer Reihe von prozessintegrierten Überwachungsmaßnahmen. Diese prozessintegrierten Überwachungsmaßnahmen beinhalten organisatorische Sicherungsmaßnahmen, laufende automatische Maßnahmen (Funktionstrennung, Zugriffsbeschränkungen, Organisationsanweisungen wie beispielsweise Vertretungsbefugnisse) und Kontrollen, die in die Arbeitsabläufe integriert sind. Die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems wird darüber hinaus durch prozessunabhängige Überwachungsmaßnahmen sichergestellt.

Das Rechnungswesen aller vollkonsolidierten Unternehmen, mit Ausnahme der Gesellschaften in Italien, Frankreich und in der Schweiz sowie von fünf Windparks, ebenso wie die Konsolidierungsmaßnahmen erfolgen zentral. Systemtechnische Kontrollen werden durch die Mitarbeiter überwacht und durch manuelle Prüfungen ergänzt. Die Konsolidierungsmaßnahmen werden mit Hilfe eines einheitlichen Konsolidierungssystems durchgeführt.

Die in den Rechnungslegungsprozess involvierten Mitarbeiter werden dazu regelmäßig geschult.

Dem Aufsichtsrat der Capital Stage obliegt die regelmäßige Überwachung der Wirksamkeit der Steuerungs- und Überwachungssysteme. Er lässt sich regelmäßig vom Vorstand darüber unterrichten.

## **Chancenbericht**

### **Chancenmanagement zielt auf ausgewogenes Risiko/Rendite-Verhältnis**

Als Betreiber von Stromerzeugungskapazitäten aus Erneuerbaren Energieträgern agiert die Capital Stage AG in einem dynamischen Marktumfeld, in dem sich laufend neue Chancen eröffnen. Diese systematisch zu erkennen und zu nutzen und gleichzeitig mögliche Risiken zu minimieren, ist die Basis für das nachhaltige Wachstum des Unternehmens.

Bei Chancen kann es sich um externe oder interne Potenziale handeln. Als Basis zur Erkennung von geografischen sowie technologischen Diversifizierungsmöglichkeiten und Potenzialen dienen unter

anderem Markt- und Wettbewerbsanalysen sowie die umfassende Expertise und Erfahrung der hoch spezialisierten Mitarbeiter. Daraus werden konkrete Marktchancen abgeleitet, die der Vorstand im Rahmen der strategischen Geschäftsplanung mit dem operativen Management abstimmt. Capital Stage strebt ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Chancen und Risiken an, mit dem Ziel, den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern.

#### **Chancen durch wirtschaftliche Entwicklung**

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben keinen direkten Einfluss auf die Geschäftstätigkeit, die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage sowie den Cashflow der Gesellschaft. Hinsichtlich der Akquisitionstätigkeiten auf dem Zweitmarkt für Wind- und Solarparks ergeben sich zum Teil Chancen aus einer schwachen konjunkturellen Entwicklung, da der Verkaufsdruck für einzelne Marktakteure für gewöhnlich steigt. Ferner ist eine schwache Konjunktur in der Regel mit niedrigen Zinsen verbunden, so dass die Finanzierungsoptionen vielfältiger und die Finanzierungsbedingungen für Wind- und Solarparks attraktiver werden.

#### **Chancen durch meteorologische Entwicklungen**

Die Leistung von Wind- und Solarparks ist von meteorologischen Gegebenheiten abhängig. Eine positive Abweichung von den prognostizierten Sonnenstunden und/oder des Windaufkommens hat einen unmittelbaren, kurzfristigen Einfluss auf die Finanz- und Ertragslage und den Cashflow der Gesellschaft. Da sich die Qualität der Prognosen sowohl im Solar- als auch im Windbereich stetig verbessert, sind mögliche Abweichungen in der Regel sehr moderat.

Darüber hinaus dürften die schwachen Windjahre 2013 und 2014 in Deutschland den Verkaufsdruck für einzelne, insbesondere kleinere auf den Bereich Wind spezialisierte, Marktakteure erhöht haben. In der Folge könnte sich das Angebot auf dem Zweitmarkt für Windparks erhöhen und sich attraktive Akquisitionsmöglichkeiten ergeben.

#### **Regulatorische Chancen**

Nationale und internationale Ziele zum Klimawandel beziehungsweise zum Ausbau von Strom aus Erneuerbaren Energien werden in der Regel durch staatliche Fördermaßnahmen aktiv stimuliert. Grundsätzlich ist der Trend zum Ausbau des Anteils der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Ener-

gien sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellen- und Entwicklungsländern ungebrochen. Die Erreichung neuer Ziele und Vorgaben kann zu einer Veränderung und Anpassung der bestehenden regulatorischen Rahmenbedingungen führen, die die Attraktivität der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien erhöht. Dies könnte sich mittel- bis langfristig positiv auf die Investitionsmöglichkeiten der Gesellschaft auswirken.

#### **Chancen durch Innovation**

Die Branche der Erneuerbaren Energien profitiert von anhaltenden Innovationen. Sie führen zu einem dazu, dass die Effizienz von bestehenden Technologien erhöht wird und zum anderen dazu, dass neue Technologien zur Marktreife gebracht werden, die die Wirtschaftlichkeit zukünftiger Projekte erhöhen. Viele staatliche Förderungsprogramme für den Ausbau der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien versuchen über eingebaute Degressionsmodelle bei den Förderungssätzen zusätzliche Anreize für weitere Innovationen zu setzen. Sollten einzelne Technologien durch Forschung und Entwicklung auf Herstellerseite deutliche Fortschritte machen, könnte dies dazu führen, dass mehr neue und verbesserte Produkte auf dem Markt verfügbar sind oder früher als derzeit erwartet zur Verfügung stehen. Dies dürfte auch die zukünftige Verfügbarkeit von wirtschaftlich attraktiven Solar- und Windparks erhöhen.

#### **Chancen durch Geschäftsbeziehungen und Kooperationen**

Capital Stage ist seit 2009 Betreiber von Wind- und Solarparks und hat sich in der Branche als zuverlässiger und kompetenter Marktteilnehmer etabliert. Das Unternehmen verfügt über ein breites internationales Netzwerk aus renommierten Projektentwicklern, Generalunternehmern, Betreibern, Geschäftspartnern, Dienstleistern, Maklern, Beratern, Banken und vielen mehr. Im vergangenen Jahr konnte Capital Stage ihr Erzeugungsportfolio gegenüber dem Vorjahr um mehr als 60% ausbauen. Heute ist das Unternehmen der größte unabhängige Solarparkbetreiber in Deutschland - sowie gemessen an der Marktkapitalisierung zum 31. Dezember 2014 - der zweitgrößte Solarwert an der Deutschen Börse. Die Reputation und Bekanntheit des Unternehmens konnte damit im Berichtszeitraum weiter ausgebaut werden. Dadurch erhöhen sich auch die Chancen, dass dem Unternehmen attraktive Solar- und/oder Windparks aktiv und zum Teil vorab angeboten werden.

Ferner übernimmt die 100-prozentige Tochtergesellschaft der Capital Stage, die Capital Stage Solar Service GmbH mit Sitz in Halle, Deutschland, die technische Betriebsführung, insbesondere der deutschen Solarparks, und bietet diese Dienstleistung auch Dritten an. Derzeit betreut und überwacht die Capital Stage Solar Service ein Erzeugungsportfolio von rund 185 MWp. Auch im Rahmen dieser Dienstleistung kann ein Ausbau der jeweiligen Geschäftsbeziehung erfolgen. Im Ausland verfügt Capital Stage über Kooperationspartner, die die Betriebsführung der Solar- und Windparks übernehmen. Da es sich um Dienstleistungsunternehmen handelt, die in ihrer jeweiligen Region etabliert sind und über ein gutes Netzwerk verfügen, können sich so zusätzliche Geschäftsmöglichkeiten ergeben.

#### **Chancen durch neue Finanzierungsalternativen**

Capital Stage hat im November 2014 mit den Gothaer Versicherungen eine strategische Partnerschaft für Investitionen in PV-Parks abgeschlossen. Im Rahmen dieser Partnerschaft haben die Gothaer Versicherungen der Capital Stage AG Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro für die Akquisition von neuen Solarparks zur Verfügung gestellt. Das Genussrechtskapital hat eine Laufzeit von zwanzig Jahren und hat eine feste Basisverzinsung, die um eine erfolgsabhängige Vergütung ergänzt wird. Das Genussrechtskapital wird auf Projektebene mit entsprechendem Leverage-Faktor eingesetzt. Durch die strategische Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen haben sich für die Capital Stage zusätzliche Wachstumschancen ergeben. In den vergangenen Jahren wurde weiteres Wachstum im Wesentlichen über Kapitalerhöhungen finanziert. Durch das Genussrechtskapital können Kapitalabrufe für Akquisitionen nun schneller und mit geringerem Aufwand und zeitgleich zum tatsächlichen Erwerbszeitpunkt erfolgen. Im Vergleich zu der Kapitalbeschaffung über Kapitalerhöhungen entfällt beim Genussrechtskapital zudem der Verwässerungseffekt für Bestandsaktionäre.

Capital Stage geht davon aus, dass bei einem erfolgreichen Verlauf der strategischen Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen diese selbst beziehungsweise andere Versicherungsgesellschaften oder institutionelle Investoren ein Interesse an vergleichbaren Partnerschaften bekunden könnten. Darüber hinaus prüft das

Unternehmen laufend weitere mögliche Finanzierungsalternativen für künftiges Wachstum.

#### **Chancen durch geografische Diversifizierung**

Capital Stage war im Berichtszeitraum in den drei Ländern Deutschland, Italien und Frankreich aktiv. Das Unternehmen beobachtet und prüft fortlaufend die Entwicklung von Erneuerbaren Energien und entsprechender Opportunitäten in anderen Regionen. Dabei konzentriert sich das Unternehmen vor allem auf die Länder (West-)Europas, die über stabile wirtschaftspolitische und aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen verfügen und den Ausbau Erneuerbarer Energien idealerweise über ein umlagefinanziertes Einspeisevergütungssystem fördern. Die geografische Diversifizierung reduziert die Abhängigkeit des Unternehmens von neuen Projekten in derselben Region und der Sonneneinstrahlung beziehungsweise dem Windaufkommen in einzelnen Regionen. Darüber hinaus bietet der Markteintritt in neue Länder dem Unternehmen zusätzliches Wachstumspotenzial über die bisherigen Kernmärkte hinaus.

### **Risikomanagementsystem**

Das Risikomanagementsystem des Capital Stage-Konzerns ist Bestandteil sämtlicher Planungs-, Controlling- und Berichterstattungssysteme in den einzelnen Gesellschaften sowie auf Konzernebene. Dies umfasst die systematische Identifikation, Bewertung, Steuerung, Dokumentation und Überwachung von Risiken. In den beiden für Capital Stage wesentlichen Geschäftsfeldern Solar- und Windparks sind die Risiken jeweils sehr homogen.

#### **Risikobewertung**

Die identifizierten Risiken werden anhand von Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkung bewertet und in Risikoklassen (1 bis 4) eingestuft. Den Risikoklassen 1 (hohe Eintrittswahrscheinlichkeit und gleichzeitig bedeutende Wirkung auf den Konzern) und 2 (geringe Eintrittswahrscheinlichkeit, jedoch eine bedeutende Wirkung auf den Konzern) gilt dabei besondere Aufmerksamkeit. Die Bandbreite der Risikoklassen wird daher bei den Klassen 1 und 2 sehr eng ausgelegt und Risiken dabei grundsätzlich eher einer höheren Risikoklasse zugeordnet als einer niedrigeren.

### Risikosteuerung

Der Capital Stage-Konzern verfolgt diverse Strategien zur Risikominderung und Risikovermeidung durch Ergreifung geeigneter Gegenmaßnahmen. Der Konzern fokussiert sich auf Bestandsparks, um so das Risiko der Projektierungsphase zu vermindern. Es bestehen Herstellergarantien für den unwahrscheinlichen Fall einer Leistungsminde- rung sowie entsprechende Versicherungsverträge, die Schäden aus Ertragsausfällen absichern. Darüber hinaus wurden in den Solar- und Windparks Projektreserven aus den laufenden Cashflows angespart, die für den Austausch von Komponenten beansprucht werden können. Stillstandzeiten werden durch ein Online-Monitoring in Echtzeit minimiert. Die Überwachung obliegt dem Capital Stage-Konzern selbst oder renommierten Partnern. Um Finanzierungsrisiken zu minimieren stellt der Konzern sicher, dass die finanzierenden Banken keinen Zugriff auf andere Gesellschaften als die jeweilige Darlehensnehmerin haben. Es werden ausschließlich sogenannte non-recourse-Finanzierungen abgeschlossen, bei denen die Haftungsmasse für die Bank auf den jeweiligen Park beschränkt ist. Meteorologischen Risiken wird in Form von Sicherheitsabschlägen in der Kalkulation der Windparks Rechnung getragen, da das Windangebot größeren jährlichen Schwankungen unterliegen kann. In langjährigen statistischen Erhebungen zeigt sich, dass sich im Mittel sonnenscheinarme Jahre mit sonnenscheinreichen Jahren ausgleichen. Zudem werden meistens unabhängige Ertragsgutachten eingeholt. Zur Absicherung von Zinsrisiken kommen Zinsswaps zum Einsatz, die eine zuverlässige Kalkulation und Planung ermöglichen.

### Risikokontrolle

In wöchentlichen Deal-Meetings werden prozessseitig die identifizierten Risiken überprüft. An den Besprechungen nehmen regelmäßig der Vorstand, das Investment-Team sowie das Asset Management-Team und auch der kaufmännische Bereich des Capital Stage-Konzerns teil. Hierbei werden vom Asset Management-Team alle technischen und kaufmännischen Aspekte des laufenden Betriebs der Parks erörtert. Dazu zählen beispielsweise die Verfügbarkeit der Anlagen sowie die kumulierte Stromproduktion. Das Investment Team informiert über neue Investitionsmöglichkeiten sowie über den Fortschritt des Integrationsprozesses von getätigten Investments.

Es wird jeder Solar- und Windpark einzeln betrachtet, so dass gegebenenfalls gezielt und zeitnah Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

## Risikobericht

Im Rahmen des Risikomanagements wurden für den Capital Stage-Konzern sowie für die Capital Stage AG nachfolgende Risiken definiert, anhand von Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkung bewertet und in Risikoklassen eingeteilt.

### Risikoklasse 1

Hierbei handelt es sich um Risiken, die eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit und gleichzeitig bedeutende Wirkungen auf den Konzern haben.

### Risikoklasse 2

Risiken, die eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit, jedoch eine bedeutende Wirkung auf den Konzern haben.

### Risikoklasse 3

Risiken, die eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit haben, aber geringe Wirkungen auf den Konzern.

### Risikoklasse 4

Risiken, die eine geringe Eintrittswahrscheinlichkeit bei gleichzeitig geringer Wirkung auf den Konzern haben.

### Angaben zu wesentlichen Risikoveränderungen

Capital Stage identifiziert, analysiert, bewertet und kontrolliert die jeweiligen Risiken für die Gesellschaft laufend und umfassend. Wesentliche Risiken werden im nachfolgenden Risikobericht der Gesellschaft aufgeführt, erläutert und klassifiziert. Darüber hinaus werden Maßnahmen und Strategien des Unternehmens zur Vermeidung beziehungsweise Verringerung der jeweiligen Risiken dargestellt.

Im Vergleich zum Risikobericht des Jahres- und Konzernabschlusses des Geschäftsjahres 2013 haben sich zum 31. Dezember 2014 bei nachfolgenden Risiken keine Veränderungen ergeben: Risikoklasse (1) Risiken der Kapitalbeschaffung bei der Finanzierung der Solar- und Windparks, Risiken in der Projektierung und Errichtung von Solar- und Windparks; Risikoklasse (2) Technische Risiken und Leistungsminde- rungen, Risiken aus Stillstandzeiten, Risiken aus fehlerhaften Investitions- und

Renditeberechnungen, Meteorologische Risiken (Sonne), Finanzierungsrisiken, Steuerliche Risiken; Risikoklasse (3) Meteorologische Risiken (Wind), Risiko aus der Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern; Risikoklasse (4) Zinsänderungsrisiken.

Bei den nachfolgenden Risiken haben sich Veränderungen ergeben:

Risiko	Risiko-klasse	Veränderung ggü. dem 31.12.2013	Begründung
Risiken im Zusammenhang mit der Abhängigkeit von nationalen Programmen zur Förderung Erneuerbaren Energien	2	Umgruppierung von der Risikoklasse (3) in die Risikoklasse (2)	Geringe Eintrittswahrscheinlichkeit, ein Eintritt insbesondere durch rückwirkende Veränderungen der staatlichen Förderungsmechanismen könnte erhebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage haben
Risiken der Kapitalbeschaffung des Konzerns	2	Die Risiken der Kapitalbeschaffung haben sich verringert	Die Aufnahme der Capital Stage in den Auswahlindex SDAX der Deutschen Börse sowie eine höhere Marktkapitalisierung wirken sich positiv auf die möglichen Finanzierungsoptionen des Unternehmens aus
Währungsrisiken	2	Währungsrisiken haben sich leicht erhöht	Der Eintritt in neue Märkte außerhalb der Eurozone wie dem Solarmarkt in Großbritannien geht mit entsprechenden Wechselkursrisiken einher
Risiken aus bestehenden Covenants-Vereinbarungen	2	Erstmalige Aufnahme des Risikos in den Risikobericht für das Geschäftsjahr 2014	Geringe Eintrittswahrscheinlichkeit, ein Eintritt könnte jedoch erhebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Capital Stage haben
Risiken aus Finanzbeteiligungen	4	Umgruppierung von der Risikoklasse (3) in die Risikoklasse (4)	Geringe Eintrittswahrscheinlichkeit. Ein Eintritt des Risikos hätte auf Grund von Abschreibungen auf wesentliche Finanzbeteiligungen lediglich geringe Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des Unternehmens
Konjunktur- und Branchenrisiko	4	Umgruppierung von der Risikoklasse (3) in die Risikoklasse (4)	Geringe Eintrittswahrscheinlichkeit durch eine stabile weltwirtschaftliche Entwicklung sowie den globalen Ausbau Erneuerbarer Energien. Fokus auf konjunkturunabhängige, staatlich garantierte Einspeisevergütungen reduziert zudem mögliche Auswirkungen auf das Unternehmen

## Risiken der Risikoklasse 1

### Risiken der Kapitalbeschaffung bei der Projektfinanzierung

Das weitere Wachstum der Geschäftsfelder PV Parks und Windparks durch den Erwerb zusätzlicher Projekte erfordert die fortlaufende Beschaffung projektbezogener Finanzierungen in Form von Fremd- oder Eigenkapital und/oder alternativen Finanzierungslösungen. Es ist in diesem Bereich sogar üblich, je nach Investition beziehungsweise geografischer Region, den überwiegenden Teil, bis hin zu rund 80% der Investitionssumme, durch den Einsatz von Fremdkapital zu finanzieren. Mögliche Einschränkungen bei der Beschaffung von weiteren Finanzierungen durch die Pro-

jektgesellschaften bzw. die Capital Stage AG könnten sich nachteilig auf die weitere Geschäftstätigkeit sowie die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des Konzerns auswirken.

Der Konzern hat jedoch aufgrund des bisherigen Bestandsportfolios eine hohe Einnahmesicherheit und bereits enge Geschäftsbeziehungen zu Banken aufgebaut, die sich auf den Bereich der Projektfinanzierung konzentrieren und daher langjährige Erfahrung in diesem Bereich vorweisen können. Durch planbare und damit relativ sichere Cashflows ist die Finanzierung von Projekten in den Bereichen PV und Wind auch für immer mehr Banken interessant.

### **Risiken in der Projektierung und Errichtung von Solar- und Windparks**

Im Rahmen der Projektierung von Solarparks stellen Genehmigungen, regulatorische Freigaben und Berechtigungen für den Bau und den Betrieb neuer Parks ein Risiko dar. Im Bereich der Windparks gilt dies vor allem hinsichtlich der Ausweisung neuer Flächen.

Der Konzern konzentriert sich daher im Kerngeschäft auf den Erwerb von Bestandsparks. Projektentwicklungen oder Investitionen in der Bauphase stellen seltene Ausnahmen dar. Durch das Bestandsportfolio sowie durch vereinzelte Projektentwicklungen der Vergangenheit kann der Konzern dennoch auf umfangreiche Kenntnisse, Erfahrungen und Kontakte zurückgreifen, so dass auch hier mögliche Risiken reduziert werden können.

### **Risiken der Risikoklasse 2**

#### **Abhängigkeit von nationalen Programmen zur Förderung Erneuerbarer Energien**

Der Erfolg der solaren Stromerzeugung oder der Stromerzeugung aus Windenergie ist in der Regel eng an nationale Programme zur Förderung Erneuerbarer Energien geknüpft.

#### **Deutschland**

In Deutschland wird die Vergütung regenerativen Stroms vom Erneuerbaren-Energien-Gesetz (EEG) geregelt. Diese Vergütung wurde bisher mit Inbetriebnahme der Anlage über 20 Jahre gewährt. Für die Segmente PV Parks und Windparks sind Änderungen des EEG grundsätzlich mit Risiken verbunden. Größtes Risiko für das Geschäftsmodell der Capital Stage sind dabei rückwirkende Eingriffe, die die Wirtschaftlichkeit von Bestandsinvestitionen negativ beeinflussen.

Im Jahr 2014 wurde das Erneuerbare Energien-Gesetz überarbeitet und Änderungen in den Förderungsmechanismen vorgenommen. Das neue Gesetz trat zum 1. August 2014 in Kraft. Das Gesetz enthält keine rückwirkenden Eingriffe in das Förderungssystem und hat daher keine Auswirkungen auf das Geschäft der Capital Stage.

Die vorgenommenen Anpassungen des EEG in Bezug auf Förderungsmechanismen und Förderungsvolumen sowie Vergütungssätze und -klassen sind teilweise erheblich. Die fortlaufende

Absenkung der Förderungssätze für neue Projekte war bereits integraler Bestandteil des EEGs bei dessen Einführung im Jahr 2000, die Degression hat sich in den vergangenen Jahren erhöht. Darüber hinaus wurde festgelegt, dass die Förderung von neuen PV-Anlagen bei Erreichen einer installierten Gesamtleistung von 52.000 MWp ausläuft.

Die Auswirkungen für den Erwerb von neuen Parks, die zu niedrigeren Tarifen vergütet werden, sind für den Konzern als Investor in Bestandsanlagen und Projekten gut kalkulierbar. Außerdem haben sich parallel die Systemkosten für die Anlagen deutlich reduziert. Auch dieser Trend wird sich mittel- bis langfristig fortsetzen, so dass die Abhängigkeit von PV- und Windparks von subventionierten Vergütungen weiter zurückgeht und diese die volle Wettbewerbsfähigkeit (Netzparität) erreichen. Insgesamt sind die Auswirkungen für den Konzern daher von geringer Bedeutung.

#### **Schweiz**

Der Konzern agiert über seine Finanzbeteiligung im Bereich Solarthermie. Mögliche Risiken sind daher im Rahmen der Beurteilung der Risiken in der Finanzbeteiligung mit einkalkuliert worden. Aufgrund des geringen Anteils der Solarthermie am Gesamtgeschäft des Konzerns haben Veränderungen in diesem Segment keine wesentlichen Auswirkungen auf die Gesamtrisikosituation des Konzerns.

#### **Italien**

In Italien hat es im Jahr 2014 eine Absenkung der bereits gewährten Einspeisetarife ab dem 1. Januar 2015 gegeben. Von der Absenkung der Einspeisevergütung sind auch die italienischen Solarparks der Capital Stage AG betroffen. Im Rahmen des Erwerbs der italienischen Solarparks wurden die fest zugesagten Einspeisevergütungen bewertet und als immaterieller Vermögenswert bilanziert. Aus der Kürzung der Einspeisevergütung haben sich Anzeichen für eine Wertminderung dieser immateriellen Vermögenswerte ergeben. In der Folge wurde ein Impairment-Test durchgeführt, der im Ergebnis dazu geführt hat, dass das Unternehmen eine Wertminderung auf die immateriellen Vermögenswerte vorgenommen hat.

Capital Stage geht derzeit nicht davon aus, dass es mittelfristig zu weiteren rückwirkenden Anpassungen der Einspeisevergütungen in Italien kommen wird. Die Auswirkungen auf den Solarmarkt

Italiens waren bereits im Jahr 2014 deutlich, was sich unter anderem in erheblich niedrigeren Zubauraten widerspiegelt hat. Die mit der Absenkung erzielte Entlastung von Unternehmen und Privatleuten an den Stromkosten war lediglich minimal und das italienische Förderungssystem ist größtenteils ebenfalls über ein Umlagesystem finanziert, so dass entsprechende Kürzungen oder Anpassungen keine direkten Auswirkungen auf den italienischen Staatshaushalt haben und daher wenig finanzpolitischen Anreiz bieten. Darüber hinaus haben viele der betroffenen Unternehmen und Investoren – wie auch die Capital Stage – gegen die Tarifkürzung Klage eingereicht.

Grundsätzlich hat sich die Abhängigkeit Erneuerbarer Energien von staatlicher Förderung in den vergangenen Jahren weiter verringert. Insbesondere im Bereich der Photovoltaik haben Skaleneffekte, Erfahrungswerte sowie effizientere Technologien und niedrigere Kosten bei Wechselstromrichtern und Solarmodulen die Wirtschaftlichkeit von Photovoltaikanlagen deutlich erhöht, so dass Solarstrom bereits heute in Teilen Netzparität erreicht.

### Frankreich

In Frankreich wurde im Oktober 2014 das Gesetz zum Energiewandel und für ein grünes Wachstum (Projet de loi relatif à la transition énergétique pour la croissance verte) in erster Lesung verabschiedet. Eine Verabschiedung durch den französischen Senat steht noch aus. Das Gesetz enthält keine rückwirkenden Veränderungen der Fördermechanismen.

### Risiken der Kapitalbeschaffung des Konzerns

Der Konzern hat in den vergangenen Jahren die Mittel für den Ausbau des Gesamtportfolios im Wesentlichen durch Kapitalerhöhungen der Capital Stage AG generiert. Sofern die Platzierung weiterer Kapitalerhöhungen nicht gelänge, könnte sich dies nachteilig auf das Wachstum des Konzerns auswirken.

Sämtliche Kapitalerhöhungen der vergangenen Jahre waren jedoch überzeichnet und wurden vollständig platziert. Darüber hinaus verfügt die Capital Stage AG über eine sehr konstante und unternehmerisch geprägte Aktionärsstruktur. Mit der Aufnahme der Capital Stage AG in den Auswahlindex der Deutschen Börse SDAX zum 24. März

2014 erreicht das Unternehmen eine größere Aufmerksamkeit am Kapitalmarkt. Der Konzern zählt – gemessen an der Marktkapitalisierung – zu den größten deutschen börsennotierten Erneuerbare Energien-Unternehmen und wird damit verstärkt auch für große, internationale Investorengruppen beziehungsweise Fondsgesellschaften interessant. Damit erhöht sich grundsätzlich die Wahrscheinlichkeit, dass mögliche Kapitalerhöhungen erfolgreich platziert werden können.

Bei der Kapitalbeschaffung profitiert Capital Stage zudem grundsätzlich von der aktuellen Kombination aus einem historisch niedrigen Zinsumfeld, einem risikoaversen Investitionsverhalten sowie einem hohen Anlagedruck für Versicherungen, Banken und sonstige institutionelle Investoren.

### Technische Risiken und Leistungsminderungen

Die technischen Risiken der fest installierten Solarparks sind gering und auf wenige wesentliche Komponenten beschränkt. Bei den Windparks sind diese Risiken deutlich höher, da Verschleiß oder Materialermüdung an den beweglichen Teilen auftreten können.

Bei der Auswahl der Solar- und Windparks legt der Capital Stage-Konzern daher eine besonders große Sorgfalt auf die Auswahl der Partner und die Qualität der verwendeten beziehungsweise verbauten Komponenten. Der Konzern prüft daher ausschließlich den Erwerb von Projekten oder Parks, die von großen, renommierten und seit vielen Jahren am Markt etablierten Projektierern und Herstellern errichtet wurden. Alle Parks durchlaufen einen umfangreichen Prüfungsprozess, im Bereich der Solarparks findet eine Prüfung vor Ort durch erfahrene Mitarbeiter der 100-prozentigen Tochtergesellschaft Capital Stage Solar Service GmbH statt, die auf das technische Management von Solarparks spezialisiert ist. Bei Windparks bedient sich der Konzern erfahrener und renommierter externer Dienstleister.

Für den unwahrscheinlichen Fall einer eintretenden Leistungsminderung oder für den Ausfall technischer Komponenten während der Betriebsphase eines Parks bestehen in der Regel Herstellergarantien oder Garantien der Generalunternehmer. Darüber hinaus existieren Versicherungsverträge, die Schäden und Ertragsausfälle absichern. Die Überprüfung des bestehenden

Versicherungsschutzes bei neuen Akquisitionen ist fester Bestandteil der Due Dilligence, die bei Neuakquisitionen durchgeführt wird.

Zusätzlich wird in den Solar- und Windparks Kapital im Rahmen einer Projektreserve angespart, das für den Austausch von Komponenten beansprucht werden kann. Die Projektreserven werden aus den laufenden Cashflows der Parks angespart und basieren in ihrer Höhe auf langjährigen Erfahrungswerten.

#### **Stillstandzeiten**

Solar- und Windparks können aufgrund technischer Mängel im Park oder im Umspannwerk stillstehen oder aufgrund notwendiger Arbeiten am Stromnetz durch den Energieversorger temporär vom Netz genommen werden. Es besteht das Risiko, dass die Stillstandzeiten sich verlängern, wenn sie nicht zeitnah bemerkt werden.

Dem Risiko von Stillstandzeiten der Solar- und Windkraftwerke kann zeitnah entgegengewirkt werden, da die Betriebsführung und Überwachung der Anlagen dem Capital Stage-Konzern selbst oder renommierten Partnern obliegen und etwaige Stillstandzeiten oder technische Probleme über ein Online-Monitoring in Echtzeit ermittelt beziehungsweise umgehend erkannt werden können. Ergänzend dazu sind sämtliche Anlagen gegen das Risiko etwaiger Betriebsunterbrechungen versichert. Gegen Risiken aus der Betriebsführung Dritter, zum Beispiel fehlerhafter Wartung oder Reparaturen und daraus entstehende Schäden und Folgeschäden, hat sich der Konzern ebenfalls in ausreichendem Maße versichert. In der Regel geben die Hersteller eine Verfügbarkeitsgarantie für die Windkraftanlagen. Gegen sonstige Schäden an den Anlagen ist auch hier entsprechender Versicherungsschutz vorhanden.

#### **Fehlerhafte Investitions- und Renditeberechnungen**

Die Bewertungen der Solar- und Windparks basieren auf langfristigen Investitionsplänen, die empfindlich auf Änderungen der Kapital- und Betriebskosten sowie der Erträge reagieren. Verändern sich diese Faktoren, kann dies dazu führen, dass ein Park unrentabel wird.

Die Berechnungen im Rahmen der Due Diligence berücksichtigen Veränderungen einzelner oder mehrerer dieser Parameter. Darüber hinaus han-

delt es sich bei den Aufwendungen für den Betrieb von Solar- und Windparks um wenige Posten, deren Schwankungsbreite gering ist. Aufgrund seines Bestandsportfolios verfügt Capital Stage über entsprechende Erfahrungswerte, die bei entsprechenden Investitionsrechnungen berücksichtigt werden.

#### **Meteorologische Risiken (Sonne)**

Die Leistung regenerativer Solarparks ist kurz- bis mittelfristig von meteorologischen Gegebenheiten abhängig, die das Ergebnis möglicherweise negativ beeinflussen können. Eine regionale Konzentration der Parks, sowohl in Deutschland, Frankreich als auch in Italien, kann nachteilige Auswirkungen haben. Prognostizierte Zahlen für Sonnenstunden könnten sich als unzutreffend erweisen und klimatische Änderungen führen möglicherweise dazu, dass die vorhergesagten Wetterbedingungen nicht eintreten. Langjährige statistisch erhobene Erfahrungswerte zeigen jedoch, dass sich im langjährigen Mittel sonnenarme Jahre mit sonnenreichen Jahren ausgleichen. Darüber hat das Unternehmen seine regionale Diversifizierung in den vergangenen Jahren weiter ausgebaut und ist damit von der meteorologischen Entwicklung einzelner Regionen unabhängiger geworden.

#### **Finanzierungsrisiken**

Banken sind üblicherweise berechtigt, bei Verstoß gegen die im Kreditvertrag vereinbarten Kreditbedingungen sowie bei wesentlichen Änderungen der Wirtschaftlichkeit, Kredite zu kündigen oder eine vorzeitige Teilzahlung zu verlangen. Bei in hohem Maße fremdfinanzierten Beteiligungen oder Projekten wie zum Beispiel Solar- und Windparks könnte sich die Kündigung von Kreditverträgen durch die finanzierende Bank nachteilig auf die einzelnen Gesellschaften und damit auch auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken. Gleiches gilt für die Inanspruchnahme von Sicherheiten und Garantien, die den Banken für die Kreditzusage gegeben werden mussten.

Um Finanzierungsrisiken auszuschließen, stellt der Konzern sicher, dass die finanzierenden Banken keinen Zugriff auf andere Gesellschaften als die jeweilige Darlehensnehmerin haben und ausschließlich so genannte non-recourse-Finanzierungen abgeschlossen werden. Die Haftungsmasse für die Bank besteht in der Folge ausschließlich die jeweiligen Betriebsgesellschaften der einzelnen Projekte.

### Steuerliche Risiken

Die Solar- und Windpark-Gesellschaften verfügen über geringe gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge aus der Anlaufphase der Projekte. Zudem entstehen in den Parks steuerliche Verlustvorträge aus der Inanspruchnahme von Sonderabschreibungen nach § 7 g EStG. Nach Nutzung dieser Verlustvorträge hat der Konzern die Möglichkeit, die in der Capital Stage AG und der Capital Stage Solar IPP GmbH bestehenden Verlustvorträge über Gewinnabführungsverträge mit jeweiligen Tochtergesellschaften zu nutzen. Erst nach Nutzung der verschiedenen skizzierten Gestaltungsmöglichkeiten muss mit einer ertragsteuerlichen Belastung gerechnet werden.

Gewinne und Verluste aus den Verkäufen von Finanzanlagen sind unter bestimmten Voraussetzungen steuerbefreit. Es ist aber nicht auszuschließen, dass hinsichtlich des nicht steuerbefreiten Teils aufgrund anderer Auslegung unbestimmter Rechtsbegriffe im Steuerrecht Sachverhalte von den Finanzbehörden anders ausgelegt werden oder bezüglich Verkehr- oder Verbrauchsteuern Nachforderungen erhoben werden. Dies könnte auch hinsichtlich der Ertragsteuern trotz bestehender Verlustvorträge aufgrund der Mindestbesteuerungsregelungen zu Aufwendungen und Liquiditätsabflüssen führen. Konkrete Maßnahmen des Konzerns sind hiergegen nicht möglich. Der Konzern stellt jedoch sicher, dass die steuerlichen Fragestellungen in regelmäßigem Turnus mit den steuerlichen Beratern ausführlich erörtert werden. Sollte die Änderung bestehender Regelungen bevorstehen, wird der Konzern daher frühzeitig Gelegenheit haben, sich auf die Veränderung einzustellen und z. B. die Veräußerbarkeit der Finanzanlagen frühzeitig prüfen.

Die in den italienischen und französischen Gesellschaften und der Schweizer Gesellschaft Helvetic Energy GmbH anfallenden Ertragsteuern und mögliche Änderungen sind bereits im Rahmen der Due Diligence und der Investitionsberechnung unter Hinzuziehung von Experten geprüft und deren Auswirkungen erörtert worden und damit in die Investitionsentscheidung eingeflossen.

### Währungsrisiken

Die Investitionen in Solar- und Windparks erfolgten bisher ausschließlich in Euro. Mit dem Erwerb eines Solarparkportfolios in Großbritannien im Februar 2015 sowie möglichen weiteren Akquisitio-

nen in Fremdwährung geht ein entsprechendes Währungsrisiko einher. Kursschwankungen zwischen Fremdwährungen und dem Euro können zu Wechselkursverlusten aber auch zu Wechselkursgewinnen führen. Eine dauerhaft ungünstige Entwicklung des Wechselkurses könnte sich, selbst bei erfolgten Kurssicherungsgeschäften, nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken. Gemäß einer umfassenden Risikovorsorge prüft die Gesellschaft laufend, ob Währungssicherungsgeschäfte angemessen sind.

Der Konzern wird bei potenziellen Investitionen in Fremdwährungen die jeweilige Währung und deren Stabilität und Entwicklung kritisch überprüfen und das Risiko in die Investitionsentscheidung einbeziehen.

### Risiken aus bestehenden Covenants-Vereinbarungen

Der im November 2014 mit den Gothaer Versicherungen eingegangene Genussrechtsvertrag beinhaltet marktübliche Vereinbarungen (Covenants) über die Einhaltung definierter Finanzkennzahlen. Grundsätzlich besteht das Risiko, dass diese Covenants nicht eingehalten werden, welches prinzipiell zur sofortigen Fälligkeit des ausgezahlten Genussrechtskapitals berechtigen würde. Dies hätte eine wesentliche Belastung der Ertrags-, Finanz und Vermögenslage der Capital Stage zur Folge.

Im Berichtszeitraum wurden alle Covenants entsprechend den vertraglichen Regelungen vollumfänglich eingehalten. Capital Stage geht davon aus, dass selbst im Falle sich verschlechternder wirtschaftlicher Rahmenbedingungen die Covenants auch im Folgejahr eingehalten werden. Im Rahmen des konzernweiten Risikomanagements wird die Einhaltung der Covenants laufend überwacht und gesteuert.

### Risiken der Risikoklasse 3

#### Meteorologische Risiken (Wind)

Grundsätzlich unterliegt die Erzeugungsleistung im Segment Wind größeren Schwankungen. Diese können bis zu 20% im Jahr betragen. Capital Stage begegnet diesem Risiko, indem die höhere Volatilität im Bereich Wind bei der Kalkulation der Windparks durch entsprechende Sicherheitsabschläge bzw. Worst-Case-Szenarien berücksich-

tigt werden. Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass einzelne Windparks dauerhaft unterhalb der Planungen liegen. Aufgrund der geografischen Diversifikation sowie dem deutlich geringeren Anteil des Windgeschäfts an den gesamten Umsatzerlösen des Capital Stage-Konzerns bleibt das damit verbundene Gesamtrisiko tragbar.

#### **Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern**

Der Konzern beschäftigte zum 31. Dezember 2014 zwei Vorstände und 64 Mitarbeiter. Es ist nicht auszuschließen, dass das Ausscheiden eines Mitarbeiters in einer Schlüsselposition negativen Einfluss auf die weitere Unternehmensentwicklung hat. Darüber hinaus ist es nicht sicher, dass es dem Konzern auch zukünftig gelingt, hochqualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen. Dieser Umstand kann negative Auswirkungen auf die zukünftige Geschäftsentwicklung des Konzerns und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben.

Um diesen Risiken entgegenzuwirken, setzt Capital Stage auf ein ganzheitliches Talent Management und den stetigen Ausbau eines motivierenden und familienfreundlichen Arbeitsumfeldes. In diesem Zusammenhang werden mit jedem Mitarbeiter jährliche Mitarbeitergespräche geführt, in denen sowohl die rückwirkenden Leistungen als auch die zukünftigen Leistungen und Erwartungen erörtert werden. Anhand von gemeinsam erarbeiteten Zielen werden dabei monetäre und nicht-monetäre Leistungsanreize festgelegt und individuelle Maßnahmen für die berufliche Weiterentwicklung vereinbart. Capital Stage trägt so aktiv zu einer Qualifizierung und Motivierung der Mitarbeiter bei und fördert die langfristige Bindung der Mitarbeiter an das Unternehmen.

#### **Risiken der Risikoklasse 4**

##### **Zinsänderungsrisiken**

Die Solar- und Windparks sind sowohl mit Fremdkapital zu festen als auch zu variablen Zinssätzen mit Laufzeiten zwischen 10 und 17 Jahren finanziert. Nach Ende der Zinsbindungsfrist sind in den Kalkulationen deutliche Zinsaufschläge eingeplant. Ein Anstieg der Zinssätze nach Ablauf der Zinsbindungsfrist über den in den Kalkulationen berücksichtigten Zinsanstieg hinaus, könnte die Rentabilität der Parks und/oder die Entwicklung des Vermögensportfolios des Konzerns mindern

bzw. das Ausschüttungspotenzial der einzelnen Projekte für die Capital Stage AG beeinträchtigen.

Bei Darlehen mit variablem Zinssatz prüft der Konzern den Abschluss entsprechender Zinssicherungsinstrumente, die langfristig eine zuverlässige Kalkulation und Planung ermöglichen. Darunter befinden sich ausschließlich Zinsswaps, welche zu Sicherungszwecken abgeschlossen worden sind. Die Gesellschaft hat im Jahr 2014 erstmalig beschlossen, die Zinsabsicherungen im Rahmen eines Cashflow Hedging abzubilden. Der Großteil der bestehenden wirtschaftlichen Zinsabsicherungen erfüllt die Voraussetzungen, um nach IFRS gemäß IAS 39 als Sicherungsbeziehung angesetzt zu werden. Die Veränderung des effektiven Teils der Marktwerte wird daher erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

Im Jahr 2014 konnte Capital Stage mit den Gothaer Versicherungen eine langfristige strategische Partnerschaft vereinbaren, in deren Zusammenhang stellt die Gothaer Versicherungen der Capital Stage Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro zur Verfügung. Das mit den Gothaer Versicherungen im Rahmen der strategischen Partnerschaft vom November 2014 vereinbarte Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro hat einen festen Basis-Zinssatz über die gesamte Laufzeit und wird um einen erfolgsabhängigen variablen Anteil ergänzt.

##### **Risiken aus Finanzbeteiligungen**

Der Fokus des Konzerns liegt auf dem Ausbau der Segmente PV-Parks, Windparks und PV Service. Im Konzern bestehende Finanzbeteiligungen sind der früheren geschäftsstrategischen Ausrichtung der Capital Stage zuzurechnen. Der weitere Erwerb von Finanzbeteiligungen ist nicht geplant. Im Berichtszeitraum hielt die Capital Stage im Wesentlichen eine Finanzbeteiligung an der Helvetic Energy GmbH, Schweiz, die eine 100%ige Tochtergesellschaft darstellt und vollkonsolidiert wird. Aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen auf dem Markt für Solarthermie wurde im Berichtszeitraum eine Wertminderung auf den Firmenwert der Helvetic Energy GmbH vorgenommen. Bilanzielle Bewertungsrisiken aus den bestehenden Finanzbeteiligungen der Gesellschaft wurden damit im Berichtszeitraum größtenteils abgebaut.

### Konjunktur- und Branchenrisiko

Die deutsche, europäische und weltweite konjunkturelle Entwicklung wird von vielen Faktoren bestimmt, deren Entwicklung sich nicht exakt prognostizieren lassen. Die Entwicklung des Teilmarktes Erneuerbare Energien, auf den sich der Konzern fokussiert, gehörte in der Vergangenheit weltweit zu den wachsenden Sektoren. Der Betrieb von Solar- und Windparks unterliegt aufgrund der gesetzlich garantierten Einspeisevergütungen (FIT) keinen konjunkturellen Schwankungen.

Um auf Konjunktur- und Branchenrisiken dennoch frühzeitig und angemessen reagieren zu können, beobachtet der Konzern die relevanten Märkte laufend. Hierzu gehören das Studium verschiedener Fachpublikationen sowie die Teilnahme an Kongressen, Messen und Fachtagungen sowie die Mitgliedschaft in Branchenverbänden. Darüber hinaus pflegt das Unternehmen einen engen Kontakt und einen regelmäßigen Austausch mit Geschäftspartnern, Experten und Branchenvertretern aus dem Netzwerk des Konzerns.

Bei Risiken der Risikoklasse 4 handelt es sich darüber hinaus um allgemeine Risiken (z. B. Vertragsrisiken, operationale Risiken etc.), die im Rahmen des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems (IKS) erfasst und überwacht werden. Das IKS stellt darüber hinaus durch technische und organisatorische Maßnahmen die Risikobeherrschung sicher.

### Gesamtrisiko

Der Risikobericht im Lagebericht stellt die wesentlichen Risiken der Capital Stage AG und des Capital Stage-Konzerns zum Bilanzstichtag, den 31. Dezember 2014, umfassend dar. Im Berichtszeitraum wurden diese Risiken im Rahmen des Risikomanagements laufend analysiert, identifiziert und aktiv gemanagt. Dem Vorstand der Capital Stage AG sind zurzeit keine den Fortbestand des Konzerns bzw. des Unternehmens gefährdende Risiken bekannt.

### Prognosebericht

In den folgenden Aussagen sind Prognosen und Annahmen enthalten, deren Eintritt nicht sicher ist. Sofern eine oder mehrere Prognosen oder Annahmen nicht eintreffen, können die tatsächlichen Ergebnisse und Entwicklungen wesentlich von den dargestellten Aussagen abweichen.

#### Gesamtwirtschaftliche Entwicklung

Die weltwirtschaftliche Entwicklung leidet noch immer unter den Folgen der weltweiten Finanzkrise und der Euro-Schuldenkrise. Zudem sind im Jahr 2014 weitere geopolitische Risiken, insbesondere der Konflikt zwischen Russland und der Ukraine, hinzugekommen. Damit bleiben die Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung hoch. Folglich hat der Internationale Währungsfonds (IWF) seine Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft im Januar 2015 noch einmal nach unten korrigiert. Für das Jahr 2015 geht der IWF nun von einem Weltwirtschaftswachstum in Höhe von 3,5% aus, gegenüber einem Wachstum im Jahr 2014 von 3,3%.

Während sich der konjunkturelle Aufschwung in den USA weiter festigt und die US-Wirtschaft mit einer prognostizierten Wachstumsrate von 3,6% im Jahr 2015 einmal mehr zum Wachstumsmotor der Weltwirtschaft werden dürfte, bleibt eine deutliche Konjunkturbelebung in Europa weiter aus. Hohe Arbeitslosigkeit, angespannte öffentliche Finanzen und eine geringe Preissteigerung dämpfen die kurzfristigen Wachstumsaussichten. Gleichzeitig ist spätestens seit den Wahlen in Griechenland Anfang 2015 die Euro-Schuldenkrise wieder zurück auf der politischen Tagesordnung. Die geopolitischen Spannungen zwischen der Ukraine und Russland bilden einen weiteren Unsicherheitsfaktor. Die in diesem Zusammenhang eingeführten Wirtschaftssanktionen zwischen Russland und der Europäischen Union belasten den Exportsektor. In der Folge erwartet der IWF für die Eurozone lediglich ein leichtes Wachstum von 1,2% für das Jahr 2015 (2014: 0,8%). Erfreulich ist, dass sich die konjunkturelle Entwicklung auch in Italien, Spanien und Frankreich stabilisiert.

Für Deutschland rechnet der IWF hingegen mit einem leichten Rückgang der wirtschaftlichen Entwicklung von 1,5% im Jahr 2014 auf 1,3% im Jahr 2015. Auch die Bundesregierung hat ihre Wachstumsprognose für die deutsche Wirtschaft

2015 zuletzt von 2,0% auf ebenfalls 1,3% gesenkt. Hintergrund dieser Absenkung war unter anderem die starke Exportorientierung der deutschen Wirtschaft. Auf diese dürften sich das insgesamt schwächere Weltwirtschaftswachstum und die geopolitischen Entwicklungen besonders negativ auswirken. Gleichwohl sollten die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar sowie der niedrige Ölpreis auch die deutsche Konjunktur stützen.

### **Megatrend Erneuerbare Energien**

Der Ausbau Erneuerbarer Energien und die Abkehr von fossilen Energieträgern und der Atomenergie für eine sichere, nachhaltige und klimafreundliche Energiegewinnung bleibt ein weltweiter Megatrend.

Unter dem Begriff „Klimawandel“ werden Erneuerbare Energien auf internationaler und nationaler Ebene auch zukünftig im Fokus stehen. Eine sichere und klimafreundliche Energiepolitik ist heute ein fester Bestandteil der weltpolitischen Agenda. Im Dezember 2014 haben sich Vertreter aus fast 200 Nationen in Lima, Peru, zur Weltklimakonferenz zusammengefunden. Auf dieser einigten sich die Staats- und Regierungschefs auf ein gemeinsames Ziel: Die Erderwärmung soll auf höchstens zwei Grad begrenzt werden. Um dieses Ziel zu erreichen, werden der Ausbau und die Nutzung Erneuerbarer Energien auch zukünftig weltweit eine bedeutende Rolle spielen.

Bereits zuvor, im Oktober 2014, fand der EU-Klimagipfel in Brüssel statt. Dabei verständigten sich die EU-Mitgliedstaaten auf ein verbindliches Ziel für den Ausbau Erneuerbarer Energien. Bis 2030 soll deren Anteil an der gesamten Stromerzeugung in der Europäischen Union auf 27% steigen. Die Maßnahmen, mit denen dieses Ziel erreicht werden soll, wurden dabei im Wesentlichen den nationalen Regierungen selbst überlassen.

In Deutschland wurde mit dem verheerenden atomaren Unglück im japanischen Fukushima im März 2011 der Grundstein für die Energiewende gelegt. Bis 2022 soll Deutschland seinen Energiebedarf ohne atomaren Strom und verstärkt aus erneuerbaren Quellen wie Sonne und Wind gewinnen. Im Jahr 2014 erreichte der Anteil der Erneuerbaren Energien an der gesamten deutschen Stromproduktion bereits 25,8%. Das auf dem europäischen Klimagipfel festgesetzte Ziel

von 27% bis 2030 ist damit in Deutschland bereits heute nahezu erreicht. Mit dem Erneuerbare Energien-Gesetz hat sich Deutschland deutlich höhere Ausbauziele gesetzt: Bis zum Jahr 2025 sollen 40% bis 45% des Stroms aus erneuerbaren Energien produziert werden, bis zum Jahr 2035 sollen es 55% bis 60% sein.

Darüber hinaus haben technologischer Fortschritt, Erfahrungs- und Skaleneffekte dazu beigetragen, dass sich auch die ökonomische Nutzung Erneuerbarer Energien weiter verbessert hat. Eine stetige Kostendegression in den vergangenen Jahren hat dazu geführt, dass heute einzelne Technologien - vor allem im Bereich Solar- und Windenergie - bereits die Wettbewerbsfähigkeit (Netzparität) erreicht beziehungsweise nahezu erreicht haben.

Vor diesem Hintergrund ergibt sich für das Geschäftsmodell der Capital Stage ein langfristig und nachhaltig günstiges wirtschaftliches und gesellschaftspolitisches Umfeld, welches dem Unternehmen weiteres Wachstumspotenzial bietet. Capital Stage hat sich auf dem Zweitmarkt für Solar- und Windparks etabliert und wird insbesondere für ihre Kompetenz, Zuverlässigkeit, hohe Transaktionssicherheit und eine rasche Abwicklung von Akquisitionsprozessen geschätzt.

### **Ausbau der globalen Wind- und Solarkapazitäten**

Nach Einschätzungen von Experten dürfte die Nachfrage nach PV-Installationen weltweit im kommenden Jahr um bis zu 25% zulegen, was Neu-Installationen mit einer Leistung von rund 57 Gigawatt entspricht. Das stärkste Wachstum wird dabei in den USA und China erwartet. In Europa dürften gut 10 Gigawatt an neuen PV-Anlagen installiert werden. Experten gehen dabei davon aus, dass der Markt in Großbritannien mit PV-Installationen in einer Größenordnung von gut 3 Gigawatt besonders dynamisch wachsen wird. In Deutschland dürfte der Zubau auch im Jahr 2015 unter dem Ziel der Bundesregierung von 2,5 Gigawatt liegen, nicht zuletzt, durch die von der Bundesregierung mit der EEG-Reform eingeleiteten Veränderungen wie beispielsweise dem Ausschreibungsmodell, für das noch keine Erfahrungswerte vorliegen.

Die Windenergie hat in Deutschland im Jahr 2014 ein Rekordzubau erlebt. Der Bundesverband Windenergie geht davon aus, dass der Zubau auch im Jahr 2015 oberhalb des Zielkorridors der Bun-

desregierung von 2,5 Gigawatt und bei etwa 3,5 bis 4,0 Gigawatt liegen wird. Für 2014 wird damit gerechnet, dass weltweit im Bereich Wind neue Anlagen mit einer Erzeugungsleistung von rund 45 Gigawatt installiert wurden. In den kommenden Jahren dürfte der Zubau im Windbereich weiter mit zweistelligen Zuwachsraten wachsen, Prognosen gehen davon aus, dass die Erzeugungsleistung bis 2020 auf insgesamt bis zu 800 Gigawatt und bis 2030 auf bis zu 2.000 Gigawatt ansteigen könnte.

#### **Auswirkungen auf die Gesellschaft**

Die Geschäftsentwicklung von Capital Stage als Betreiber von Wind- und Solarparks ist nicht unmittelbar an den zukünftigen Ausbau der Erneuerbaren Energien geknüpft. Der Fokus der Wachstumsstrategie liegt auf dem Erwerb bestehender Parks. Die Gesellschaft profitiert jedoch mittelfristig vom schnellen und umfangreichen Kapazitätsausbau durch ein zunehmendes Angebot an Investitionsmöglichkeiten. Sowohl die bestehenden Rahmenbedingungen als auch die erwartete Marktentwicklung bieten ein ideales Umfeld für weiteres qualitatives Wachstum der Gesellschaft. Das Geschäftsmodell sowie die Investitionskriterien der Capital Stage bieten gleichzeitig eine hohe Investitionssicherheit und ermöglichen attraktive Renditen. Die Schwerpunkte beim Ausbau des Energieerzeugungsportfolios liegen weiterhin auf Photovoltaik sowie Windenergie an Land. Der Konzern arbeitet aktuell daran, sein Portfolio in den Regionen Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien auszuweiten. Mit dem Erwerb eines britischen Solarparkportfolios konnte die Gesellschaft Anfang 2015 bereits erfolgreichen ihren Markteintritt in Großbritannien verkünden. Der Markteintritt in Großbritannien ermöglicht Capital Stage nicht nur eine weitere geografische Diversifizierung des Portfolios und damit eine Reduzierung der Abhängigkeit von der Entwicklung in einzelnen Regionen, sondern bietet auch die Chance auf zusätzliches Wachstum über die bisherigen Kernmärkte Deutschland, Frankreich und Italien hinaus. Weitere Wachstumschancen ergeben sich mittelfristig durch eine weitere regionale Ausweitung des Geschäfts insbesondere in West- und Mitteleuropa sowie mittel- bis langfristig durch technologische Fortschritte.

#### **Gesamtaussage zur erwarteten Entwicklung**

Der Vorstand geht bei seiner Prognose für das Geschäftsjahr 2015 für den Capital Stage-Konzern davon aus, dass sich die positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung fortsetzen wird. Unter Einbeziehung der im Berichtszeitraum 2014 getätigten Investitionen sowie der im Nachtragsbericht dargestellten Erwerbe erwartet der Konzern eine Steigerung der Umsatzerlöse um 35% auf über EUR 105 Mio. Für den Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit wird ein Anstieg um 34% auf über EUR 75 Mio. erwartet. Die FFO je Aktie sollen auf Basis des aktuellen Aktienbestandes um 10% auf EUR 0,55 steigen. Das operative EBITDA wird sich voraussichtlich um 34% auf über EUR 73 Mio. erhöhen. Unter Berücksichtigung von operativen Abschreibungen rechnet der Konzern mit einer Steigerung des operativen EBIT um 28% auf über EUR 43 Mio. Die technische Verfügbarkeit der Anlagen soll im Geschäftsjahr 2015 weiterhin bei 98% liegen.

Dieser Ausblick beruht auf folgenden Annahmen:

- die operativen Kennzahlen stellen bereinigte Kennzahlen dar, deren Überleitung wie oben beschrieben ist
- keine weiteren wesentlichen (und vor allem rückwirkenden) regulatorischen Eingriffe
- keine signifikanten Abweichungen von den langjährigen Wetterprognosen

Beim Materialaufwand und Personalaufwand erwartet der Capital Stage-Konzern einen unterproportionalen Anstieg im Verhältnis zum Umsatz. Die planmäßigen Abschreibungen werden investitionsbedingt zunehmen.

Capital Stage kann den Liquiditätsbedarf des operativen Geschäfts aus dem vorhandenen Liquiditätsbestand zusammen mit den erwarteten Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit im Geschäftsjahr 2015 decken. Im Fall günstiger Marktbedingungen und der Identifizierung konkreter, attraktiver Akquisitionsmöglichkeiten können bei entsprechendem Bedarf, sofern wirtschaftlich vorteilhaft, auch weitere Finanzierungsoptionen, wie z. B. die Aufnahme von Fremdkapital auf Gesellschaftsebene, sowie die Zusammenarbeit mit institutionellen Investoren und Eigenkapitalmaßnahmen nicht ausgeschlossen werden.

Für die Capital Stage AG, die als Holdinggesellschaft den Verwaltungsaufwand des Konzerns trägt, erwartet der Vorstand, dass sich das operative Ergebnis 2015 aufgrund des gestiegenen Personalaufwands und moderat gestiegenen Kosten leicht verschlechtern wird. Der Personalaufwand wird sich vor dem Hintergrund der gestiegenen Mitarbeiterzahl um etwa 16% auf ca. EUR 4,2 Mio. erhöhen. Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen lagen im Geschäftsjahr 2014 unter denen des Vorjahres, was unter anderem in einer niedrigeren Anzahl von Kapitalmaßnahmen und einem geringeren Umfang dieser Maßnahmen begründet ist. Die Entwicklung dieser Position im Jahr 2015 ist davon abhängig, ob und in welchem Umfang die Gesellschaft im laufenden Jahr Kapitalmaßnahmen durchführt. Die weiteren sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden voraussichtlich auf Vorjahresniveau liegen. Das operative EBITDA wird sich entsprechend um 6% auf EUR -5,1 Mio. und das operative EBIT um 6% auf EUR -5,2 Mio. verschlechtern. Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit wird sich um 91% auf EUR 1,1 Mio. reduzieren.

## Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB

Die Erklärung zur Unternehmensführung enthält die jährliche Entsprechenserklärung, den Corporate Governance Bericht, Angaben zu den Unternehmensführungspraktiken sowie eine Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat. Sie ist auf der Website der Gesellschaft unter <http://www.capitalstage.com> den Aktionären dauerhaft zugänglich gemacht worden. Auf eine Wiedergabe im Lagebericht wird daher verzichtet.

Hamburg, den 25. März 2015

Capital Stage AG

Vorstand

  
Felix Goedhart  
Vorsitzender

  
Dr. Christoph Husmann

## Bilanz zum 31. Dezember 2014

Aktiva	31.12.2014 TEUR	31.12.2013 TEUR
<b>A. Anlagevermögen</b>		
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>		
Entgeltlich erworbene Software und gewerbliche Schutzrechte	132	146
<b>II. Sachanlagen</b>		
Betriebs- und Geschäftsausstattung	91	69
<b>III. Finanzanlagen</b>		
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	32.196	26.961
2. Beteiligungen	0	0
3. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	128.522	98.143
4. Sonstige Ausleihungen	0	7.778
	<b>160.718</b>	<b>132.882</b>
	<b>160.941</b>	<b>133.097</b>
<b>B. Umlaufvermögen</b>		
<b>I. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände</b>		
1. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	0	1
2. Forderungen gegen verbundene Unternehmen	11.282	11.225
3. Sonstige Vermögensgegenstände	2.948	946
	<b>14.230</b>	<b>12.172</b>
<b>II. Kassenbestand, Guthaben bei Kreditinstituten</b>	<b>21.476</b>	<b>20.528</b>
	<b>35.706</b>	<b>32.700</b>
<b>C. Rechnungsabgrenzungsposten</b>	<b>20</b>	<b>30</b>
<b>D. Aktive latente Steuern</b>	<b>1.937</b>	<b>0</b>
<b>Summe Aktiva</b>	<b>198.604</b>	<b>165.827</b>

<b>Passiva</b>	<b>31.12.2014 TEUR</b>	<b>31.12.2013 TEUR</b>
<b>A. Eigenkapital</b>		
I. Gezeichnetes Kapital	73.834	67.741
II. Kapitalrücklage	104.420	88.492
III. Bilanzgewinn	18.444	7.926
	<b>196.698</b>	<b>164.159</b>
<b>B. Rückstellungen</b>		
1. Steuerrückstellungen	28	0
2. Sonstige Rückstellungen	1.547	1.254
	<b>1.575</b>	<b>1.254</b>
<b>C. Verbindlichkeiten</b>		
1. Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr TEUR 96 (VJ: TEUR 136)	96	136
2. Sonstige Verbindlichkeiten davon mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr TEUR 235 (VJ: TEUR 278); davon aus Steuern TEUR 174 (VJ: TEUR 121); davon im Rahmen der Sozialen Sicherheit TEUR 2 (VJ TEUR 4)	235	278
	<b>331</b>	<b>414</b>
<b>Summe Passiva</b>	<b>198.604</b>	<b>165.827</b>

## Gewinn- und Verlustrechnung

für das Geschäftsjahr vom 01. Januar bis 31. Dezember 2014

	2014 TEUR	2013 TEUR
1. Umsatzerlöse	661	0
2. Sonstige betriebliche Erträge davon aus Währungsumrechnung TEUR 0 (VJ: TEUR 0)	940	11
3. Personalaufwand		
a) Löhne und Gehälter	3.322	2.229
b) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung	261	150
4. Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und Sachanlagen	97	102
5. Sonstige betriebliche Aufwendungen davon aus Währungsumrechnung TEUR 0 (VJ: TEUR 3)	2.706	3.744
6. Erträge aus Beteiligungen	18.353	9.506
7. Aufgrund von Gewinnabführungsverträgen erhaltene Gewinne	1.113	1.078
8. Erträge aus Ausleihungen des Finanzanlagevermögens davon aus verbundenen Unternehmen: TEUR 4.343 (VJ: TEUR 1.236)	4.343	1.236
9. Sonstige Zinsen und Erträge davon aus verbundenen Unternehmen: TEUR 608 (VJ: TEUR 235)	630	306
10. Abschreibungen auf Finanzanlagen	3.594	3.351
11. Zinsen und ähnliche Aufwendungen	180	0
<b>12. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit</b>	<b>15.880</b>	<b>2.561</b>
13. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	1.884	0
14. Sonstige Steuern	-1	-1
<b>15. Jahresüberschuss</b>	<b>17.763</b>	<b>2.560</b>
16. Entnahme aus den Gewinnrücklagen	0	3.705
17. Gewinnvortrag aus dem Vorjahr	681	1.661
<b>18. Bilanzgewinn</b>	<b>18.444</b>	<b>7.926</b>

# Anhang

zum 31. Dezember 2014

## A. Allgemeines

Der Jahresabschluss der Capital Stage AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr 2014 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes erstellt.

## B. Angaben zu Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Die entgeltlich erworbenen immateriellen Vermögensgegenstände des Anlagevermögens und das Sachanlagevermögen werden zu Anschaffungskosten, vermindert um planmäßige lineare Abschreibung auf Basis der betriebswirtschaftlichen Nutzungsdauer pro rata temporis bewertet. Im Geschäftsjahr wurde von dem Wahlrecht Gebrauch gemacht, geringwertige Anlagegüter mit Anschaffungskosten bis EUR 410 im Zugangsjahr voll abzuschreiben. Es wird ihr Ausscheiden im Zugangsjahr unterstellt.

Anteile und Ausleihungen an verbundene Unternehmen und Beteiligungen sowie sonstige Ausleihungen werden zu Anschaffungskosten bzw. zum Nominalwert - bei vorübergehender oder voraussichtlich dauernder Wertminderung vermindert um außerplanmäßige Abschreibungen - bewertet.

Die Forderungen und sonstigen Vermögensgegenstände sowie flüssige Mittel werden zum Nominal- bzw. Nennwert unter Berücksichtigung von notwendigen Einzelwertberichtigungen angesetzt.

Die Rückstellungen berücksichtigen alle erkennbaren Risiken und ungewissen Verbindlichkeiten. Sie werden in Höhe des Erfüllungsbetrages angesetzt, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Es werden ausschließlich handelsrechtliche Pflichtrückstellungen passiviert.

Die Bewertung von Verbindlichkeiten erfolgt zum Erfüllungsbetrag.

Forderungen und Verbindlichkeiten in Fremdwährung werden zum Zeitpunkt des Zugangs mit dem Kurs am Transaktionsstichtag sowie mit dem Devisenkassamittelkurs am Bilanzstichtag bewertet.

Latente Steuern werden für zeitliche, sich in der Zukunft voraussichtlich umkehrende Differenzen zwischen den Handels- und steuerrechtlichen Bilanzansätzen gebildet, soweit dies nach § 274 HGB zulässig ist. Der Steuersatz für die Berechnung der latenten Steuern wurde mit 15,83% (Körperschaftsteuer und Solidaritätszuschlag) bzw. 16,45% (Gewerbsteuer) angesetzt. Die Gesellschaft macht von dem Wahlrecht zur Aktivierung latenter Steuern gemäß § 274 Abs. 1 Satz 2 HGB erstmalig zum 31. Dezember 2014 Gebrauch.

Die Gewinn- und Verlustrechnung folgt dem Gesamtkostenverfahren.

## C. Angaben zu einzelnen Posten und Vermerken der Bilanz

### 1. Anlagevermögen

Die Entwicklung des Anlagevermögens ist dem beigefügten Anlagenspiegel zu entnehmen. Die immateriellen Vermögensgegenstände erhöhten sich im Wesentlichen aufgrund der Anschaffung bzw. Erweiterung eines Softwaretools zur Konzernsteuerberechnung und -analyse und neuer Lizenzen für die Konzernsteuerungssoftware. Die Zugänge zu den Sachanlagen betreffen im Wesentlichen weitere Anschaffungen von Büro- und Geschäftsausstattung aufgrund der weiter angestiegenen Anzahl der Mitarbeiter im Berichtszeitraum.

Der Anstieg der Anteile an verbundenen Unternehmen im Vergleich zum Vorjahr resultiert aus dem direkten Erwerb von einem italienischen und fünf französischen Solarparks sowie einer dazugehörigen Holding-Gesellschaft durch die Capital Stage AG.

Die im Vorjahr aufgrund eines Impairment-Tests wegen voraussichtlich dauerhafter Wertminderung zum Bilanzstichtag in voller Höhe wertberichtigte Beteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG wurde mit Wirkung zum 28. März 2014 veräußert. Der sich hieraus ergebende Veräußerungsgewinn in Höhe von rund TEUR 902 wurde in den sonstigen betrieblichen Erträgen erfasst.

Darüber hinaus finanziert die Capital Stage AG über Ausleihungen und Investitionsdarlehen den Erwerb von Solar- und Windparks durch Konzerngesellschaften. Die Ausleihungen erhöhten sich zum Bilanzstichtag auf TEUR 128.522 (Vorjahr: TEUR 98.143). Der Anstieg ist im Wesentlichen durch die Herausgabe neuer langfristiger Darlehen gegenüber verbundenen Unternehmen entstanden. Die Darlehen haben Restlaufzeiten bis zu 25 Jahre und werden mit bis zu 6,5% p.a. verzinst.

Aufgrund eines erforderlichen weiteren Rangrücktritts und der voraussichtlich dauerhaften Wertminderung wurden Ausleihungen aus Darlehen an die Calmatopo Holding AG, Flurlingen (Schweiz), nebst bereits aufgelaufenen Zinsen bis auf einen Erinnerungswert in voller Höhe wertberichtigt. Die Aufwendungen hieraus in Höhe von TEUR 3.594 wurden als Abschreibungen auf Finanzanlagen erfasst.

Die im Vorjahr unter „Sonstige Ausleihungen“ ausgewiesenen Darlehen und Zinsen in Höhe von rund TEUR 7.778 an einen italienischen Solarpark, dessen Erwerb erst Anfang 2014 wirksam wurde, wurden im Berichtsjahr in die Ausleihungen an verbundene Unternehmen umgebucht.

## **2. Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände sowie liquide Mittel**

Bei den Forderungen handelt es sich im Wesentlichen um Forderungen gegen verbundene Unternehmen, resultierend aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen in Höhe TEUR 778 (Vorjahr: TEUR 0) sowie sonstigen Forderungen in Höhe von TEUR 10.504 (Vorjahr: TEUR 11.225). Die sonstigen Forderungen betreffen kurz- und mittelfristige Darlehen und daraus resultierende Zinsforderungen sowie Forderungen aus Ausschüttungen, davon mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr TEUR 390 (Vorjahr: TEUR 647). Die Reduzierung im Vergleich zum Vorjahr resultiert aus entsprechenden Zahlungen bzw. Tilgungen.

Bei den sonstigen Vermögensgegenständen handelt es sich im Wesentlichen um Steuerforderungen aus Kapitalertragsteuer (TEUR 2.296), Umsatzsteuer (TEUR 226), Solidaritätszuschlag (TEUR 126) und ausländischer Quellensteuer (TEUR 5). Des Weiteren bestehen Forderungen gegen Personal (TEUR 111) und debitorische Kre-

ditoren (TEUR 1). Darüber hinaus beinhaltet der Posten den Sicherungseinbehalt des Treuhänders aus dem Verkauf der Anteile an BlueTec GmbH & Co. KG in Höhe von TEUR 183. Die Auszahlung des Einbehalts erfolgt spätestens im April 2016.

Aufgrund des Geschäftsmodells der Capital Stage AG und der Weiterberechnung von erbrachten Management- und Finanzbuchhaltungsleistungen an andere verbundene Gesellschaften hat die Gesellschaft rückwirkend für das ganze Geschäftsjahr zur Berechtigung zum vollen Vorsteuerabzug optiert. Der sich daraus ergebene Vorsteuererstattungsanspruch wurde in der Umsatzsteuervoranmeldung für Dezember berücksichtigt.

Bei der Bilanzposition Kassenbestand und Guthaben bei Kreditinstituten handelt es sich im Wesentlichen um liquide Mittel für künftige Investitionen.

## **3. Rechnungsabgrenzungsposten**

Hierbei handelt es sich zum überwiegenden Teil um in 2014 gezahlte Aufwendungen für Versicherungen und Zeitschriftenabonnements, die Folgeperioden betreffen.

## **4. Aktive latente Steuern**

Aufgrund der Aktivierung steuerlicher Verlustvorträge, die gemäß der steuerlichen Unternehmensplanung innerhalb der nächsten fünf Geschäftsjahre genutzt werden können, ergeben sich zum Bilanzstichtag gemäß § 274 Abs. 1 HGB aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 1.937 (Vorjahr: TEUR 0).

## **5. Eigenkapital**

### **Gezeichnetes Kapital**

Auf der Grundlage des genehmigten Kapitals hat der Vorstand der Capital Stage AG am 27. und 28. Februar 2014 jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 67.741.248,00 um EUR 4.698.158,00 auf EUR 72.439.406,00 durch Ausgabe von 4.698.158 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2013 gewinnberechtig.

Die Kapitalerhöhung wurde in voller Höhe durchgeführt. Der Platzierungspreis betrug EUR 3,65 je Aktie. Die neuen Aktien wurden bei internationa-

len institutionellen Investoren und bestehenden Kernaktionären platziert. Das neue Grundkapital betrug nunmehr EUR 72.439.406,00 und war eingeteilt in 72.439.406 Stückaktien ohne Nennbetrag. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 3. März 2014.

Vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung im Jahr 2013 und den nach wie vor guten Perspektiven für die Zukunft haben Vorstand und Aufsichtsrat der Capital Stage AG in der Hauptversammlung, die am 26. Juni 2014 stattfand, für das Geschäftsjahr 2013 eine Dividende in Höhe von EUR 0,10 je Aktie vorgeschlagen. Dies entspricht einer Steigerung von 25% gegenüber dem Geschäftsjahr 2012 (EUR 0,08 pro Aktie). Die Aktionäre erhielten zudem die Möglichkeit, die Dividende nach ihrer Wahl ausschließlich in bar oder (teilweise) in Form von Aktien der Capital Stage AG zu beziehen. Dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat wurde mit klarer Mehrheit zugestimmt. Die Auszahlung der Dividende erfolgte am 16. September 2014.

Die von der Capital Stage AG erstmals angebotene Möglichkeit, die Dividende nach Wahl der Aktionäre ausschließlich oder teilweise in bar oder in Form von Aktien mit einem Bezugspreis von 3,70 Euro zu erhalten, wurde sehr gut angenommen. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die ca. 57% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Insgesamt wurden 1.114.738 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2014 gewinnberechtigt. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 17. September 2014. Das Gezeichnete Kapital erhöhte sich durch diese Maßnahme auf EUR 73.554.144,00.

Aufgrund der am 31. Mai 2007 von der Hauptversammlung beschlossenen bedingten Erhöhung des Grundkapitals (Bedingtes Kapital I) hat sich das Grundkapital um 280.000 Stückaktien zu jeweils einem Nennbetrag von EUR 1,00 durch die Ausübung von Aktienoptionen erhöht.

Insgesamt erzielte die Gesellschaft einen Bruttoemissionserlös von rund EUR 22,0 Mio. Aufgrund der Kapitalerhöhungen erhöhte sich die Kapitalrücklage von EUR 88.492.360,15 auf EUR 104.420.171,45.

Das Grundkapital beträgt somit zum Bilanzstichtag 73.834.144,00 Euro und ist eingeteilt in 73.834.144 Stückaktien mit einem Nennbetrag von EUR 1,00 je Aktie.

#### **Genehmigtes Kapital**

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 war der Vorstand nach teilweiser Ausnutzung der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 26. Juni 2014 mit Zustimmung des Aufsichtsrats noch ermächtigt, bis zum 25. Juni 2019 (einschließlich) das Grundkapital der Gesellschaft um noch bis zu EUR 35.104.965,00 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 35.104.965 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlagen und/oder Sacheinlagen zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2014“). Den Aktionären steht grundsätzlich ein Bezugsrecht zu. Die neuen Aktien können auch an ein oder mehrere Kreditinstitute oder andere in § 186 Abs. 5 Satz 1 des Aktiengesetzes genannte Unternehmen mit der Verpflichtung ausgegeben werden, sie den Aktionären anzubieten (mittelbares Bezugsrecht), oder auch teilweise im Wege eines unmittelbaren Bezugsrechts (etwa an bezugsberechtigte Aktionäre, die vorab eine Festbezugserklärung abgegeben haben) und im Übrigen im Wege eines mittelbaren Bezugsrechts gemäß § 186 Abs. 5 AktG gewährt werden.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats unter Beachtung weiterer Bedingungen das Bezugsrecht der Aktionäre auszuschließen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der §§ 4 Abs. 1 und 6 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2014 und, falls das Genehmigte Kapital 2014 bis zum 25. Juni 2019 (einschließlich) nicht oder nicht vollständig ausgenutzt sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

#### **Bedingtes Kapital**

Nachdem im Geschäftsjahr 2014 von dem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft im Umfang von 280.000 Aktien Gebrauch gemacht wurde, ist das Grundkapital noch um bis zu EUR 1.255.000,00 durch Ausgabe von bis zu Stück 1.255.000 auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Aktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie In-

haber von Aktienoptionen, die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 31. Mai 2007 im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2007 in der Zeit bis zum 30. Mai 2012 von der Capital Stage AG ausgegeben wurden, von ihrem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen und die Gesellschaft nicht in Erfüllung der Bezugsrechte eigene Aktien gewährt. Die aus der Ausübung dieser Bezugsrechte hervorgehenden neuen Aktien der Gesellschaft nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das zum Zeitpunkt der Ausübung des Bezugsrechts noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teil. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung des § 4 Abs. 1 und Abs. 3 der Satzung jeweils entsprechend der Ausgabe von Bezugsaktien anzupassen.

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 32.364.703,00 durch Ausgabe von bis zu 32.364.703 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von je EUR 1,00 bedingt erhöht („Bedingtes Kapital II“).

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Wandlung/Optionsausübung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, die von der Gesellschaft oder einer hundertprozentigen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 26. Juni 2014 bis zum 25. Juni 2019 (einschließlich) ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder, soweit sie zur Wandlung oder Optionsausübung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Wandlung/Optionsausübung erfüllen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmten Options- bzw. Wandlungspreisen. Die neuen Aktien nehmen von dem Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Options- oder Wandlungsrechten oder der Erfüllung von Options- bzw. Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teil. Die Options- und/oder Wandelanleihen sind den Aktionären zum Bezug anzubieten. Sie können auch von einem Kreditinstitut oder einem Konsortium von Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist

ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre unter Beachtung weiterer Bedingungen auszuschließen.

Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats, die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzusetzen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung des § 4 Abs. 1 und Abs. 4 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Bedingten Kapitals II und, falls das Bedingte Kapital II bis zum 25. Juni 2019 (einschließlich) nicht oder nicht vollständig ausgenutzt sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

Das Grundkapital ist ferner um bis zu EUR 2.320.000,00 durch Ausgabe von bis zu 2.320.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht („Bedingtes Kapital III“). Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 19. Juni 2017 (einschließlich) nach näherer Maßgabe der Bestimmungen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2012 bis zu Stück 2.320.000 Aktienoptionen mit Bezugsrechten auf Aktien der Gesellschaft mit einer Laufzeit von bis zu sieben Jahren auszugeben mit der Maßgabe, dass jede Aktienoption das Recht zum Bezug von einer Aktie der Gesellschaft gewährt. Die Aktienoptionen sind ausschließlich zum Bezug durch Mitglieder des Vorstands sowie ausgewählte Führungskräfte und sonstige Leistungsträger der Gesellschaft bestimmt. Zur Ausgabe von Aktienoptionen an Mitglieder des Vorstands der Gesellschaft gilt diese Ermächtigung allein für den Aufsichtsrat. Die Aktienoptionen können auch von einem Kreditinstitut übernommen werden mit der Verpflichtung, sie nach Weisung der Gesellschaft an Bezugsberechtigte zu übertragen, die allein zur Ausübung der Bezugsrechte berechtigt sind. Ein Bezugsrecht der Aktionäre besteht nicht. Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber von Aktienoptionen von ihrem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen und die Gesellschaft nicht in Erfüllung der Bezugsrechte eigene Aktien gewährt. Die neuen Aktien nehmen von dem Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung des Bezugsrechts entstehen, am Gewinn teil. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung des § 4 Abs. 1 und Abs. 5 der Satzung jeweils entsprechend der Ausgabe von Bezugsaktien anzupassen.

**Aktienoptionsprogramm 2007 (AOP2007)**

Am 1. April 2010, am 17. Juni 2011 und 1. April 2012 wurden folgende Aktienoptionen aufgrund

des Aktienoptionsprogramms aus dem Jahr 2007 ausgegeben:

Jahr der Zuteilung	2012	2011	2010
Ausübungszeitraum	01.04.2014-31.03.2017	17.06.2013-16.06.2016	01.04.2012-31.03.2015
Basispreis	EUR 3,08	EUR 2,22	EUR 1,96
Ausübungshürde bei Ausgabe	EUR 3,85	EUR 2,78	EUR 2,45
Angebotene und angenommene Optionen (Stück)	685.000	350.000	150.000
Bestand am 01.01.2014 (Stück)	685.000	115.000	60.000
Ausgeübte Optionen (Stück)	-165.000	-55.000	-60.000
Verfallene Optionen (Stück)	-340.000	0	0
Bestand am 31.12.2014 (Stück)	180.000	60.000	0
Ausübbar zum 31.12.2014 (Stück)	180.000	60.000	0

Im Geschäftsjahr 2014 wurden 280.000 Stück Optionen ausgeübt, davon 100.000 Stück vom Vorstand. Im Berichtszeitraum sind 340.000 Stück verfallen, davon 180.000 Stück vom Vorstand. Daher hat sich der im Vorjahr gemeldete Bestand von 860.000 Stück zum 31. Dezember 2013 auf 240.000 Stück zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 ausschließlich für den Vorstand reduziert.

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2014 sind aus dem AOP2007 240.000 Optionen ausübbar.

**Aktienoptionsprogramm 2012 (AOP2012)**

Am 21. März 2013 und 26. Juni 2014 wurden insgesamt 250.000 Aktienoptionen aufgrund des AOP2012 an Mitarbeiter ausgegeben.

Jahr der Zuteilung	2014	2013
Ausübungszeitraum	27.06.2018-26.06.2021	22.03.2017-21.03.2020
Basispreis	EUR 3,74	EUR 3,81
Ausübungshürde bei Ausgabe	EUR 4,86	EUR 4,95
Angebotene und angenommene Optionen (Stück)	250.000	600.000
Bestand am 01.01.2014 (Stück)	0	600.000
Ausgeübte Optionen (Stück)	0	0
Verfallene Optionen (Stück)	0	-300.000
Bestand am 31.12.2014 (Stück)	250.000	300.000
Ausübbar zum 31.12.2014 (Stück)	0	0

Im Geschäftsjahr 2014 wurden keine Optionen ausgeübt. Im Berichtszeitraum sind 300.000 Stück verfallen, davon 150.000 Stück vom Vorstand. Der Bestand zum Bilanzstichtag des Geschäftsjahres beträgt 550.000 Stück (Vorjahr 600.000 Stück),

davon 150.000 Stück für den Vorstand. Die Tranchen aus dem AOP 2012 befinden sich in der Wartezeit bis März 2017, bzw. Juni 2018, daher sind zum Bilanzstichtag keine Optionen aus dem AOP 2012 ausübbar.

**Gezeichnetes Kapital**

Zum 31. Dezember 2014 beträgt das Grundkapital TEUR 73.834 (31. Dezember 2013: TEUR 67.741).

Im abgelaufenen Kalenderjahr 2014 wurden zwei Kapitalerhöhungen aus genehmigtem Kapital erfolgreich abgeschlossen. Des Weiteren wurden Aktienoptionen gewandelt, die zu einer Erhöhung des Grundkapitals geführt haben. Der Bruttomittelzufluss in Höhe von insgesamt TEUR 22.021 wurde dem Eigenkapital zugeführt. Das Grundkapital von TEUR 67.741 wurde um TEUR 6.093 auf TEUR 73.834 erhöht.

**Kapitalrücklage**

Im Geschäftsjahr hat sich die Kapitalrücklage von EUR 88.492.360,15 auf EUR 104.420.171,45 erhöht. Die Erhöhung resultiert aus der im Berichtsjahr durchgeführten Kapitalerhöhung.

**Bilanzgewinn**

Am 26. Juni 2014 hat die Hauptversammlung die Ausschüttung einer Dividende für das Jahr 2013 in Höhe von TEUR 7.244 (Vorjahr: TEUR 3.913) bzw. EUR 0,10 (Vorjahr: EUR 0,08) je dividendenberechtigter Stückaktie beschlossen. Nach Vortrag des verbleibenden Gewinns auf neue Rechnung in Höhe von TEUR 681 ergibt sich ein Bilanzgewinn von TEUR 18.444 (Vorjahr: TEUR 7.926)

**Ausschüttungssperre**

Der Gesamtbetrag, der gemäß § 268 Absatz 8 HGB der Ausschüttungssperre unterliegt, beträgt TEUR 1.937. Dieser entfällt in voller Höhe auf die Aktivierung von latenten Steuern.

**6. Steuerrückstellungen**

Die Steuerrückstellungen in Höhe von TEUR 28 (Vorjahr: TEUR 0) betreffen ausschließlich Rückstellungen für die Gewerbesteuer des abgelaufenen Geschäftsjahres.

**7. Sonstige Rückstellungen**

Die sonstigen Rückstellungen betreffen im Wesentlichen Aufsichtsratsvergütungen, Prüfungskosten und Kosten für die Erstellung der Jahressteuererklärungen sowie Boni bzw. Tantiemen an Mitarbeiter und Vorstand.

**8. Verbindlichkeiten**

Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 96 (Vorjahr: TEUR 136) haben unverändert eine Restlaufzeit von bis zu ei-

nem Jahr. Die Veränderung im Vergleich zum Vorjahr ist stichtagsbedingt. Die Rechnungen wurden im Januar 2015 ausgeglichen.

Die sonstigen Verbindlichkeiten betreffen im Wesentlichen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 174 (Vorjahr: TEUR 116) aus Lohn- und Kirchensteuer sowie Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 50 (Vorjahr: TEUR 150) aus Einbehaltungen bei Kaufpreisen von vier italienischen Parks sowie weitere sonstige Verbindlichkeiten. Diese Verbindlichkeiten wurden bis zur Bilanzaufstellung ausgeglichen.

**D. Angaben zu einzelnen Posten und Vermerken der Gewinn- und Verlustrechnung****1. Umsatzerlöse**

Die Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 661 (Vorjahr: TEUR 0) resultieren ausschließlich aus der Berechnung von Dienstleistungen der Capital Stage AG an konzerninterne Gesellschaften.

**2. Sonstige betriebliche Erträge**

Die sonstigen betrieblichen Erträge in Höhe von TEUR 940 (Vorjahr: TEUR 11) resultieren im Wesentlichen aus dem Erlös des Verkaufs aus den Finanzanlagen (TEUR 902) und der Auflösung von Rückstellungen, Versicherungsschädigungen und Erlösen aus der Weiterberechnung von Kosten.

**3. Sonstige betriebliche Aufwendungen**

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen hauptsächlich Aufwendungen für den laufenden Geschäftsbetrieb, darunter Rechts- und Steuerberatung, Abschluss- und Prüfungskosten, Kosten für Publikationen und Hauptversammlung, Raumkosten sowie Kosten für die Kapitalerhöhungen.

**4. Erträge aus Beteiligungen**

Die Erträge aus Beteiligungen resultieren im Wesentlichen aus Gewinnausschüttungen der Capital Stage Solar IPP GmbH, Hamburg, in Höhe von insgesamt TEUR 18.000 (Vorjahr: TEUR 9.500) sowie Ausschüttungen von vier italienischen Solarparks in Höhe von insgesamt TEUR 353 (Vorjahr: TEUR 0). Insgesamt entfallen die Erträge in Höhe von TEUR 18.353 (Vorjahr: TEUR 9.506) auf verbundene Unternehmen.

### 5. Aufgrund von Gewinnabführungsverträgen erhaltene Gewinne

Die aufgrund von Gewinnabführungsverträgen erhaltenen Gewinne in Höhe von TEUR 1.113 (Vorjahr: TEUR 1.078) resultieren aus dem am 24. April 2012 geschlossenen Gewinnabführungs- und Beherrschungsvertrag zwischen der Capital Stage AG und der Capital Stage Solar Service GmbH.

### 6. Abschreibungen auf Finanzanlagen

Die Abschreibungen auf Finanzanlagen entfallen wie im Vorjahr in voller Höhe auf außerplanmäßige Abschreibungen.

### 7. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

In den Steuern vom Einkommen und vom Ertrag sind im Wesentlichen Erträge aus der Aktivierung von latenten Steuern TEUR 1.937 (Vorjahr: TEUR 0) enthalten.

## E. Sonstige Angaben

### 1. Angaben zum Anteilsbesitz nach § 285 Nr. 11 HGB

Anteile	Eigenkapital in EUR	Anteil in %	Jahresergebnis 2014 in EUR (CHF)
Capital Stage Solar IPP GmbH, Hamburg	4.910.262,53	100	13.105.386,12
Capital Stage Wind IPP GmbH, Hamburg	118.645,27	100	-26.172,43
Capital Stage Solar Service GmbH, Halle	97.070,26	100	1.112.693,51
CSG IPP GmbH, Hamburg <sup>6)</sup>	1.411.485,46	100	-403.496,44
Alameda S.r.l., Bozen, Italien	901.959,12	100	163.065,58
Vallone S.r.l., Bozen, Italien	590.625,13	100	91.041,58
Casette S.r.l., Bozen, Italien	750.514,98	100	26.104,68
Oetzi S.r.l., Bozen, Italien	457.466,12	100	89.110,35
Solar Energy S.r.l., Bozen, Italien	326.441,36	100	53.953,52
Fano Solar 1 S.r.l., Bozen, Italien	1.172.190,73	100	-12.651,07
Fano Solar 2 S.r.l., Bozen, Italien	1.112.465,53	100	40.307,35
Notaresco Solar S.r.l., Bozen, Italien	2.799.900,63	100	101.208,32
Sant' Omero Solar S.r.l., Bozen, Italien	1.295.138,81	100	-1.143,18
MTS4 S.r.l., Bozen, Italien <sup>1)</sup>	647.465,11	100	180.442,58
Solaire Ille SARL, Pérol, Frankreich <sup>2)</sup>	-309.023,09	85	-621.330,77
Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, Pérol, Frankreich <sup>2)</sup>	-332.940,19	85	-333.468,80
Société Centrale Photovoltaïque d'Avon les Roches S.A.S., Paris, Frankreich	-440.113,56	100	-1.492.399,29
ARSAC 4 S.A.S., Paris, Frankreich <sup>5)</sup>	-553.434,39	100	-554.017,82
ARSAC 7 S.A.S., Paris, Frankreich <sup>5)</sup>	-407.444,08	100	-408.055,81
Capital Stage France Beteiligungs-GmbH, Hamburg	-8.996,08	100	-12.078,02
Le Communal Est Quest SARL, Paris, Frankreich <sup>4)</sup>	-5.934.200,22	100	1.527.772,93
Solarpark Roitzsch GmbH, Halle	1.961.325,57	100	725.462,51
Capital Stage Göttingen Photovoltaik GmbH, Halle	-41.898,27	100	-39.262,20
Solarpark Lettewitz GmbH, Halle	1.955.002,89	100	564.819,82
Solarpark Neuhausen GmbH, Neuhausen	4.244.827,43	100	454.680,38
Windpark Gauaschach GmbH, Hamburg (vormals: Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH, Hamburg)	1.375.480,02	100	-465.642,87
Solarpark Rassnitz GmbH, Halle	2.507.900,41	100	301.994,90
Solarparks Asperg GmbH, Hamburg	14.871.713,21	100	13.462.044,46
Solar Farm FC1 S.r.l., Bozen, Italien	206.887,60	100	81.968,51
Solar Farm FC3 S.r.l., Bozen, Italien	1.821,97	100	-15.205,48
DE Stern 10 S.r.l., Bozen, Italien	722.050,76	100	-123.859,54

Anteile	Eigenkapital in EUR	Anteil in %	Jahresergebnis 2014 in EUR (CHF)
Polesine Energy 1 S.r.l., Bozen, Italien	210.698,72	100	30.568,87
Polesine Energy 2 S.r.l., Bozen, Italien	301.062,44	100	60.696,64
Windkraft Sohland GmbH & Co. KG, Sohland	339.364,88	74,3	429.364,64
Boreas Windfeld Greußen GmbH & Co. KG, Greußen	211.304,73	71,4	211.304,73
Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Bozen, Italien	-40.136,00	85	-98.659,48
Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG, Olbersleben	1.256.453,66	74,9	-443.546,34
Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Kirchheilingen <sup>9)</sup>	2.837.752,73	50,99	0
Calmatopo Holding AG, Flurlingen, Schweiz	(CHF 4.409.650,53)	100	(CHF -6.236.585,64)
Helvetic Energy GmbH, Flurlingen, Schweiz	(CHF 872.447,18)	100	(CHF -887.805,25)
CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Halle <sup>3)</sup>	2.829.726,40	100	320.230,79
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH, Halle	5.921.448,90	51	932.940,58
Krumbach Photovoltaik GmbH, Hamburg	802.490,50	100	170.093,03
Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH, Hamburg	2.216.252,72	100	91.538,16
Solarpark Lochau GmbH, Halle	864.335,96	100	225.105,71
Solarpark Bad Harzburg GmbH, Halle	1.050.510,22	100	39.886,78
Asperg Erste Solar GmbH, Halle	2.363.944,07	100	566.743,45
Asperg Zweite Solar GmbH, Halle	1.041.783,95	100	18.413,81
Asperg Fünfte Solar GmbH, Halle	2.609.631,41	100	378.358,90
Asperg Sechste Solar GmbH, Halle	4.706.555,01	100	-251.356,70
Solarpark Glebitzsch GmbH, Halle	1.242.205,26	100	183.243,18
Solarpark PVA GmbH, Halle	252.887,03	100	21.998,76
Solarpark Ramin GmbH, Halle (vormals: Capital Stage Solarpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH)	62.319,17	100	34.048,84
Pfeffenhausen-Egglhausen Photovoltaik GmbH, Regensburg <sup>7)</sup>	-1.948.173,15	100	363.100,10
Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Hamburg <sup>8)</sup>	166.405,35	100	124.003,93
Énergie Solaire Biscaya, S.A.S., Paris, Frankreich <sup>8)</sup>	-179.247,88	100	-180.247,88
Haut Lande SARL, Paris, Frankreich <sup>8)</sup>	-334.620,88	100	-742.914,56
Labraise Sud SARL, Paris, Frankreich <sup>8)</sup>	-233.166,30	100	-836.166,79
La Gouardoune Centrale Solaire SARL, Paris, Frankreich <sup>8)</sup>	-131.438,96	100	-179.039,26
Communal Le Court S.A.S., Paris, Frankreich <sup>8)</sup>	-358.685,45	100	-540.601,33
Lagravette S.A.S., Paris, Frankreich <sup>8)</sup>	-291.333,39	100	-571.789,77

1. Erwerb mit Anteilskaufvertrag/Notarvertrag vom 20.12.2013 durch die Capital Stage AG (Signing) - Closing 09.01.2014
2. Erwerb mit Anteilskaufvertrag/Notarvertrag vom 16.12.2013 durch die Capital Stage AG (Signing) - Closing 02.01.2014
3. Erwerb mit Notarvertrag durch die Capital Stage Solar IPP GmbH – Closing 25.03.2014
4. Erwerb mit Notarvertrag durch die Capital Stage AG – Closing 21.03.2014
5. Erwerb mit Anteilskaufvertrag durch die Capital Stage AG – Closing 22.07.2014
6. Neugründung mit Notarvertrag vom 29.10.2014 durch die Capital Stage Solar IPP GmbH
7. Erwerb mit Notarvertrag durch die Capital Stage Solar IPP GmbH – Closing 28.11.2014
8. Erwerb mit Notarvertrag durch die CSG IPP GmbH – Closing 12.12.2014
9. Erwerb mit Anteilskaufvertrag durch die Capital Stage Wind IPP GmbH – Closing 24.12.2014

Aufgrund der rückwirkenden Verschmelzung der Solarpark Ramin GmbH & Co. KG auf die Komplementärin Capital Stage Solarpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH zum 1. Januar 2014 wird die Solarpark Ramin GmbH & Co. KG nicht mehr separat ausgewiesen. Im Zuge der Verschmelzung wurde die Capital Stage Solarpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH in Solarpark Ramin GmbH umfirmiert.

Aufgrund der rückwirkenden Verschmelzung der Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG auf die Komplementärin Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH zum 1. Januar 2014 wird die Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG nicht mehr separat ausgewiesen. Im Zuge der Verschmelzung wurde die Gesellschaft Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH in Windpark Gauaschach GmbH umfirmiert.

Die Capital Stage AG stellt zum 31. Dezember 2014 einen Konzernabschluss nach IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzenden nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften auf. In diesem Konzernabschluss werden die Capital Stage AG und ihre Tochtergesellschaften gemäß oben stehender Tabelle "Angaben zum Anteilsbesitz nach § 285 Nr. 11 HGB" einbezogen.

Der Konzern- und Einzelabschluss der Capital Stage AG werden beim Bundesanzeiger eingereicht, bekanntgemacht sowie im elektronischen Unternehmensregister unter HRB 63197 hinterlegt.

Die Capital Stage AG hält an folgendem Unternehmen mindestens 20 % der Anteile bzw. 5 % bei großen Kapitalgesellschaften:

	Eigenkapital zum 31.12.2012 in TEUR	Höhe des Anteils am Kapital in %	Jahresergebnis 2012 in TEUR
Eneri PV Service S.r.l., Bozen, Italien	25	49,0	23

## 2. Haftungsverhältnisse

Es bestehen zum 31. Dezember 2014 Haftungsverhältnisse aus Mietbürgschaften in Höhe von TEUR 56. Mit einer Inanspruchnahme aus dieser Bürgschaft wird aufgrund der guten wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft nicht gerechnet.

## 3. Sonstige finanzielle Verpflichtungen

Der Gesamtbetrag der sonstigen finanziellen Verpflichtungen aus Leasing- und Mietverträgen beträgt TEUR 873.

in TEUR	Sonstige Verpflichtungen bis 1 Jahr	Sonstige Verpflichtungen von 1 bis 5 Jahr	Sonstige Verpflichtungen über 5 Jahre
Mietverträge	231	539	0
Leasingverträge	58	57	0

## 4. Anzahl Mitarbeiter

Die durchschnittliche Zahl der beschäftigten Arbeitnehmer (ohne Vorstand) belief sich im Geschäftsjahr auf 22 (Vorjahr: 15). Zum Jahresende waren 22 Mitarbeiter beschäftigt. Davon sieben Mitarbeiter in dem Bereich Finanzen & Controlling, und jeweils fünf Mitarbeiter in den Bereichen Investment, Asset-Management und Stab.

## 5. Wichtige Ereignisse nach Abschluss der Berichtsperiode

Am 12. Februar 2015 haben die Capital Stage AG und die CSG IPP GmbH ein britisches Solarparkportfolio, bestehend aus insgesamt sieben Solarparks mit einer Gesamterzeugungskapazität von rund 53,4 MWp erworben. Der Kauf steht noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen.

Mit Vertrag vom 9. Februar 2015 hat die Capital Stage AG mit einer renommierten Hamburger Bank einen Rahmenkreditvertrag in Höhe von EUR 10,0 Mio. unter der gesamtschuldnerischen Mithaftung von Capital Stage Solar IPP GmbH und Capital Stage Wind IPP GmbH abgeschlossen. Diese kurzfristige Kreditlinie dient der allgemeinen Betriebsmittelfinanzierung (insbesondere möglicher

Zwischenfinanzierungen von Körperschaftsteuer- und Kapitalertragsteueransprüchen gegenüber dem Finanzamt) unter Ausschluss von Eigenkapital-Zwischenfinanzierungen für Projekte.

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

## 6. Aufsichtsrat

Vorsitzender	Dr. Manfred Krüper, selbständiger Unternehmensberater, Essen
Stellv. Vorsitzender	Alexander Stuhlmann, selbständiger Unternehmensberater, Hamburg
Weitere Mitglieder	Dr. Cornelius Liedtke, Gesellschafter der Büll & Liedtke Gruppe, Hamburg Albert Büll, Gesellschafter der Büll & Liedtke Gruppe, Hamburg Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke, Unternehmer, Hagen Professor Dr. Fritz Vahrenholt, selbständiger Unternehmensberater, Hamburg

Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten/Beiräten:

Dr. Manfred Krüper	Coal & Minerals GmbH, Düsseldorf, Vorsitzender des Aufsichtsrats Power Plus Communication GmbH, Mannheim, Vorsitzender des Aufsichtsrats Odewald & Cie, Berlin, Mitglied des Beirats EQT Partners Beteiligungsberatung GmbH, München, Senior Advisor EEW Energy from Waste GmbH, Helmstedt, Mitglied des Aufsichtsrats
Alexander Stuhlmann	alstria office REIT AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats Euro-Aviation Versicherungs-AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats HCI Capital AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats GEV Gesellschaft für Entwicklung und Vermaktung AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 1. Januar 2015 LBS Bausparkasse Schleswig-Holstein-Hamburg AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats bis 31. August 2014 Frank Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Siedlungsbaugesellschaft Hermann und Paul Frank mbH & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Studio Hamburg Berlin Brandenburg GmbH, Berlin, Mitglied des Beirats bis 31. Dezember 2014 Ludwig Görtz GmbH, Hamburg, Mitglied des Verwaltungsrats bis 30. Juni 2014 HASPA Finanzholding, Hamburg, Mitglied des Kuratoriums
Dr. Cornelius Liedtke	GL Aktiengesellschaft, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Dichtungstechnik G. BRUSS GmbH & Co. KG, Hoisdorf, Mitglied des Beirats
Albert Büll	Verwaltung URBANA Energietechnik AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Verwaltung Kalorimeta AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats URBANA Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Dichtungstechnik G. BRUSS GmbH & Co. KG, Hoisdorf, Mitglied des Beirats
Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke	Douglas Holding AG, Hagen/Westfalen, Vorsitzender des Aufsichtsrats Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats URBANA Energiedienste GmbH, Mitglied des Aufsichtsrats URBANA Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats
Professor Dr. Fritz Vahrenholt	RWE Innogy GmbH, Essen, Vorsitzender des Aufsichtsrats bis Januar 2014 Aurubis AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Novatec Solar GmbH, Karlsruhe, Mitglied des Gesellschafterausschusses Putz & Partner Unternehmensberatungs AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Körper-Stiftung, Hamburg, Mitglied des Stiftungsrats Fraunhofer-Gesellschaft zur Förderung der angewandten Forschung e.V., München, Mitglied des Senats Bilfinger Venture Capital GmbH, Mannheim, Mitglied des Beirats Innogy Venture Capital GmbH, Essen, Vorsitzender des Investitionskomitees

Die für die Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr zurückgestellten Gesamtbezüge belaufen sich auf TEUR 223 (analog der auf der Hauptversammlung in 2014 für das Geschäftsjahr 2013 beschlossenen Vergütung zuzüglich der gesetzlichen Mehrwertsteuer).

## 7. Vorstand

Vorstandsvorsitzender der Capital Stage AG ist Herr Felix Goedhart, Hamburg. Bis zum 30. September 2014 war Herr Dr. Zoltan Bogner als weiterer Vorstand für die Capital Stage AG tätig. Seit dem 1. Oktober 2014 ist Herr Dr. Christoph Husmann als weiterer Vorstand für die Capital Stage AG in Hamburg tätig.

Angaben zu weiteren Mitgliedschaften in Aufsichtsräten/Beiräten:

Felix Goedhart:

- Gottfried Schultz GmbH & Co. KG, Ratingen, Verwaltungsratsmitglied
- Gottfried Schultz Automobilhandels SE, Ratingen, Mitglied des Aufsichtsrats
- BlueTec GmbH & Co. KG, Trendelburg, Mitglied des Beirats bis 8. April 2014
- Calmatopo Holding AG, Flurlingen, Schweiz, Präsident des Verwaltungsrats
- HSV Fußball AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats seit 26. Mai 2014

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, erhält der Vorstand Aktienoptionen aus den Aktienoptionsprogrammen. Diese sind in den Jahren 2007 und 2012 durch die Hauptversammlung beschlossen worden. Aus dem Aktienoptionsprogramm AOP2007 ist im Geschäftsjahr 2012 die letzte Tranche ausgegeben worden. Seit dem Geschäftsjahr 2013 werden Optionen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms AOP2012 gewährt. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt beim Aktienoptionsprogramm 2007 zwei Jahre und beim Aktienoptionsprogramm 2012 vier Jahre. Der Bezugspreis (Basispreis) entspricht bei beiden Programmen dem arithmetischen Mittel der Schlusskurse der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an den

vorangegangenen fünf Börsenhandelstagen vor dem Tag der Ausgabe der Bezugsrechte. Voraussetzung für die Ausübung eines Bezugsrechts ist, dass das Erfolgsziel erreicht wurde. Das Erfolgsziel ist beim AOP2007 erreicht, wenn der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 25% übersteigt. Beim AOP2012 muss der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 30% übersteigen. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

Ausführliche Details zu den Aktienoptionsprogrammen und der Bewertung sind im Anhang des Konzernabschlusses aufgeführt.

Der Vorstand erhält für seine Tätigkeit ein Brutto-Jahresfestgehalt. Er erhält außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus). Der Jahresbonus für Herrn Goedhart entspricht 3% des Konzernjahresergebnisses. Dabei sollen Brutto-Jahresfestgehalt und Jahresbonus zusammen den Betrag in Höhe von TEUR 800 nicht übersteigen. Herrn Dr. Husmann wird ein Jahresbonus gewährt, den der Aufsichtsrat für das abgelaufene Geschäftsjahr unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen von Herrn Dr. Husmann festlegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der die jeweiligen Jahresabschlüsse genehmigt werden und der Bonus festgelegt wird. Die Regelung für Herrn Dr. Husmann entspricht der Regelung für den im Geschäftsjahr 2014 ausgeschiedenen Vorstand, Herrn Dr. Zoltan Bogner.

Es gibt keine erheblich abweichenden Entschädigungsleistungen, die für den Fall der Beendigung der Tätigkeit mit den Mitgliedern des Vorstands getroffen wurden.

Die Vorstandsbezüge betragen im Geschäftsjahr 2014 TEUR 1.531. Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

Gewährte Zuwendungen alle Beträge in EUR	Felix Goedhart - Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.10.2006			
	2013	2014	2014 (Min.)	2014 (Max.)
Festvergütung	341.864,78	320.000,00	320.000,00	320.000,00
Nebenleistungen	-*	23.653,68	23.653,68	23.653,68
<b>Summe</b>	<b>341.864,78</b>	<b>343.653,68</b>	<b>343.653,68</b>	<b>343.653,68</b>
Einjährige variable Vergütung	431.110,24	480.000,00	0,00	480.000,00
Mehrjährige variable Vergütung	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>431.110,24</b>	<b>480.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>480.000,00</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>772.975,02</b>	<b>823.653,68</b>	<b>343.653,68</b>	<b>823.653,68</b>

Gewährte Zuwendungen alle Beträge in EUR	Dr. Christoph Husmann - Vorstand Eintritt: 01.10.2014			
	2013	2014	2014 (Min.)	2014 (Max.)
Festvergütung	-	75.000,00	75.000,00	75.000,00
Nebenleistungen	-	1.968,33	1.968,33	1.968,33
<b>Summe</b>	<b>-</b>	<b>76.968,33</b>	<b>76.968,33</b>	<b>76.968,33</b>
Einjährige variable Vergütung	-	n.a.**	0,00	100.000,00
Mehrjährige variable Vergütung	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>-</b>	<b>n.a.**</b>	<b>0,00</b>	<b>100.000,00</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>-</b>	<b>76.968,33</b>	<b>76.968,33</b>	<b>176.968,33</b>

Gewährte Zuwendungen alle Beträge in EUR	Dr. Zoltan Bognar - Vorstand Eintritt: 01.01.2010 / Austritt: 30.09.2014			
	2013	2014	2014 (Min.)	2014 (Max.)
Festvergütung	282.447,98	264.999,96	264.999,96	264.999,96
Nebenleistungen	-*	15.027,49	15.027,49	15.027,49
<b>Summe</b>	<b>282.447,98</b>	<b>280.027,45</b>	<b>280.027,45</b>	<b>280.027,45</b>
Einjährige variable Vergütung	159.800,41	350.000,00	0,00	350.000,00
Mehrjährige variable Vergütung	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>159.800,41</b>	<b>350.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>350.000,00</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>442.248,39</b>	<b>630.027,45</b>	<b>280.027,45</b>	<b>630.027,45</b>

Zufluss gewährte Zuwendungen alle Beträge in EUR	Felix Goedhart Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.10.2006		Dr. Christoph Husmann Vorstand Eintritt: 01.10.2014		Dr. Zoltan Bognar Vorstand Eintritt: 01.01.2010 Austritt: 30.09.2014	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Festvergütung	320.000,00	341.864,78	75.000,00	-	264.999,96	282.447,98
Nebenleistungen	23.653,68		1.968,33	-	15.027,49	
<b>Summe</b>	<b>343.653,68</b>	<b>341.864,78</b>	<b>76.968,33</b>	-	<b>280.027,45</b>	<b>282.447,98</b>
Einjährige variable Vergütung	421.309,83	275.000,00	n.a.**	-	350.000,00	159.800,41
Mehrjährige variable Vergütung	-	-	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>421.309,83</b>	<b>275.000,00</b>	<b>n.a.**</b>	-	<b>350.000,00</b>	<b>159.800,41</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>764.963,51</b>	<b>616.864,78</b>	<b>76.968,33</b>	-	<b>630.027,45</b>	<b>442.248,39</b>

\* im Betrag der Festvergütung 2013 enthalten / \*\*noch vom Aufsichtsrat festzulegen

Bei der Festvergütung handelt es sich um das jeweilige Jahres-Bruttofestgehalt der Mitglieder des Vorstands. Die Nebenleistungen umfassen Dienstwagen und Zuschüsse zur Krankenversicherung. Die Tantieme wird als einjährige variable Vergütung ausgewiesen. Bei den mehrjährigen variablen Vergütungen handelt es sich um den beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung von Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm. Im Geschäftsjahr 2014 wurden dem Vorstand keine weiteren Aktienoptionen gewährt, daher ist im Vergleich zum Vorjahr kein beizulegender Zeitwert anzugeben.

#### 8. Abschlussprüferhonorar

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Honorar für Abschlussprüfungsleistungen zum 31. Dezember 2014 beträgt TEUR 110. Neben den vorgenannten Abschlussprüfungsleistungen sind weitere Aufwendungen in Höhe von TEUR 25 für andere Bestätigungsleistungen des Abschlussprüfers im Jahresabschluss berücksichtigt.

#### 9. Konzernabschluss

Die Capital Stage AG erstellt als Mutterunternehmen einen Konzernabschluss nach den Bestimmungen der International Financial Reporting Standards (IFRS) unter Anwendung des § 315a HGB auf, der im Bundesanzeiger veröffentlicht und im Unternehmensregister hinterlegt wird. Der Konzernabschluss ist am Sitz der Gesellschaft in Hamburg erhältlich.

#### 10. Corporate Governance

Die Entsprechungserklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG wurde abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft unter <http://www.capitalstage.com> dauerhaft zugänglich gemacht.

#### 11. Bestehen einer Beteiligung, die nach § 21

##### Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG mitgeteilt worden ist

Die Capital Stage AG hat in der Zeit vom 1. Januar 2014 bis zum 31. März 2015 folgende Mitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG erhalten:

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Joh. Berenberg Gossler & Co. KG, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 3. März 2014 die Schwellen von 3 und 5% der Stimmrechte überschritten hat und damit 6,49% der Stimmrechte (entspricht 4.698.158 Stimmrechte) betrug.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Joh. Berenberg Gossler & Co. KG, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 4. März 2014 die Schwellen von 5 und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und damit 0% der Stimmrechte (entspricht 0 Stimmrechte) betrug.

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 3. März 2014 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte unterschritten hat und damit 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) betrug.

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 3. März 2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und damit 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) betrug, wobei 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3% oder mehr beträgt, gehalten: Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH.

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 3. März 2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und damit 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) betrug, wobei 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgende kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG jeweils 3% oder mehr beträgt, gehalten: Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH.

Herr Albert Büll, Deutschland, hat der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft Deutschland, am 3. März 2014 die Schwelle von

5% der Stimmrechte unterschritten hat und damit 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) betrug, wobei 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgende von ihm kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG jeweils 3% oder mehr beträgt, gehalten: Albert Büll GmbH, Albert Büll Holding GmbH & Co. KG und Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 4. März 2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und damit 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) betrug.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 4. März 2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und damit 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) betrug, wobei 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgendes kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3% oder mehr beträgt, gehalten: Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 4. März 2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und damit 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) betrug, wobei 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgende kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG jeweils 3% oder mehr beträgt, gehalten: Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH.

Des Weiteren hat der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, Herr Albert Büll, Deutschland, mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 4. März 2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und damit 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) betrug, wobei 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte werden dabei über folgende von ihm kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG jeweils 3% oder mehr beträgt, gehalten: Albert Büll GmbH, Albert Büll Holding GmbH & Co. KG und Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH.

Die ETHENEA Independent Investors S.A., Munsbach, Luxemburg, hat der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit einem Schreiben vom 14. Mai 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 14. Mai 2014 die Schwelle von 3% der Stimmrechte unterschritten hat und zu diesem Tag 2,93% der Stimmrechte (entspricht 2.126.000 Stimmrechte) beträgt.

Die ETHENEA Independent Investors S.A., Munsbach, Luxemburg, hat der Capital Stage AG, Hamburg gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 13. Januar 2015 mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 13. Januar 2015 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,34% (das entspricht 2.465.000 Stimmrechte) betragen hat.

Darüber hinaus hat die Gesellschaft zu den nachfolgenden aufgeführten Mitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG aus Vorjahren keine neuen Mitteilungen erhalten:

Die Blue Elephant Venture GmbH, Pöcking, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 22. August 2011 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Blue Elephant

Venture GmbH, Pöcking, Deutschland, am 12. Juli 2011 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, (WKN 609 500) überschritten hat und nunmehr 7,40% (2.562.500 Stimmrechte) beträgt.

Herr Dr. Peter-Alexander Wacker, Deutschland, hat uns darüber hinaus gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass er die Schwelle von 5% der Stimmrechte an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 12. Juli 2011 überschritten hat und nunmehr 7,40% (2.562.500 Stimmrechte) hält. 7,40% (2.562.500 Stimmrechte) der Stimmrechte sind ihm über die Blue Elephant Venture GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

Die Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 7. März 2013 die Schwelle von 10% der Stimmrechte überschritten hat und zu diesem Tag 10,32% der Stimmrechte (entspricht 5.469.186 Stimmrechte) beträgt.

Die AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 11. Oktober 2013 die Schwelle von 25% der Stimmrechte unterschritten hat und zu diesem Tag 22,56% der Stimmrechte (entspricht 15.247.719 Stimmrechte) beträgt.

Hamburg, den 25. März 2015

  
Felix Goedhart  
Vorstandsvorsitzender

  
Dr. Christoph Husmann  
Vorstand

## Entwicklung des Anlagevermögens

zum 31. Dezember 2014

in TEUR	Anschaffungskosten				31.12.2014
	01.01.2014	Zugänge	Abgänge	Umbuchungen	
<b>I. Immaterielle Vermögensgegenstände</b>					
Entgeltlich erworbene Software und gewerbliche Schutzrechte	244	55	0	0	299
<b>II. Sachanlagen</b>					
Betriebs- und Geschäftsausstattung	189	51	0	0	240
<b>III. Finanzanlagen</b>					
1. Anteile an verbundenen Unternehmen	27.533	6.297	1.060	0	32.770
2. Beteiligungen	3.351	0	3.351	0	0
3. Ausleihungen an verbundene Unternehmen	98.143	55.007	28.811	7.778	132.116
4. Sonstige Ausleihungen	7.778	0	0	-7.778	0
	<b>136.805</b>	<b>61.304</b>	<b>33.222</b>	<b>0</b>	<b>164.886</b>
<b>Summe Anlagevermögen</b>	<b>137.238</b>	<b>61.410</b>	<b>33.222</b>	<b>0</b>	<b>165.425</b>

Abschreibungen				Buchwert	
01.01.2014	Zugänge	Abgänge	31.12.2014	31.12.2014	31.12.2013
98	68	0	167	132	146
120	29	0	149	91	69
573	0	0	573	32.196	26.961
3.351	0	3.351	0	0	0
0	3.594	0	3.594	128.522	98.143
0	0	0	0	0	7.778
3.924	3.594	3.351	4.167	160.718	132.882
4.142	3.691	3.351	4.483	160.941	133.097

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den Jahresabschluss - bestehend aus Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Anhang - unter Einbeziehung der Buchführung und den mit dem Konzernlagebericht zusammengefassten Lagebericht der Capital Stage AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Buchführung und die Aufstellung von Jahresabschluss und Lagebericht nach den deutschen handelsrechtlichen Vorschriften liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Jahresabschluss unter Einbeziehung der Buchführung und über den Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Jahresabschlussprüfung gemäß § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung 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 des Vorstands 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 der Capital Stage AG, Hamburg, den gesetzlichen Vorschriften 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, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage der Gesellschaft und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, den 25. März 2015

Deloitte & Touche GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Dinter)  
Wirtschaftsprüfer

(ppa. Wendlandt)  
Wirtschaftsprüfer

## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

Nach bestem Wissen versichern wir, dass gemäß den anzuwendenden Rechnungslegungsgrundsätzen der Jahresabschluss und der Konzernabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft und des Konzerns vermitteln und im zusammengefassten Lagebericht und Konzernlagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäfts-

ergebnisses und die Lage der Gesellschaft und des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird und die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft sowie des Konzerns beschrieben sind.

Hamburg, den 25. März 2015

Capital Stage AG

Der Vorstand

  
Felix Goedhart  
Vorsitzender

  
Dr. Christoph Huisman  
Vorstand



Große Elbstraße 45  
D-22767 Hamburg

Fon: +49 (0) 40. 37 85 62-0  
Fax: +49 (0) 40. 37 85 62-129

info@capitalstage.com  
www.capitalstage.com

