

2015

Konzernabschluss Capital Stage AG

## Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2015

### 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 75.483.512 und ist eingeteilt in 75.483.512 Stückaktien ohne Nennbetrag. Die durchschnittliche Anzahl ausgegebener Aktien (unverwässert) im Berichtszeitraum beläuft sich auf 74.545.502 (Vorjahr: 72.017.994).

Alle Angaben in diesem Bericht beziehen sich, sofern nicht anders vermerkt, auf den 31. Dezember 2015 beziehungsweise auf das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015.

### Grundlagen des Konzerns

#### Geschäftsmodell

Die Capital Stage AG ist im SDAX der Deutschen Börse gelistet und ist Deutschlands größter unabhängiger Solarparkbetreiber. Das Kerngeschäft des Unternehmens ist der Erwerb und Betrieb von Solar- und (Onshore-) Windparks. Das Unternehmen konzentriert sich bei der Akquisition neuer Anlagen in der Regel auf schlüsselfertige Projekte oder bereits bestehende Anlagen, die über garantierte Einspeisevergütungen (Feed-in Tariffs) oder langfristige Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements) verfügen und die in geografischen Regionen errichtet wurden, die sich durch ein stabiles wirtschaftspolitisches Umfeld und verlässliche Investitions- und Rahmenbedin-

gungen auszeichnen. Die Solar- und Windparks können so verlässliche attraktive Renditen und planbare Zahlungsströme erwirtschaften.

Mit der 100-prozentigen Tochtergesellschaft, der Capital Stage Solar Service GmbH, stellt das Unternehmen darüber hinaus stets die höchstmögliche technische Verfügbarkeit der Solar- und Windparks sicher. Die Erfahrung und der Sachverstand der technischen Unternehmenseinheit wird auch im Rahmen der Investitionsprozesse genutzt, um unter anderem die bauliche Qualität und die technische Leistungsfähigkeit der zu erwerbenden Parks zu überprüfen.

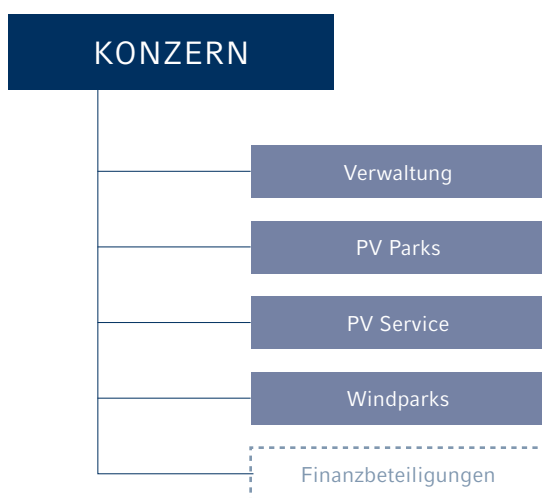
Seit 2009 hat Capital Stage ihr Portfolio an Solar- und Windparks kontinuierlich ausgebaut. Heute betreibt Capital Stage insgesamt 80 Solar- und 8 Windparks mit einer Leistung von über 570 MW in Deutschland, Italien, Frankreich und Großbritannien. Damit hat Capital Stage im Jahr 2015 insgesamt nahezu 600.000.000 kWh in das Stromnetz eingespeist. Dies reicht aus, um den Jahresbedarf von nahezu 240.000 Haushalten zu decken. Gleichzeitig wird der Ausstoß von über 400.000 Tonnen CO<sub>2</sub> vermieden. Damit leistet der Konzern einen Beitrag für den Klimaschutz und die Unabhängigkeit Deutschlands von Energieimporten und fossilen Energieträgern.

Der Konzern verfolgt auch zukünftig eine auf Wachstum ausgerichtete Akquisitionsstrategie. Dabei bilden ein guter und zuverlässiger regionaler Standort, erfahrene Projektentwickler bzw. Generalunternehmer, die Verwendung erstklassiger Komponenten, eine solide Finanzierung und nicht zuletzt attraktive Renditen auch weiterhin die Basis unserer risikoaversen Investitionsstrategie. Die aktuelle Solar- und Windakquisitionspipeline umfasst Projekte von über 200 MWp im In- und Ausland.

## Konzernstruktur

Die Capital Stage AG ist das Mutterunternehmen des Capital Stage-Konzerns. Neben der Capital Stage AG werden zum 31. Dezember 2015 insgesamt 99 Tochterunternehmen (Vorjahr: 61) unmittelbar oder mittelbar in den Konzernabschluss einbezogen.

Das Schaubild stellt die Segmente des Konzerns zum 31. Dezember 2015 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.
<b>Windparks</b>	Hierin sind sämtliche Windparks in Deutschland und Italien sowie die dazugehörigen Holdinggesellschaften enthalten.
<b>Finanzbeteiligungen</b>	Dieses Segment wurde aufgegeben. Es bestand noch bis zum 20. Oktober 2015, dem Tag der Veräußerung der Helvetic Energy GmbH und ihrer Muttergesellschaft, der Calmatopo Holding AG.

## Internes Steuerungssystem der Capital Stage

Maßgebliches Ziel der Capital Stage ist das profitable 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 erworbenen 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 Effekte sind nahezu nicht prognostizierbar, da sie im Zusammenhang mit künftigen Investitionen stehen und von verschiedenen projektspezifischen Parametern determiniert werden.

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

Die im Prognosebericht enthaltene Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2016 basiert ebenfalls 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
- 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 einer erwarteten 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 sowie aus der Währungsumrechnung. Die Umsatzerlöse und die technische Verfügbarkeit der Anlagen zählen hingegen nicht zu den Steuerungsgrößen, da diese für die Capital

Stage AG keine oder nur eine unwesentliche Bedeutung haben.

## Rahmenbedingungen

### Weltwirtschaftliche Entwicklung bleibt hinter den Erwartungen zurück

Die Weltwirtschaft hat auch im Jahr 2015 kaum an Fahrt aufgenommen. Zahlreiche geopolitische Krisenherde, die anhaltende Verschuldungskrise in Südeuropa und damit verbunden die Sorge um die Zukunft des einheitlichen europäischen Währungsraumes sowie die Abschwächung des Wirtschaftswachstums in China waren hierfür hauptsächlich. Gleichwohl fielen die Belastungen je nach Land und Region durchaus unterschiedlich aus. Während sich in den USA und Großbritannien der konjunkturelle Aufschwung fortsetzte, sorgten fallende Rohstoffpreise insbesondere in den Schwellenländern wie Russland und Brasilien für einen Dämpfer der wirtschaftlichen Dynamik. Europa - und hier insbesondere die exportorientierte deutsche Volkswirtschaft - profitierte in der ersten Jahreshälfte hingegen von der deutlichen Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar sowie sinkenden Rohölpreisen. In der zweiten Jahreshälfte 2015 belastete die Eintrübung der weltwirtschaftlichen- und geopolitischen Rahmenbedingungen aber auch die europäische Wirtschaft wieder deutlich stärker.

Für die US-Wirtschaft erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) für das Jahr 2015 insgesamt ein Wirtschaftswachstum von 2,4% (2014: 2,4%). Europa bleibt mit einem erwarteten Zuwachs der Wirtschaftsleistung von 1,5% deutlich dahinter zurück, kann aber gegenüber dem noch schwächeren Vorjahr nach den Erwartungen des IWF immerhin eine Wachstumssteigerung verbuchen (2014: 0,9%). Die Deutsche Volkswirtschaft wird ihr Wachstumstempo in etwa auf Vorjahresniveau halten können.

### Expansive Geldpolitik

Angesichts der stabilen konjunkturellen Entwicklung in den USA hat die US-amerikanische Notenbank, die Federal Reserve Bank (Fed), im Dezember 2015 erstmals seit dem Jahr 2006 den Leitzins wieder erhöht. Die Fed hob den Zins leicht um 0,25 Prozentpunkte auf eine Spanne von 0,25 bis 0,5% an. Während in den USA damit ein erstes vorsichtiges Zeichen der Zinswende angedeutet wurde, setzte die Europäische Zentralbank (EZB)

angesichts der schwachen konjunkturellen Dynamik und niedrigen Preissteigerung in Europa ihre expansive Geldpolitik auch im Jahr 2015 weiter fort. Die EZB verlängerte unter anderem ihr milliardenschweres Programm zum Ankauf von Staatsanleihen und anderen Wertpapieren um ein halbes Jahr. Danach will die Notenbank mindestens bis Ende März 2017 monatlich 60 Milliarden Euro in den Markt geben. Den Leitzins für die Versorgung der Kreditinstitute mit Zentralbankgeld beließ die EZB auf ihrer letzten Sitzung im Jahr 2015 hingegen bei 0,05%. Auf diesem Rekordtief liegt er bereits seit September 2014. Anders als in den USA sind steigende Zinsen im Euroraum weiterhin nicht absehbar. Gleichwohl zeigen sich auch in den USA erste konjunkturelle Dämpfer, die einen deutlicheren beziehungsweise einen erneuten Zinsschritt als eher unwahrscheinlich erscheinen lassen.

### Euro steuert Parität zum US-Dollar an

Der Euro büßte gegenüber dem US-Dollar im Laufe des Jahres 2015 weiter an Wert ein. Lag der Wert eines Euro zum Jahresbeginn 2015 noch bei 1,21 US-Dollar erhielt man zum Jahresende 2015 lediglich noch 1,09 US-Dollar pro Euro. Der Greenback profitierte dabei im ersten Halbjahr 2015 vor allem von dem stabilen Konjunkturverlauf in den USA sowie der Ungewissheit über die Zukunft des gemeinsamen europäischen Währungsraums. In der zweiten Jahreshälfte verhalf insbesondere die von der Fed eingeleitete und von den Märkten antizipierte Zinswende für einen erneuten Auftrieb des US-Dollars gegenüber der europäischen Gemeinschaftswährung. Im Durchschnitt lag der Euro im Berichtszeitraum bei 1,11 US-Dollar. Auch gegenüber dem britischen Pfund verlor der Euro im abgelaufenen Jahr weiter an Wert, die Volatilität sowie der nominale Wertverlust fielen hier jedoch moderater aus als gegenüber dem US-Dollar. Während der Wert eines Euro zum Jahresbeginn 2015 noch bei 0,78 britischen Pfund (GBP) lag, erhielt man zum Jahresende noch 0,74 GBP. Im Durchschnitt lag der Euro im Berichtszeitraum bei 0,73 britischen Pfund.

### Versöhnlicher Abschluss des Börsenjahres 2015

Erneut erlebten Anleger und Investoren an den Aktienmärkten im Jahr 2015 einen durchwachsenden und in Teilen stürmischen Verlauf. Auch der deutsche Leitindex DAX war im Jahr 2015 von einer hohen Volatilität geprägt. Während positive Wachstumserwartungen weltweit und insbeson-

dere die guten Vorgaben aus den USA den DAX zum Jahresbeginn zunächst stützten, belasteten ab der Jahresmitte geopolitische Krisen, schwächere Weltwirtschaftsdaten, die Zinswende in den USA sowie die Sorgen um einen Einbruch der chinesischen Volkswirtschaft die Stimmung auf dem Parkett. Zusätzlich sorgten die VW-Abgas-Affäre und der damit einhergehende Verlust der Aktie des DAX-Titels im September 2015 noch einmal für einen deutlichen Kursausschlag nach unten. Insgesamt schloss der DAX das Börsenjahr 2015 dennoch versöhnlich bei 10.743 Punkten ab, auf Jahressicht ein Plus von immerhin rund 9,5%. Deutlich dynamischer erwies sich erneut das Segment der Small-Caps. Der Auswahlindex SDAX konnte auf Jahressicht einen Zuwachs von rund 26,6% vorweisen und schloss das Börsenjahr 2015 bei 9.099 Zählern.

Der Dow-Jones-Index in den USA zeigte sich im Jahresverlauf 2015 eher verhalten. Insbesondere zum Jahresende belasteten die zunehmende Furcht vor einer anhaltenden weltweiten Konjunkturabschwächung sowie der Preisverfall beim Rohöl den Handel in New York. Auf Jahressicht fiel der Dow-Jones-Index um 2,2% auf 17.425 Punkte.

### Megatrend Erneuerbare Energien

Erneuerbare Energien bleiben der Megatrend der weltweiten Energiewende; sie sind die Lösung bei der Suche nach einer klimafreundlichen, nachhaltigen und gleichzeitig wettbewerbsfähigen Energieversorgung. Im Juni 2015 – und damit bereits ein halbes Jahr vor dem UN-Klimagipfel in Paris – haben die Vertreter der G7-Staaten ihren globalen Ausstieg aus der Kohlenstoffwirtschaft angekündigt. Noch im Laufe dieses Jahrhunderts soll auf die fossilen und endlichen Energieträger Braun- und Steinkohle sowie Öl und Erdgas zur Energiegewinnung verzichtet werden.

Auch große staatliche und private Investoren haben bereits deutliche Zeichen gesetzt: Der norwegische Pensionsfonds, die Versicherungskonzerne AXA und Allianz, die Church of England sowie die Rockefeller Stiftung haben angekündigt und zum Teil bereits damit begonnen, ihre Gelder aus Unternehmen und Beteiligungen abzuziehen, die im Bereich der fossilen Energieträger (Kohle, Öl) aktiv sind.

Erneuerbare Energien nehmen heute keine Nischenposition mehr ein. Der Markt und die Technologie haben sich in den vergangenen Jahren ra-

sant entwickelt. Die Kosten für Solarstrom in Deutschland sind seit dem Jahr 2005 um etwa 80% zurückgegangen. Der Preis für Solarmodule ist in den letzten zehn Jahren um mehr als 60% gefallen. Heute sind Erneuerbare Energien, insbesondere die Nutzung der Solarenergie und Windkraft, eine reale wirtschaftliche Konkurrenz zu konventionellen Formen der Stromerzeugung in fossilen und nuklearen Kraftwerken.

Und die Erfolgsgeschichte der Erneuerbaren Energien setzt sich fort: So wurden im Jahr 2013 zum ersten Mal weltweit, bezogen auf die Kraftwerksleistung, mehr Anlagen im Bereich der Erneuerbaren Energien errichtet als Kohle-, Gas- und Kernkraftwerke zusammen. Zwischen 2004 und 2014 hat sich die weltweit installierte Photovoltaik-Leistung verfünffacht und im ersten Halbjahr 2015 übertraf die weltweit installierte Leistung aus Erneuerbaren Energien erstmals die der Kernenergie.

Erneuerbare Energien, insbesondere die Nutzung der Sonnenenergie und der Windkraft zur Energiegewinnung, stehen weiterhin im Zentrum einer weltweiten Energiewende. Der Markt für Erneuerbare Energien bleibt damit dauerhaft ein Wachstumsmarkt. Auch im Jahr 2015 haben sich der weltweite Ausbau der Erzeugungsleistung sowie die Investitionen in Erneuerbare Energien fortgesetzt. Nach Angaben von Bloomberg New Energy Finance beliefen sich die Gesamtinvestitionen in Erneuerbare Energien im Jahr 2015 auf etwa 328,9 Milliarden US-Dollar und lagen damit um rund vier Prozent höher als noch im Vorjahr (2014: USD 315,9 Mrd.). Der größte Anteil der Investitionen entfiel dabei erneut auf China. Rund 110,5 Milliarden US-Dollar investierte das Reich der Mitte im Jahr 2015 in den Ausbau Erneuerbarer Energien, dies entspricht einem Anteil an den weltweiten Gesamtinvestitionen von mehr als einem Drittel. Auch die USA verzeichneten erneut einen deutlichen Zuwachs bei den nominalen Investitionen, ihre Ausgaben stiegen auf Jahressicht um 8% auf rund 58 Milliarden US-Dollar. In Europa wurde im Jahr 2015 hingegen nominal weniger als im Vorjahr investiert, der Rückgang lag bei rund 18%. Insgesamt wurden in Europa im Jahr 2015 rund 58,5 Milliarden US-Dollar in Erneuerbare Energien investiert. Der Rückgang in Europa ist dabei auch im Zusammenhang mit dem bereits höheren Bestand an Kraftwerkskapazitäten in diesem Segment zu sehen.

Neben den Investitionen hat sich auch der Ausbau der Kraftwerkskapazitäten im Bereich der Solar-energie und Windkraft weltweit im Jahr 2015 fortgesetzt. Im Segment Solarenergie wurden im Jahr 2015 nach ersten Schätzungen weltweit rund 57 GW (2014: 40 GW) an neuen Kraftwerkskapazitäten installiert. Davon entfielen nach Angaben des europäischen Branchenverbands Solar Power Europe rund 8,0 GW auf Europa (2014: 6,9 GW). Im Segment Windkraft erreichte die weltweit neu installierte Erzeugungsleistung rund 64 GW (2014: 51 GW). Die europäische Windenergievereinigung, die European Wind Energy Association (EWEA), geht davon aus, dass dabei in Europa im Jahr 2015 mit 12,8 GW knapp 7% mehr Erzeugungsleistung als im Vorjahr installiert wurden (2014: 12,0 GW).

Capital Stage profitiert von dem Megatrend ‚Erneuerbare Energien‘. Das Kerngeschäft des Unternehmens ist der Erwerb und Betrieb von Solar- und (Onshore-)Windparks. Das Unternehmen konzentriert sich bei der Akquisition neuer Anlagen in der Regel auf schlüsselfertige Projekte oder bereits bestehende Anlagen, die über garantierte Einspeisevergütungen (Feed-in Tariffs) oder langfristige Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements) verfügen und die in geografischen Regionen errichtet wurden, die sich durch ein stabiles wirtschaftspolitisches Umfeld und verlässliche Investitions- und Rahmenbedingungen auszeichnen. Zu diesen Regionen gehörten im Jahr 2015 Deutschland als Heimatmarkt, Frankreich, Italien und Großbritannien.

Capital Stage hat im vergangenen Geschäftsjahr ihr Bestandsportfolio an Solar- und Windparks weiter ausgebaut und durch den Markteintritt in Großbritannien eine zusätzliche regionale Diversifizierung des Portfolios erzielt. Das Unternehmen verfügt mit Stand März 2016 bereits über ein Portfolio aus 80 Solar- und 8 Windparks. Die Gesamterzeugungsleistung beläuft sich auf über 570 MW. Die von Capital Stage im Jahr 2015 produzierte Menge an „grünem Strom“ beläuft sich auf nahezu 600.000.000 kWh (2014: 320.000.000 kWh).

### Entwicklung in den Kernregionen

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

(Einspeisevergütung, Feed-in Tariffs) wie beispielsweise bisher in Deutschland, Frankreich und Italien sowie in Großbritannien bei Anlagen bis 5 MW, gibt es so genannte Prämienmodelle, die Investitionsanreize durch einen Bonus auf den aktuellen Marktpreis für Strom setzen. Dieses Modell ist zum Beispiel auch in Dänemark und den Niederlanden etabliert. Beim Quotenmodell, welches wiederum in Großbritannien bei Anlagen ohne Stromeinspeisetarife und in Schweden angewandt wurde, 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 mit weiteren Maßnahmen, wie beispielsweise steuerlichen Anreizen.

### Deutschland – Einführung von Ausschreibungsmodellen

Der Ausbau der Erneuerbaren Energien in Deutschland ist in den letzten Jahren zügig voran geschritten. Im abgelaufenen Jahr 2015 wurden voraussichtlich bereits erstmalig über 30% des Bruttostromverbrauchs in Deutschland durch Erneuerbare Energien gedeckt. Deutschland hat bereits sehr früh mit der Förderung Erneuerbarer Energien begonnen, dementsprechend hoch fallen insbesondere im internationalen Vergleich daher die bereits installierten Kraftwerkskapazitäten aus. Zum Jahresende 2015 beliefen sich diese in Deutschland im Bereich der Photovoltaik auf rund 40 GW und im Bereich der Windenergie auf rund 45 GW.

Aufgrund des bereits hohen Bestands und der Absenkung der Förderungen haben sich die Neuaninstallationen im PV-Bereich verlangsamt. Im Jahr 2015 wurden in etwa nur 1,4 GW neue Photovoltaikanlagen in Deutschland installiert, im Jahr zuvor waren es noch 1,9 GW. Damit wurde der von der Bundesregierung anvisierte jährliche Zielkorridor für den Zubau im PV-Bereich zwischen 2,4 GW und 2,6 GW erneut verfehlt.

Mit der Novellierung des Erneuerbaren Energien Gesetzes im Jahr 2014 wurde zudem die Förderung im Bereich der Photovoltaik-Freiflächenanlagen von festen administrativ festgelegten Förder-

sätzen auf wettbewerblich ermittelte Fördersätze im Rahmen von Ausschreibungsverfahren umgestellt. Seit dem 1. September 2015 ist eine finanzielle Förderung von Strom aus neu in Betrieb genommenen Freiflächenanlagen nur noch über eine erfolgreiche Teilnahme an diesen Ausschreibungen möglich, in denen auch die Höhe der finanziellen Förderung ermittelt wird. Bis zum 1. September 2015 betrug die Förderhöhe 8,93 Cent pro kWh. In der ersten Ausschreibungsrunde für Photovoltaik-Freiflächenanlagen erreichte der Durchschnittswert der Förderungshöhe noch 9,17 Cent je Kilowattstunde. In der zweiten lag dieser mit 8,49 Cent bereits deutlich niedriger. In dem dritten und letzten Ausschreibungsverfahren im Jahr 2015 fiel der Einheitspreis auf 8,00 Cent pro kWh. In dieser Höhe bekommen die Anlagenbetreiber ihren Solarstrom für 20 Jahre vergütet, sofern diese ihre Photovoltaik-Freiflächenanlagen in den kommenden zwei Jahren und an der angegebenen Stelle realisieren.

Mit dem Übergang auf ein Ausschreibungsverfahren im Bereich der PV-Freiflächenanlagen sollen die deutschen Förderungsmechanismen an die Leitlinien für staatliche Umweltschutz- und Energiebeihilfen der Europäischen Kommission aus dem Jahr 2014 angepasst werden. Diese sehen vor, dass ab 2017 jegliche Erneuerbare Energien-Förderung in der EU ab einer gewissen Projektgröße auf der Basis von Ausschreibungen erfolgen soll. Die Ausschreibung der PV-Freiflächenanlagen diente der Bundesregierung dabei als Pilotprojekt, deren Erfahrungswerte in die Entwicklung von Ausschreibungsmodellen für andere Erneuerbare Energien wie beispielsweise der Windkraft mit einfließen sollen.

Auch der Ausbau im Bereich der Windenergie verlangsamte sich im Jahr 2015 mit rund 3,7 GW gegenüber dem Vorjahr mit rund 4,8 GW. Der Zubau der Kraftwerkskapazitäten in der Windenergie liegt damit aber weiterhin über dem von der Bundesregierung anvisierten Zubaukorridor zwischen 2,4 GW und 2,6 GW per anno. Die Betreiber von (Onshore-) Windenergieanlagen müssen ihren Strom selbst vermarkten oder können einen Direktvermarkter beauftragen. Die Erlöse aus der Windkraft setzen sich damit für neue, d.h. nach dem 1. August 2014 geplante und realisierte, Windenergieanlagen an Land aus zwei Komponenten zusammen: Zunächst erhält der Anlagenbetreiber für seinen Strom den Preis, den der Di-

rektvermarkter beim Verkauf am Markt erzielt. Zusätzlich profitiert 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 Strompreisisiko. Liegt der Ausbau der Windenergie weiterhin über dem Zubaukorridor verringern sich bei einem erhöhten Ausbau die Vergütungen entsprechend des atmenden Deckels weiter, ebenfalls könnten die Vergütungen bei einem zu geringen Ausbau höher liegen. Da die Zubauzahlen für Windenergie an Land im Bezugszeitraum mit rund 3,7 GW oberhalb des gesetzlichen Zubaukorridors lagen, hat die Bundesnetzagentur gemäß der Systematik des atmenden Deckels bereits eine Absenkung der Fördersätze im Jahr 2016 für neue Windenergieanlagen an Land von 1,2% angekündigt.

#### **Frankreich: Energiewende eingeläutet**

Mit dem Gesetz zum Energiewandel hat die französische Nationalversammlung im Juli 2015 endgültig die Energiewende in Frankreich eingeläutet und damit die Ära der auf Atomkraft ausgerichteten französischen Energiepolitik beendet. Das Gesetz sieht unter anderem vor, den Ausstoß von Treibhausgasen deutlich zu senken und den Anteil des Stroms aus Erneuerbaren Energien an der gesamten französischen Stromproduktion deutlich zu erhöhen. Bis 2030 sollen erneuerbare Energien 32% der französischen Stromproduktion ausmachen. Bereits bis 2020 soll dabei eine Zwischentappe von 23% erreicht werden. Parallel ist geplant, den Anteil des Atomstroms in zehn Jahren von heute etwa 75% auf dann rund 50% zu senken. Um diese Ziele zu erreichen, will die französische Regierung den weiteren Ausbau Erneuerbarer Energien in den kommenden Jahren deutlich fördern.

Die Fördermechanismen in Frankreich zeichnen sich wie in Deutschland bisher grundsätzlich 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. 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.

Die französische Regierung geht entsprechend der Planungen auf europäischer Ebene ebenfalls vermehrt dazu über, die Förderung zudem über Auktionsverfahren auszuschreiben und zu regeln. Für Photovoltaik-Anlagen mit einer Nennleistung über 100 kW gibt es in Frankreich bereits heute nur noch das Ausschreibungsverfahren. Die französische Regierung hat das jährliche Photovoltaik-Zubauziel im März 2013 von 500 MW auf ein Gigawatt erhöht. Die Ausschreibungen im vergangenen Jahr waren bereits mehrfach überzeichnet, so dass Staatspräsident Hollande im August 2015 angekündigt hatte, das Ausschreibungsvolumen von 400 MW auf 800 MW zu verdoppeln. Alle Projekte profitieren durch eine erfolgreiche Zuteilung über das französische Ausschreibungsverfahren von staatlich garantierten Einspeisevergütungen. Diese liegen im Durchschnitt über das gesamte Volumen des letzten Ausschreibungsverfahrens bei rund 8,2 Cent pro kWh und haben eine Laufzeit von 20 Jahren.

Die Vorgaben für die Windenergie in Frankreich wurden in dem 2010 in Kraft getretenen Gesetzespaket „Grenelle de l'Environnement“ grundlegend geregelt. Demnach soll die gesamte Erzeugungskapazität bis 2020 auf 25 GW steigen. Nach drei Jahren zurückgehender Neuinstallationen hat es in Frankreich 2014 wieder deutliches Wachstum bei neu installierten Windkraftanlagen gegeben.

Im Jahr 2015 wurden im Bereich der Photovoltaik Kraftwerksanlagen mit einer Erzeugungsleistung von rund 0,9 GW installiert. Kumuliert erreicht die Photovoltaik in Frankreich damit eine Gesamtleistung von rund 6,5 GW. Im Bereich der Windenergie wurden im Jahr 2015 rund 1 GW an Kapazitäten neu installiert. Insgesamt belaufen sich die Kraftwerkskapazitäten im Bereich der Windenergie auf rund 10,4 GW.

### **Großbritannien – „Low Carbon Economy“**

Großbritanniens erklärtes Ziel ist die Wandlung hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ('Low Carbon Economy'). Das Land setzt dabei auf einen Mix aus erneuerbaren Energien, neuen Kernkraftwerken und Erdgas. Im Jahr 2008 hat Großbritannien in einem nationalen Klimagesetz ('Climate Change Act')

Zielgrößen festgelegt, die das Land bis 2050 erreichen will. So soll der Ausstoß von Treibhausgasen bis 2020 um 34% und bis 2050 um 80% gegenüber dem Referenzwert von 1990 reduziert werden. Ein wesentlicher Baustein zur Erreichung dieser Ziele war in den vergangenen Jahren die bewusste Förderung und damit der Ausbau der erneuerbaren Energien. Photovoltaik, Windkraft und Biomasse haben gemeinsam im zweiten Quartal 2015 in Großbritannien erstmals mehr Strom ins Netz eingespeist als Kohlekraftwerke. Insbesondere der britische PV Markt erwies sich in den vergangenen Jahren als einer der dynamischsten in Europa. So hat sich die installierte Photovoltaik-Leistung in Großbritannien allein innerhalb eines Jahres auf über 8,4 GW mehr als verdoppelt. Der Anteil Erneuerbarer Energien am Erzeugungsmix des Landes erreichte damit einen Rekordwert von rund 25%.

Getrieben wurde der Zubau vor allem von der Installation großer Photovoltaik-Kraftwerke, deren bisheriges Förderschema über „Renewable Obligation“ Ende März 2015 ausgelaufen ist. Im Zuge dieses Enddatums gab es im Vorfeld des Stichtages eine zusätzliche Installations- und Netzanschlussdynamik. Capital Stage hat sich im Jahr 2015 erstmalig auf dem chancenreichen britischen Markt positioniert und ein attraktives Portfolio von insgesamt 11 Parks mit einer Gesamterzeugungsleistung von gut 73 MW aufgebaut.

Das Department for Energy and Climate Change (DECC) in Großbritannien hat kürzlich bekannt gegeben, dass viele der derzeit noch bestehenden Zuschüsse für Solarstrom ab 1. April 2016 nicht mehr neu vergeben werden sollen. Demnach soll zum Beispiel das Renewables Obligation-Programm (RO) ab diesem Stichtag für alle Solar-Projekte nicht mehr zur Verfügung stehen, dies gilt sowohl für Dach- als auch für Freiflächenanlagen. Das RO-Programm fördert größere Erneuerbare-Energien-Projekte und läuft für andere Technologien wie Offshore-Windkraftwerke, Wasserkraftwerke und Biomasseanlagen bis 2017 weiter. Die Projekte mit mehr als einem Megawatt Leistung würden nach diesem Stichtag dann einen Einspeisetarif von voraussichtlich nur 0,87 Pence pro Kilowattstunde erhalten. Die britische Regierung will zudem auch den Bau neuer Windkraftanlagen an Land nicht weiter fördern. Schon ab dem 1. April 2016, ein Jahr früher als ursprünglich geplant, sollen neue Projekte keine Subventionen mehr erhalten.

Bestehende PV-Freiflächenanlagen beziehungsweise PV-Anlagen, die vor den jeweiligen Stichtagen ans Netz gehen, sind von den Änderungen nicht betroffen und es gilt der Bestandsschutz. Damit bleibt insbesondere der Bestandmarkt an bereits installierten PV-Anlagen in Großbritannien, nicht zuletzt aufgrund des starken Zubaus in den vergangenen Jahren attraktiv und chancenreich.

Gleichzeitig setzt Großbritannien auf dem Weg zu einer Low Carbon Economy weiterhin auch auf den Ausbau der Kernenergie. Ein erster, von einem französisch-chinesischen Konsortium zu erstellender Neubau (Hinkley Point C in Somerset) soll 2023 ans Netz gehen. Dabei übernimmt Großbritannien nicht nur erhebliche Garantien im Zusammenhang mit dem Bau des Kernkraftwerks in Höhe von rund 2,7 Milliarden Euro, sondern stellt zudem einen inflationsindexierten Stromabnahmevertrag für 11,17 Cent pro kWh für 35 Jahre in Aussicht – zum Vergleich: Eine Photovoltaik-Freiflächenanlage in Deutschland bekommt heute über das Erneuerbare-Energien-Gesetz eine Vergütung von etwas unter 9 Cent/kWh und das für 20 Jahre und ohne Inflationsausgleich. Großbritannien sieht sich vor diesem Hintergrund dem Vorwurf ausgesetzt, energiepolitisch die falschen Signale zu setzen. In diesem Zusammenhang hat Österreich Klage gegen die Genehmigung staatlicher Beihilfen für den Bau des britischen Atomkraftwerks vor dem europäischen Gerichtshof eingereicht, da diese nach deren Einschätzung eine unrechtmäßige Beihilfe darstellen; mehrere deutsche Stadtwerke haben sich dieser Klage angeschlossen.

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

PV-Anlagen erhielten in Italien in den vergangenen Jahren eine feste Einspeisevergütung nach dem jeweiligen „Conto Energia“ für eine Laufzeit von 20 Jahren sowie zusätzliche Einnahmen durch den Verkauf des Stroms. Dieser wurde bis zum Ende des Jahres 2013 zu einem garantierten Mindestpreis abgenommen. Nach dem Wegfall der Conto-Energia-Förderung ab dem Jahr 2014 müssen sich neu installierte Photovoltaikanlagen nun mit den Regeln des Marktes messen und den Strom zum freien Marktpreis einspeisen. Betreiber können ihren Strom selbst direkt vermarkten oder an die Gestore dei Servizi Energetici (GSE) veräußern, die diesen zum Marktpreis abnimmt.

Andere Erneuerbare-Energien-Projekte wie beispielsweise Windenergie können weiterhin auf Basis

eines Ministerialdekrets eine Förderung beziehen. Die Förderung ist allerdings an eine Obergrenze von jährlichen Förderkosten in Höhe von insgesamt 5,8 Milliarden Euro gekoppelt, mit dem Erreichen dieser Obergrenze wird keine weitere Förderung mehr geleistet. In jedem Fall soll die Förderung spätestens zum 1. Dezember 2016 entfallen. Nach Angaben der italienischen Regierung soll ab 2017 ein neues Fördersystem in Kraft treten, welches insbesondere auch die EU-rechtlichen Vorgaben zur Vergabe von Staatsbeihilfen berücksichtigt.

Im August 2014 hatte die italienische Regierung zudem eine rückwirkende Anpassung der Einspeisevergütung von Solarstrom mit Wirkung ab dem 1. Januar 2015 beschlossen. Eigentümer von Solarkraftwerken mit einer Leistung von mehr als 200 kW, die eine Vergütung unter dem Conto Energia erhalten, hatten eine Reduzierung der Einspeisevergütung in Höhe von rund 8% hinzunehmen. Viele Photovoltaikbetreiber und Investoren, so auch die Capital Stage, haben gegen diese Entscheidung Einspruch eingelegt und vor dem italienischen Verwaltungsgerichtshof Klage eingereicht. Das Verwaltungsgericht der Region Lazio hat im Laufe des Jahres 2015 in einem Musterverfahren Zweifel an der Verfassungsmäßigkeit der rückwirkenden Kürzungen der Einspeisevergütungen für Solaranlagen geäußert und die Klage gegen diese Kürzungen zur verfassungsrechtlichen Prüfung an den Corte Costituzionale (italienisches Verfassungsgericht) verwiesen.

Aufgrund der konservativen 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 rückwirkende Absenkung der Einspeisevergütung das höhere Länderrisiko für Italien und damit die Angemessenheit der höheren Renditeanforderungen für italienische Akquisitionen der Capital Stage bestätigt.

Im Zuge der veränderten Förderungen hat sich der Zubau von neuen Photovoltaik- und Windkraftanlagen in Italien deutlich verlangsamt. Im Jahr 2015 wurden im Bereich Solar Kapazitäten von mehr als 220 MW installiert, im Bereich der Windkraft waren es rund 300 MW. Der Bestand an Photovoltaikanlagen, die zum überwiegenden Teil noch von der För-

derung nach dem Conto Energia profitieren, beläuft sich auf rund 19 GW. Die installierten Kraftwerkskapazitäten im Bereich der Windenergie kumulieren sich auf rund 9 GW.

Damit bietet der Zweitmarkt für Photovoltaikanlagen in Italien auch weiterhin eine Vielzahl von attraktiven Bestandsanlagen mit langfristig gesicherten Vergütungen. Gleichwohl trägt Capital Stage dem höheren Länderrisiko in Italien auch zukünftig mit höheren Renditeanforderungen Rechnung.

## Geschäftsverlauf

### Abschluss der Stichprobenprüfung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V.

Der Konzernabschluss und der Konzernlagebericht zum 31. Dezember 2012 waren Gegenstand einer Stichprobenprüfung nach § 342b Abs. 2, Satz 3 Nr. 3 HGB durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. (DPR). Im März 2016 wurde diese Prüfung abgeschlossen. Die DPR hat festgestellt, dass die bislang unterstellte Nutzungsdauer der Stromeinspeiseverträge (Immaterielle Vermögenswerte) nicht sachgerecht ist und sich die maximale Nutzungsdauer nach der Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums für die jeweiligen Wind- bzw. Solarparks bestimmt, welche in der Regel 20 Jahre beträgt. Da es sich bei der kumulierten Korrektur der Abschreibungen um einen insgesamt unwesentlichen Effekt im Sinne des IAS 8 handelt, werden die Korrekturen im Berichtsjahr in laufender Rechnung berücksichtigt. Betreffend die Geschäftsjahre 2010 bis 2014 führt die Korrektur zu einer Verringerung des EAT um rund EUR 2 Mio. Zwei weitere Feststellungen, die jeweils ohne Ergebnisauswirkung sind, betreffen die unzulässige Berücksichtigung von verfügbarsbeschränkten Guthaben auf Kapitaldienst- und Projektreservekonten im Finanzmittelfonds und die fehlende Angabe von Kaufpreisen für den Erwerb von Anteilen an Solar- und Windparks sowie eine sachgerechte Beschreibung der Gründe, die zur Entstehung der Gewinne aus der Erstkonsolidierung geführt haben. Auch diesen beiden Fehlerfeststellungen trägt der hier vorliegende Geschäftsbericht Rechnung – zum Teil wurden sie auch schon im Geschäftsbericht 2014 umgesetzt.

### Markteintritt in Großbritannien

Am 12. Februar 2015 hat Capital Stage erstmals ein Solarparkportfolio im Vereinigten Königreich erworben. Das britische Solarparkportfolio be-

steht aus insgesamt sieben Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 53,4 MWp. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 67,7 Millionen britische Pfund (ca. 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.

### 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. Der Erwerb stand noch unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich auf rund 30 Millionen Euro, die darin enthaltene Projektfinanzierung der UniCredit und BayernLB wurde 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 nordöstlich von Venedig. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 11. Februar 2015.

Anfang Juni 2015 hat die Capital Stage AG ein weiteres italienisches Solarparkportfolio unter aufschiebenden Bedingungen von der österreichischen Stumpf Gruppe erworben. Das Solarparkportfolio besteht aus insgesamt neun Photovoltaik-Anlagen mit einer Gesamtkapazität von rund 29,1 MWp. Die Inbetriebnahme der jeweiligen Solarparks erfolgte zwischen März und August 2011. Capital Stage geht davon aus, dass das erworbene Solarparkportfolio ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von rund 13 Millionen Euro erwirtschaften wird. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 23. Juli 2015.

### 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 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 Instandsetzung. Sämtliche Strukturen, Prozesse und Abläufe wurden optimiert, orga-

nisiert und den Anforderungen eines anspruchsvollen Qualitäts- und Prozessmanagements unterstellt. Der mit der Zertifizierung beauftragte TÜV Nord kam abschließend zu dem Ergebnis, dass die Capital Stage Solar Service GmbH die Voraussetzungen und Anforderungen der Norm DIN EN ISO 9001:2008 erfüllt.

#### Weitere bedeutende Ereignisse im Geschäftsjahr 2015:

23. Juni	<p>In der ordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage AG am 23. Juni 2015 wurde beschlossen, eine Dividende in Höhe von EUR 0,15 je dividendenberechtigter Stückaktie auszuschütten. Dies entspricht einer Steigerung um 50% gegenüber dem Vorjahr (0,10 Euro pro Aktie). Die Capital Stage AG hat ihren Aktionären die Möglichkeit angeboten, die Dividende nach Wahl der Aktionäre ausschließlich oder teilweise in bar oder in Form von Aktien zu erhalten. Vorstand und Aufsichtsrat der Capital Stage AG haben die für den Gewinnverwendungsbeschluss benötigten Aktien durch teilweise Ausnutzung des Genehmigten Kapitals gegen Sacheinlage geschaffen. Diesbezüglich hat der Vorstand der Gesellschaft am 23. Juni 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom gleichen Tag beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 73.934.168,00 um bis zu EUR 1.760.337,00 auf bis zu EUR 75.694.505,00 durch Ausgabe von bis zu 1.760.337 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 (die "Neuen Aktien") gegen Sacheinlagen mit Bezugsrecht zu erhöhen. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die über 80% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Insgesamt wurden 1.409.368 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2015 gewinnberechtigt. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister erfolgte am 31. Juli 2015. Das Grundkapital hat sich daher zunächst von EUR 73.934.168 um EUR 1.409.368 auf EUR 75.343.536 erhöht. Zuvor hatte sich das Grundkapital bereits durch die Ausgabe von 100.024 Aktien zu jeweils einem Nennbetrag von EUR 1,00 um TEUR 100 erhöht. Das Grundkapital hat sich darüber hinaus aufgrund der Ausgabe von 139.976 Bezugsaktien zu jeweils einem Nennbetrag von EUR 1,00 um TEUR 140 erhöht. Die ausgeübten Bezugsaktien stammen aus der von der Hauptversammlung am 31. Mai 2007 beschlossenen bedingten Erhöhung des Grundkapitals (Bedingtes Kapital II). Das Grundkapital beträgt somit zum Bilanzstichtag 75.483.512 Euro und ist eingeteilt in 75.483.512 Stückaktien mit einem Nennbetrag von EUR 1,00 je Aktie.</p>
20. Oktober	<p>Verkauf der Tochtergesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG (beide Flurlingen, Schweiz): Die Veräußerung geht mit der langfristigen Strategie des Konzerns einher, seine Geschäftstätigkeit auf die Bereiche Photovoltaik- und Windkraftanlagen sowie auf das Servicegeschäft zu konzentrieren. Das Segment Finanzbeteiligungen soll nicht weiter fortgeführt werden. Im Zuge der Einstufung des Geschäftsbereiches als zur Veräußerung gehalten wurde eine Wertminderung in Höhe von TEUR 957 auf den noch bestehenden Geschäfts- oder Firmenwert erfasst. Zudem hat die Capital Stage AG auf ihre zum Verkaufszeitpunkt bestehenden Forderungen gegenüber der Helvetic Energy GmbH und der Calmatopo Holding AG in Höhe von TEUR 462 verzichtet.</p>
31. Oktober	<p>Wechsel im Vorstand der Capital Stage AG: Zum 31. Oktober ist Herr Felix Goedhart aus dem Unternehmen ausgeschieden. Seit 1. November 2015 ist Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach neuer Vorstandsvorsitzender.</p>

Weitere Akquisitionen werden im Abschnitt „Entwicklung der Segmente“ ausführlich beschrieben.

#### Soll-Ist-Vergleich 2015:

Der Vorstand von Capital Stage ging in seiner im Lagebericht 2014 abgegebenen Prognose bezüglich der um zahlungsunwirksame IFRS Effekte bereinigten operativen Kennzahlen davon aus, dass sich die positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung im Geschäftsjahr 2015 weiter fortsetzen wird.

### Anpassung der Vorjahreszahlen

Im Rahmen der Einstufung der Tochtergesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG als zur Veräußerung gehalten wurden gem. IFRS 5 die Vorjahreszahlen der Gewinn- und Verlustrechnung angepasst. Vor diesem Hintergrund stimmen die in den folgenden Ausführungen enthaltenen und mit einem „\*“ versehenen Vorjahreswerte nicht mit den im Geschäftsbericht 2014 veröffentlichten Zahlen überein.

Konzern	Prognose GB 2014	Ist 2015 (operativ)	Ist 2014 (operativ)*	% zum Vorjahr
in EUR Mio.				
Umsatzerlöse	> 105	112,8	72,1*	+56,5
EBITDA	> 73	86,8	55,4*	+56,7
EBIT	> 43	55,4	34,6*	+60,1
Cashflow	> 75	74,5	55,9	+33,3
FFO je Aktie	0,55	0,73	0,50	+46,0

Die prognostizierten Umsatzerlöse konnten im Geschäftsjahr 2015 deutlich übertroffen werden. Vor allem das Solarparkportfolio konnte ein deutliches Wachstum verzeichnen. Dies ist zum einen auf den Ausbau des Portfolios zurückzuführen. Aber auch die Bestandsparks in Deutschland haben den Plan weit übertroffen. So lag beispielsweise der größte Solarpark in Brandenburg, an dem Google mit 49% beteiligt ist, rund 17% über Plan. Mit jeweils rund 18% Planüberschreitung trugen auch die Bestandsparks Lochau und Rassinitz zu der positiven Entwicklung bei.

Bei den Kennzahlen EBITDA und EBIT konnte die Prognose ebenso deutlich übertroffen werden. Dies ist im Wesentlichen auf einen im Vergleich zu dem Anstieg der Umsatzerlöse geringeren Anstieg der operativen Aufwendungen zurückzuführen. Während die Umsatzerlöse über 56% angestiegen sind, sind die Personalaufwendungen (+33,4%), die sonstigen operativen Aufwendungen (+55,0%) sowie die operativen Abschreibungen (+51,1%) weniger stark angestiegen.

Das operative Finanzergebnis ist geprägt von dem Erwerb neuer Solar- und Windparks, deren Finanzierung zu einem wesentlichen Anteil mit Fremdkapital erfolgt. So ist das operative Finanzergebnis von TEUR -17.206 im Vorjahr auf TEUR -29.636 im Geschäftsjahr 2015 angestiegen. Von dem Anstieg entfallen TEUR -3.846 auf Zinsaufwendungen für das Genussrecht der Gothaer Versicherungen, die im Vorjahr nur anteilig angefallen sind. Zudem werden um TEUR -7.577 höhere Zinsaufwendungen gegenüber Kreditinstituten ausgewiesen.

## Entwicklung der Segmente

### Segment PV-Parks

Kumuliert lag das deutsche Solarparkportfolio rund 9% über Plan. Hierzu trugen vor allem die deutschen Solarparks Brandenburg, Krumbach I, Lettewitz, Neuhausen, Asperg Erste (Rödgen), Asperg Fünfte (Stedten) sowie Rassnitz und Lochau bei (Planüberschreitung jeweils 10-20%). Die französischen Solarparks lagen kumuliert 1,4% über Plan. Besonders die Solarparks des Portfolios Pompogne konnten deutliche Planüberschreitungen verzeichnen. Auch das italienische Solarparkportfolio lag mit kumuliert 1,4% über Plan, wozu insbesondere die Solarparks Cesena (FC 1), Vallone und Fano Solar 2 beitrugen. Das britische Solarparkportfolio lag im Plan.

Die tatsächlich eingespeiste Leistung im Geschäftsjahr 2015 beträgt 477.797 MWh (Vorjahr: 244.832 MWh). Dies entspricht einem Anstieg von rund 95%. Von der eingespeisten Leistung entfallen 32% (Vorjahr: 56%) auf die Solarparks in Deutschland, 37% (Vorjahr: 28%) auf die Solarparks in Frankreich, 20% (Vorjahr: 16%) auf die italienischen Solarparks und 11% (Vorjahr: 0%) auf die Solarparks in Großbritannien.

Der Betrieb der Anlagen erfolgte weitestgehend reibungslos.

### Im Geschäftsjahr 2015 erworbene Solarparks:

#### Solarparkportfolio Venezia, Konzernanteil 100%

Capital Stage hat am 23. Dezember 2014 einen Vertrag zum Erwerb von sechs italienischen Solarparks mit einer Gesamtkapazität von 26,7 MWp unterzeichnet. Der Erwerb stand noch unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich auf rund 30 Millionen Euro, die darin enthaltene Projektfinanzierung der UniCredit und BayernLB wurde 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 nordöstlich 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 Kraftwerksprojektierer 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 Vollzug der Transaktion erfolgte am 11. Februar 2015.

#### Solarparkportfolio Grid Essence und Solarpark Foxburrow, Konzernanteil 100%

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 53,4 MWp. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 67,7 Millionen britische Pfund (ca. 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 Süden und Westen von England und Wales. Die durchschnittliche Sonneneinstrahlung in dieser Region entspricht in etwa der im Süden Deutschlands. Bis auf den Solarpark Foxburrow sind alle Parks bereits vollständig 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-Certificates). Bei den Power Purchase Agreements ist die Bonität des Stromabnehmers entscheidend. 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 Vollzug der Transaktion erfolgte am 21. April 2015.

**Solarpark Caddington,  
Konzernanteil 100%**

Am 8. April 2015 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines britischen Solarparks mit einer Erzeugungsleistung von knapp 5 MWp geschlossen. Der erworbene Solarpark liegt im Südosten Englands und ist zum Zeitpunkt des Erwerbs bereits an das britische Stromnetz angeschlossen. Die technische Betriebsführung des Parks geht nach zwei Jahren an die Capital Stage Solar Service GmbH über. Die kaufmännische Betriebsführung hat die Capital Stage unmittelbar nach Abschluss der Akquisition übernommen.

**Solarparkportfolio Stumpf,  
Konzernanteil 100%**

Anfang Juni 2015 hat die Capital Stage AG ein weiteres italienisches Solarparkportfolio unter aufschiebenden Bedingungen von der österreichischen Stumpf Gruppe erworben. Das Solarparkportfolio besteht aus insgesamt neun Photovoltaik-Anlagen mit einer Gesamtkapazität von rund 29,1 MWp. Die Inbetriebnahme der jeweiligen Solarparks erfolgte zwischen März und August 2011. Die Einspeisevergütung beläuft sich im Durchschnitt auf rund 28,4 Cent je kWh. Darüber hinaus hat die Capital Stage Solar Service GmbH die technische Betriebsführung der Photovoltaikanlagen übernommen. Capital Stage geht davon aus, dass das erworbene Solarparkportfolio ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von rund 13 Millionen Euro erwirtschaften wird. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 23. Juli 2015.

**Solarpark Golpa,  
Konzernanteil 100%**

Die Capital Stage hat am 13. August 2015 einen Vertrag zum Erwerb eines Solarparks in Deutschland mit einer Erzeugungsleistung von rund 14 MW unterzeichnet. Verkäufer ist der internationale Kraftwerksprojektierer GP JOULE mit Sitz in Schleswig-Holstein. Das Gesamtvolumen der Investition beläuft sich auf knapp 17 Millionen Euro, die darin enthaltene Projektfinanzierung wurde übernommen. Das von Capital Stage erworbene Solarparkportfolio liegt im Landkreis Wittenberg (Sachsen-Anhalt) und hat eine Gesamterzeugungsleistung von rund 14 MW. Davon entfallen rund 8,0 MW auf einen bereits fertig gestellten und im Jahr 2012 an das Netz angeschlossen Solarpark mit einer festen und langfristigen Einspeisevergütung von rund 12,4 Cent/kWh. Rund 6,0 MW entfallen auf einen Solarpark, dessen

Netzanschluss im September 2015 erfolgt ist. Der Vollzug der Transaktion erfolgte wie auch die Vertragsunterzeichnung am 13. August 2015.

**Solarpark Hall Farm,  
Konzernanteil 100%**

Am 16. Juli 2015 hat Capital Stage einen weiteren britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von knapp 5 MWp vom Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept (F&S) erworben. Der erworbene Solarpark liegt im Südwesten Englands. Der Netzanschluss des Parks erfolgte im Oktober 2015. Der Park profitiert ab Inbetriebnahme von einer garantierten Einspeisevergütung (Feed-in Tariff) für kleinere PV-Anlagen in Großbritannien mit einer Laufzeit von 20 Jahren. Die staatlich garantierte Einspeisevergütung für die Anlage beläuft sich anfangs auf 0,1101 GBP/kWh (rd. 0,1527 EUR/kWh) und ist mit dem Einzelhandelspreisindex indexiert. Die technische Betriebsführung des Parks geht zwei Jahre nach Inbetriebnahme an die Capital Stage Solar Service GmbH, einer 100%-igen Tochtergesellschaft der Capital Stage AG, über. Die kaufmännische Betriebsführung hat die Capital Stage unmittelbar nach Inbetriebnahme der Anlage übernommen. Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich gut 500 TGBP (rund 700 TEUR) erwirtschaften wird.

**Solarpark Tonedale,  
Konzernanteil 100%**

Capital Stage hat am 4. November 2015 einen weiteren britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von knapp 5 MW in Großbritannien erworben. Das Gesamtinvestitionsvolumen für den Solarpark beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 5,9 Millionen britische Pfund (rund 8,3 Millionen Euro). Der von Capital Stage erworbene Solarpark befindet sich im Südwesten Englands. Ab Inbetriebnahme profitiert der Park von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung (Feed-in Tariff) mit einer Laufzeit von 20 Jahren. Diese beläuft sich auf anfangs 0,1101 GBP/kWh (rund 0,1527 EUR/kWh) und ist mit dem Einzelhandelspreisindex indexiert. Der Netzanschluss für den britischen Solarpark erfolgte im Dezember 2015. Im ersten vollen Betriebsjahr wird der Park Umsatzbeiträge von voraussichtlich rund 600 TGBP (rund 830 TEUR) erwirtschaften. Der Vollzug der Transaktion erfolgte wie auch die Vertragsunterzeichnung am 4. November 2015.

### **Solarpark Sowerby, Konzernanteil 100%**

Capital Stage erwarb Anfang Dezember 2015 einen weiteren britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von knapp 5 MW. Das Gesamtinvestitionsvolumen für den neuen Solarpark belief sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 6,1 Millionen britische Pfund (rund 8,4 Millionen Euro). Verkäufer des Parks war der Projektentwickler und Generalunternehmer Gamma Energy Ltd., von dem Capital Stage bereits im November 2015 einen britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von ebenfalls knapp 5 MW erworben hatte. Der von Capital Stage neu erworbene Solarpark befindet sich im Nordwesten Englands. Ab Inbetriebnahme profitiert der Park von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung (Feed-in Tariff) mit einer Laufzeit von 20 Jahren. Diese beläuft sich auf anfangs 0,1101 GBP/kWh (rund 0,1527 EUR/kWh) und ist mit dem Einzelhandelspreisindex indexiert. Der Netzanschluss für den britischen Solarpark erfolgte im Dezember 2015. Im ersten vollen Betriebsjahr wird der Park Umsatzbeiträge von voraussichtlich rund 600 TGBP (rund 830 TEUR) erwirtschaften. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 4. Dezember 2015.

### **Segment Windparks**

Das Windparkportfolio der Capital Stage umfasst zum 31. Dezember 2015 sieben Windparks in Deutschland mit einer Gesamtleistung von 100 MW und einen Windpark in Italien mit einer Leistung von rund 6 MW. Die Windleistung lag leicht unter dem langjährigen Durchschnitt, so dass das Windparkportfolio kumuliert zum 31. Dezember 2015 unter Plan lag.

Der Betrieb der Anlagen erfolgte weitestgehend reibungslos.

### **Im Geschäftsjahr 2015 erworbene Windparks:**

#### **Windpark Wahlsdorf-Dahme, Konzernanteil 100%**

Am 5. Oktober 2015 hat die Capital Stage einen Windpark in Brandenburg erworben. Der Erwerb erfolgte von dem international tätigen Kraftwerkprojektierer GP JOULE mit Sitz in Schleswig-Holstein und der unlimited energy GmbH mit Sitz in Berlin. Der Windpark hat eine Gesamterzeugungsleistung von rund 7,5 MW. Die Inbetriebnahme erfolgte im Februar 2016. Die staatlich garantierte Einspeisevergütung beläuft sich auf 8,69 Euro-Cent je kWh. Capital Stage geht davon aus, dass

der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich rund 1,7 Millionen Euro erwirtschaften wird. Das Gesamtvolumen der Investition beläuft sich auf knapp 18 Millionen Euro, die darin enthaltene Projektfinanzierung wird übernommen. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 20. Oktober 2015. Für den Erwerb der Gesellschaft wurde keine Kaufpreisallokation durchgeführt, da die Voraussetzungen eines bestehenden Geschäftsbetriebes zum Erwerbszeitpunkt nicht vorlagen.

### **Windparkportfolio Lunestedt, Konzernanteil 100%**

Capital Stage hat am 13. November 2015 einen Vertrag über den Erwerb eines deutschen Küstenwindparks in Niedersachsen in der Nähe von Bremerhaven mit einer Erzeugungsleistung von 38,5 MW unterzeichnet. Verkäufer des Windparks ist die in Bremen ansässige und börsennotierte Energiekontor AG, die seit rund 25 Jahren in der Projektentwicklung und dem Betrieb von Windparks tätig ist. Der Park umfasst 14 Windenergieeinheiten des Typs GE 2.75 des US-amerikanischen Herstellers General Electric. Die vollständige Inbetriebnahme erfolgte im Dezember 2015. Der Windpark profitiert zudem von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung von 8,90 Euro-Cent pro Kilowattstunde (kWh) für eine Laufzeit von 20 Jahren. Capital Stage geht davon aus, dass der neue Windpark ab dem ersten vollen Betriebsjahr einen Umsatzbeitrag in Höhe von fast 8 Millionen Euro erwirtschaften wird. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 70 Millionen Euro. Die bestehende Projektfinanzierung wird übernommen. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 14. Dezember 2015.

### **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 2015 bei 190 MWp (Vorjahr: 160 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: 25 MWp). Das Geschäftsfeld der technischen Betriebsführung für externe Dritte soll weiter ausgebaut werden.

Die Solar Service hat sich im Geschäftsjahr 2015 auch weiterhin positiv entwickelt. So ist das Ergebnis nach Steuern von TEUR 1.112 im Vorjahr auf TEUR 1.167 im Geschäftsjahr 2015 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%

Der Vorstand der Capital Stage hat im September 2015 beschlossen, die Tochtergesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG zu veräußern. Die Veräußerung geht mit der langfristigen Strategie des Konzerns einher, seine Geschäftstätigkeit auf die Bereiche Photovoltaik- und Windkraftanlagen sowie auf das Servicegeschäft zu konzentrieren. Das Segment Finanzbeteiligungen soll nicht weiter fortgeführt werden. Es handelt sich daher um einen aufgegebenen Geschäftsbereich im Sinne des IFRS 5. Im Zuge der Einstufung des Geschäftsbereiches als zur Veräußerung gehalten wurde eine Wertminderung in Höhe von TEUR 957 auf den noch bestehenden Geschäfts- oder Firmenwert erfasst. Zudem hat die Capital Stage AG auf ihre zum Verkaufszeitpunkt bestehenden Forderungen gegenüber der Helvetic Energy GmbH und der Calmatopo Holding AG verzichtet.

Die Veräußerung erfolgte am 20. Oktober 2015. Der Verkaufspreis betrug CHF 1

## Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage Capital Stage-Konzern

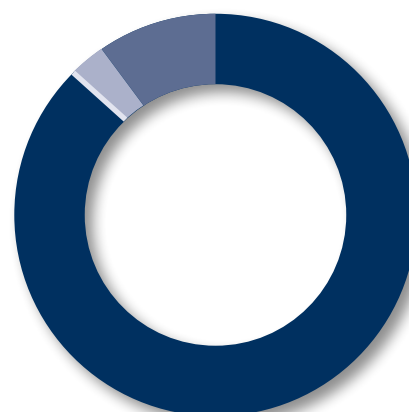
### Anpassung der Vorjahreszahlen

Im Rahmen der Einstufung der Tochtergesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG als zur Veräußerung gehalten wurden gem. IFRS 5 die Vorjahreszahlen der Gewinn- und Verlustrechnung angepasst. Vor diesem Hintergrund stimmen die in den folgenden Ausführungen enthaltenen und mit einem „\*“ versehenen Vorjahreswerte nicht mit den im Lagebericht 2014 veröffentlichten Zahlen überein.

### Ertragslage

Der Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2015 Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 112.802 (Vorjahr: TEUR 72.129\*). Das Wachstum von rund 56% ist vor allem auf den Ausbau des Solarpark-Portfolios zurückzuführen. Durch den Markteintritt in Großbritannien konnten im Geschäftsjahr 2015 zusätzliche Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 7.626 erwirtschaftet werden. Die deutschen Solarparks haben im Vergleich zum Vorjahr TEUR 4.095 höhere Erlöse generiert. Auch die italienischen und französischen Solarparks haben mit einem Umsatzzuwachs von EUR 10,0 Mio. bzw. EUR 14,6 Mio. zu dem Wachstum beigetragen. Das Windparkportfolio konnte ein Umsatzplus von EUR 4,3 Mio. verzeichnen. Die Umsatzerlöse setzen sich zusammen aus der Einspeisung von Strom in das Stromnetz und aus der Betriebsführung für Drittparks.

Der Umsatz nach Segmenten teilt sich wie folgt auf:



In den Umsatzerlösen des Segments „PV Service“ sind TEUR 3.027 (Vorjahr: 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 die Capital Stage Solar Service GmbH für die konzerneigenen Solar- und Windparks erbringt. In den Segmenten „PV Parks“ und „Windparks“ sind TEUR 695 bzw. TEUR 31 (Vorjahr: jeweils TEUR 0) zu eliminierende konzerninterne Umsatzerlöse enthalten. Bei den Umsatzerlösen des Segments „Verwaltung“ handelt es sich in vol-

ler Höhe um konzerninterne Weiterbelastungen, die im Konzernabschluss eliminiert werden.

Das Segment Finanzbeteiligungen wurde mit dem Verkauf der Tochtergesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo AG mit Wirkung zum 20. Oktober 2015 aufgegeben und soll nicht weitergeführt werden.

Sonstige Erträge erzielte der Konzern in Höhe von TEUR 17.890 (Vorjahr: TEUR 32.190\*). Der Capital Stage-Konzern hat gemäß IFRS 3 zum Zeitpunkt des Erwerbs der Solar- und Windparks im Geschäftsjahr 2015 vorläufige Kaufpreisallokationen durchgeführt, um die erworbenen Vermögenswerte und Schulden in den Konzernabschluss einzubeziehen. Im Rahmen der Kaufpreisallokationen 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 10.682 (Vorjahr: TEUR 25.089) ergeben, der im Geschäftsjahr 2015 ergebniswirksam zu vereinnahmen war. Hierin sind zudem TEUR 475 aus der Anpassung der vorläufigen Kaufpreisallokation innerhalb des Bewertungszeitraums gemäß IFRS 3.45 für das im Dezember 2014 erworbene Solarparkportfolio in Frankreich enthalten. Zudem haben sich gegenüber den vorläufigen Kaufpreisallokationen und der innerhalb des Halbjahres- und der Zwischenberichte 2015 veröffentlichten Darstellung die kurzfristigen Vermögenswerte in Höhe von TEUR -2.606, die aktiven latenten Steuern in Höhe von TEUR 755, passiven latenten Steuern in Höhe von TEUR -341 sowie die Finanzverbindlichkeiten in Höhe von TEUR -110 geändert. Gründe für die Anpassungen lagen in der Vorlage finaler Schluss- und Steuerbilanzen sowie in der Neubewertung von finanziellen Verbindlichkeiten. Die übertragene Gegenleistung hat sich wegen einer nachträglichen Kaufpreisanpassung aufgrund vertraglicher Vereinbarungen um TEUR 123 erhöht. Capital Stage hat darüber hinaus die vorläufige Kaufpreisallokation für den Solarpark Foxburrow innerhalb des Bewertungszeitraums gemäß IFRS 3.45 angepasst. Die Einspeisung der produzierten Kilowattstunden für Foxburrow erfolgt, anders als bei den anderen von Capital Stage erworbenen Solarparks in Großbritannien, nicht in das öffentliche Verteilernetz, sondern direkt in ein Datacenter des Power-Purchase-Agreement-Abnehmers. Aufgrund von

technischen Beschränkungen bei der Anlage des Power-Purchase-Agreement-Abnehmers konnte der Solarpark zunächst nur rund 15% der gesamten installierten Kapazität einspeisen. Zum Erwerbszeitpunkt ging Capital Stage davon aus, dass ein vollständiger Netzanschluss bis Ende des Geschäftsjahres erfolgen würde. Mittlerweile hat sich herausgestellt, dass diese Einschätzung nicht zutreffend war. Im Gegensatz zu den anderen von Capital Stage erworbenen Solaranlagen in Großbritannien, wird der Power-Purchase-Agreement-Abnehmer zudem nicht mit einer Vertragsstrafe belegt, wenn die produzierten Kilowattstunden nicht vollständig abgenommen werden. Capital Stage hat diesem Risiko durch einen Sicherheitsabschlag in den Cashflows Rechnung getragen. Gegenüber der vorläufigen Kaufpreisallokation und innerhalb des Halbjahres- und des Zwischenberichts im dritten Quartal 2015 veröffentlichten Darstellung haben sich daher die immateriellen Vermögenswerte um TEUR 5.630, die latenten Steuern um TEUR 1.691 sowie der Badwill um TEUR 3.939 reduziert.

Die Vorläufigkeit der PPAs der im November und Dezember 2015 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.

Der Materialaufwand beläuft sich im Berichtsjahr auf TEUR 921 (Vorjahr: TEUR 567\*). Der Anstieg ist vor allem auf höhere Aufwendungen für Bezugsstrom durch den Ausbau des Solar- und Windparkportfolios zurückzuführen.

Der Personalaufwand ist von TEUR 4.244\* im Geschäftsjahr 2014 auf TEUR 5.758 im Berichtsjahr angestiegen. Die Erhöhung ist im Wesentlichen auf höhere variable Vergütungen, Zahlungen im Zusammenhang mit der Beendigung des Vorstandsvertrages mit einem Vorstand sowie den wachstumsinduzierten Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG und der Capital Stage Solar Service GmbH zurückzuführen. Im Geschäftsjahr 2015 wurden TEUR 181 (Vorjahr: TEUR 65) 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 bis fünfte Tranche des Programms aus erfasst worden.

Zum 31. Dezember 2015 beschäftigte der Capital Stage-Konzern neben dem Vorstand 46 (Vorjahr: 64) Mitarbeiter. Der Rückgang resultiert aus dem Verkauf der Finanzbeteiligung Helvetic Energy GmbH.

Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich im Geschäftsjahr 2015 auf TEUR 23.565 (Vorjahr: TEUR 13.328\*). Hierin sind vor allem die Kosten für den Betrieb der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 19.065 (Vorjahr: TEUR 9.721\*) enthalten. Der Anstieg ist hauptsächlich auf den Ausbau des Portfolios sowie auf die im Geschäftsjahr 2014 nur zeitanteilig einbezogenen Solar- und Windparks zurückzuführen. Unter anderem sind Aufwendungen für die technische und kaufmännische Betriebsführung, für Reparaturen und Instandhaltung sowie Pachten, Versicherungen, Kosten für die Grünpflege und den laufenden Geschäftsbetrieb angefallen, welche unter anderem Kfz-Kosten, Kosten für Marketing und Werbung, IT und Telekommunikation sowie die Aufsichtsratsvergütung enthalten. Kosten für die Beteiligungsprüfung und Beratung belaufen sich auf TEUR 1.020 (Vorjahr: TEUR 1.212). Sonstige operative Steuern sind in Höhe von TEUR 2.493 (Vorjahr: TEUR 1.054) angefallen und enthalten unter anderem die Grundsteuer sowie die Steuer für netzabhängige Unternehmen in Frankreich.

Der Konzern erzielte damit im Geschäftsjahr 2015 ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von TEUR 100.448 (Vorjahr: TEUR 86.180\*). Die EBITDA-Marge beträgt 89% (Vorjahr: 119%\*).

Bei den Abschreibungen in Höhe von TEUR 47.888 (Vorjahr: TEUR 34.683\*) 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 Abschreibungen aus der einmaligen Anpassung der Nutzungsdauern der Stromeinspeiseverträge auf die Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums in Höhe von insgesamt TEUR 6.967 enthalten. Davon entfallen kumuliert TEUR 2.901 auf die

Geschäftsjahre 2010 bis 2014 und TEUR 4.066 auf das laufende Geschäftsjahr 2015.

Zum Abschlussstichtag hat die Gesellschaft Wertminderungstests für die Geschäfts- oder Firmenwerte, die aus dem Erwerb der Gesellschaften des Portfolios Grid Essence resultierten, durchgeführt. Die Wertminderungstests erfolgten auf Basis der prognostizierten, diskontierten Free Cashflows und ergaben einen Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 652.

Capital Stage beabsichtigt die Solaranlage Göttingen, die einzige Aufdachanlage im Konzern, sowie die hierauf entfallende Pachtvorauszahlung zu veräußern. Im Rahmen der Klassifizierung als zur Veräußerung gehaltene Gruppe von Vermögenswerten im Vorjahr erfolgte eine Wertminderung auf den Fair Value abzüglich noch anfallender Veräußerungskosten in Höhe von TEUR 523. Der entsprechende Kaufvertrag wurde am 25. September 2015 unterzeichnet, das Closing wird für das zweite Quartal 2016 erwartet.

Das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT) ist von TEUR 51.497\* im Vorjahr auf TEUR 52.560 im Geschäftsjahr 2015 angestiegen. Dies entspricht einer EBIT-Marge von rund 47% (Vorjahr: 71%\*).

Die Finanzerträge sind von TEUR 1.129 im Vorjahr auf TEUR 1.722 im Berichtsjahr angestiegen. Finanzaufwendungen sind in Höhe von TEUR 34.887 (Vorjahr: TEUR 23.517\*) angefallen. Hierin ist im Wesentlichen der Zinsaufwand für die non-recourse-Darlehen zur Finanzierung der Anlagen in den Parkgesellschaften, Zinsaufwand im Zusammenhang mit dem Genussrecht der Gothaer Versicherung 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 31. Dezember 2015 abgeschlossen bzw. durch einen Unternehmenszusammenschluss übernommen wurden, sind zum entsprechenden Handelsdatum bzw. Zeitpunkt der Erstkonsolidierung als Sicherungsinstrument designiert worden.

Das hieraus resultierende Ergebnis vor Steuern (EBT) beträgt TEUR 19.395 (Vorjahr: TEUR 29.109\*). Die EBT-Marge beläuft sich auf 17% (Vorjahr: 40%).

Der in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Steueraufwand beläuft sich im Geschäftsjahr 2015 insgesamt auf TEUR 52 (Vorjahr: Ertrag von TEUR 2.000\*) und entfällt auf nicht zahlungswirksame latente Steuern sowie originäre Steuern. Eine laufende Steuerbelastung in Höhe von TEUR 2.366 (Vorjahr: TEUR 1.586\*) fällt im Wesentlichen bei den ausländischen Solarparks an. Ein latenter Steuerertrag wurde in Höhe von TEUR 2.314 (Vorjahr: TEUR 3.587\*) erfasst. Der latente Steuerertrag resultiert im Wesentlichen aus den Abschreibungen auf die Stromeinspeiseverträge sowie aus der Bildung von aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge, die durch die Inanspruchnahme von steuerlichen Mehrabschreibungen angestiegen sind. Aus der Anpassung der Nutzungsdauern der Stromeinspeiseverträge auf die Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums resultiert ein latenter Steuerertrag in Höhe von TEUR 1.717. Davon entfallen kumuliert TEUR 747 auf die Geschäftsjahre 2010 bis 2014 und TEUR 970 auf das Geschäftsjahr 2015.

Insgesamt ergibt sich ein Konzernjahresüberschuss (EAT) in Höhe von TEUR 19.257 (Vorjahr: TEUR 26.055).

Der Konzernjahresüberschuss setzt sich aus dem Ergebnis der Anteilseigner der Muttergesellschaft in Höhe von TEUR 18.736 (Vorjahr: TEUR 25.525) und dem Ergebnis nicht beherrschender Gesellschafter von TEUR 521 (Vorjahr: TEUR 530) zusammen.

Das Konzern-Gesamtergebnis in Höhe von TEUR 20.104 (Vorjahr: TEUR 23.120) setzt sich zusammen aus dem Konzernjahresüberschuss sowie der Veränderung der im Eigenkapital ausgewiesenen sonstigen Rücklagen von TEUR 847 (Vorjahr: TEUR -2.935). 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 bzw. des Britischen Pfund in Höhe von TEUR 201 (Vorjahr: TEUR -24) enthalten.

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie (nach nicht

beherrschender Anteile) beträgt EUR 0,25 (Vorjahr: EUR 0,35). Die durchschnittlich ausgegebenen Aktien im Berichtszeitraum betragen 74.545.502 (Vorjahr: 72.017.994). Das verwässerte Ergebnis je Aktie liegt bei EUR 0,25 (Vorjahr: EUR 0,35).

### Herleitung der operativen Kennzahlen (bereinigt um IFRS Effekte)

Wie im Kapitel "Internes Steuerungssystem der Capital Stage" beschrieben, ist die IFRS Bilanzierung des Konzerns beeinflusst von nicht zahlungswirksamen Bewertungseffekten und daraus resultierenden Abschreibungen. Zusätzlich beeinträchtigen nicht zahlungswirksame Zinseffekte und latente Steuern einen transparenten Blick auf die operative Ertragslage nach IFRS.

in TEUR	Anhang	2015	2014 aufgrund IFRS 5 angepasst
Umsatzerlöse	3.16; 5.1	112.802	72.129
Sonstige Erträge	5.2	17.890	32.190
Materialaufwand	5.3	-921	-567
Personalaufwand davon TEUR -181 (Vorjahr: TEUR -65) aus anteilsbasierter Vergütung	5.4	-5.758	-4.244
Sonstige Aufwendungen	5.5	-23.565	-13.328
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen und sonstige nicht betriebliche Erträge		-41	-904
Sonstige nicht zahlungswirksame Erträge (im Wesentlichen aus Kaufpreisallokationen)		-16.669	-29.957
Anteilsbasierte Vergütung		181	65
Sonstige nicht operative Aufwendungen		2.907	0
<b>Bereinigtes operatives EBITDA</b>		<b>86.826</b>	<b>55.383</b>
Abschreibungen	5.6	-47.888	-34.683
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Abschreibungen auf immaterielle Vermögens- gegenstände aus Kaufpreisallokationen		14.749	12.524
Abschreibungen auf Sachanlagen aus Step Ups im Rahmen von Kaufpreisallokationen		1.710	1.352
<b>Bereinigtes operatives EBIT</b>		<b>55.397</b>	<b>34.576</b>
Finanzergebnis	5.7	-33.165	-22.388
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Sonstige nicht zahlungswirksame Zinsen und ähnliche Aufwendungen und Erträge (im Wesentlichen aus Effektivzinsberechnung, SWAP-Bewertung und Effekte aus Währungsumrechnung)		3.529	5.182
<b>Bereinigtes operatives EBT</b>		<b>25.761</b>	<b>17.370</b>
Steueraufwand/-ertrag	5.8	-52	2.000
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Latente Steuern (nicht zahlungswirksam)		-2.314	-3.587
<b>Bereinigtes operatives EAT</b>		<b>23.395</b>	<b>15.783</b>

## Finanzlage und Cashflow

Die Veränderung des Finanzmittelfonds beträgt im Berichtsjahr TEUR -34.640 (Vorjahr: TEUR 50.530\*) und setzt sich wie folgt zusammen:

Der Nettomittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit ist um rund 33% von TEUR 55.906 im Vorjahr auf TEUR 74.501 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 -85.879 (Vorjahr: TEUR -94.008) und resultiert im Wesentlichen aus den Auszahlungen für den Erwerb von Solar- und Windparks.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beläuft sich auf TEUR -23.262 (Vorjahr: TEUR 88.632\*). Die aus der im Geschäftsjahr 2015 durchgeführten Kapitalerhöhung aus der Aktiendividende sowie aus der Ausübung von Aktienoptionen resultierenden Einzahlungen betragen insgesamt TEUR 688 (Vorjahr: TEUR 17.896). Das Grundkapital hat sich insgesamt um TEUR 1.649 erhöht. Aufwendungen für die Kapitalerhöhung aus der Aktiendividende sind in Höhe von TEUR 69 (Vorjahr: TEUR 806) entstanden.

Im Geschäftsjahr 2015 wurden TEUR 173.617 (Vorjahr: TEUR 140.039) in Form von Finanzkrediten in Anspruch genommen. Langfristige Darlehen zur Finanzierung von Solarparks wurden in Höhe von TEUR 27.411 (Vorjahr: TEUR 63.879) aufgenommen. Zum Bilanzstichtag hat die Capital Stage insgesamt Mittel in Höhe von TEUR 130.168 aus dem Genussrechtskapital von insgesamt 150 Millionen Euro der Gothaer Versicherungen in Anspruch genommen, welches diese der Gesellschaft im Jahr 2014 im Rahmen einer langfristigen strategischen Partnerschaft über einen Zeitraum von 20 Jahren zur Verfügung gestellt hat.

Die gesamten Zins- und Tilgungsauszahlungen für die im Konzern bestehenden Darlehen führten im Geschäftsjahr 2015 zu einem Mittelabfluss von TEUR 182.253 (Vorjahr: TEUR 61.772). Darin ist auch die Refinanzierung des englischen Solarportfolios Grid Essence enthalten.

In der ordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage AG am 23. Juni 2015 wurde beschlossen, eine Dividende in Höhe von EUR 0,15 je dividendenberechtigter Stückaktie auszuschütten. Dies entspricht einer Steigerung um 50% gegenüber dem Vorjahr (0,10 Euro pro Aktie). Die Capital Stage AG hat ihren Aktionären die Möglichkeit angeboten, die Dividende nach Wahl der Aktionäre ausschließlich oder teilweise in bar oder in Form von Aktien zu erhalten. Vorstand und Aufsichtsrat der Capital Stage AG haben die für den Gewinnverwendungsbeschluss benötigten Aktien durch teilweise Ausnutzung des Genehmigten Kapitals gegen Sacheinlage geschaffen. Diesbezüglich hat der Vorstand der Gesellschaft am 23. Juni 2015 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom gleichen Tag beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 73.934.168,00 um bis zu EUR 1.760.337,00 auf bis zu EUR 75.694.505,00 durch Ausgabe von bis zu 1.760.337 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 (die "Neuen Aktien") gegen Sacheinlagen mit Bezugsrecht zu erhöhen. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die über 80% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Insgesamt wurden 1.409.368 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2015 gewinnberechtigt. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister erfolgte am 31. Juli 2015. Das Grundkapital hat sich daher zunächst von EUR 73.934.168 um EUR 1.409.368 auf EUR 75.343.536 erhöht. Das Grundkapital hat sich darüber hinaus aufgrund der Ausgabe von 139.976 Bezugsaktien zu jeweils einem Nennbetrag von EUR 1,00 um TEUR 140 erhöht. Die ausgeübten Bezugsaktien stammen aus der von der Hauptversammlung am 31. Mai 2007 beschlossenen bedingten Erhöhung des Grundkapitals (Bedingtes Kapital I). Das Grundkapital beträgt somit zum Bilanzstichtag 75.483.512 Euro und ist eingeteilt in 75.483.512 Stückaktien mit einem Nennbetrag von EUR 1,00 je Aktie.

Weiterhin hat der Solarpark Brandenburg eine Dividende ausgeschüttet, hiervon entfallen TEUR 539 auf nicht beherrschende Anteile.

### Vermögenslage

Das Eigenkapital beträgt zum 31. Dezember 2015 TEUR 261.634 (31. Dezember 2014: TEUR 243.479). Der Anstieg in Höhe von TEUR 18.155 beziehungsweise 7,5% ist hauptsächlich durch

die im Geschäftsjahr 2015 durchgeführten Kapitalerhöhungen aus der Aktiendividende sowie durch das Jahresergebnis verursacht. Die Eigenkapitalquote beträgt 19,84% (Vorjahr: 24,70%).

Die Bilanzsumme ist von TEUR 985.799 auf TEUR 1.318.527 angestiegen.

Der Konzern weist zum 31. Dezember 2015 immaterielle Vermögenswerte in Höhe von TEUR 176.250 (31. Dezember 2014: TEUR 145.425) aus. Im Rahmen der zum Teil noch vorläufigen Kaufpreisallokationen der im Geschäftsjahr 2015 erworbenen beziehungsweise erstkonsolidierten 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 45.710 (31. Dezember 2014: TEUR 66.759). Der Vermögenswert ist über die Laufzeit der Stromeinspeiseverträge (in der Regel 20 Jahre) abzuschreiben.

Der Geschäfts- oder Firmenwert beläuft sich zum 31. Dezember 2015 auf TEUR 7.361 (31. Dezember 2014: TEUR 2.623). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus einem Unternehmenserwerb in 2015. Zudem hat die Gesellschaft innerhalb des Bewertungszeitraums im Sinne des IFRS 3.45 die Kaufpreisallokation des Solarparkportfolios Grid Essence aufgrund von neu vorliegenden Informationen angepasst, woraus eine Erhöhung des Geschäfts- oder Firmenwertes in Höhe von TEUR 817 resultiert. Zum Bilanzstichtag hat Capital Stage einen Wertminderungstest für die den einzelnen Portfoliogesellschaften zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte durchgeführt. Der Wertminderungstest erfolgte auf Basis der prognostizierten, diskontierten Free Cashflows und ergab einen Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 652, der im Berichtsjahr ergebniswirksam gebucht wurde. Im Zuge der Einstufung des Geschäftsbereiches Finanzbeteiligungen als zur Veräußerung gehalten wurde unterjährig eine Wertminderung in Höhe von TEUR 957 auf den noch bestehenden Geschäfts- oder Firmenwert der Helvetic erfasst.

Mit Wirkung zum 29. Juni 2015 wurde die Beteiligung an der Eneri PV Services S.r.l., Bozen, Italien, veräußert. Zudem wurden mit Wirkung zum 20. Oktober 2015 die Tochtergesellschaften Helve-

tic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG (beide Flurlingen, Schweiz) verkauft.

Der Anstieg der Sachanlagen auf TEUR 958.096 (31. Dezember 2014: TEUR 675.648) beruht im Wesentlichen auf neu erworbenen bzw. errichteten Photovoltaik- und Windkraftanlagen.

Aktive latente Steuern wurden auf Verlustvorträge angesetzt. Ferner werden in den Parks Sonderabschreibungen nach § 7g EStG in Deutschland und Sonderabschreibungen bzw. degressive Abschreibungen nach dem jeweils geltenden Ländersteuerrecht in Anspruch genommen. Die hieraus entstehenden Verlustvorträge können teilweise steuerlich genutzt werden.

Das kurzfristige Vermögen hat sich von TEUR 142.587 im Vorjahr auf TEUR 145.228 zum 31. Dezember 2015 erhöht. Darin enthalten sind zum Bilanzstichtag liquide Mittel in Höhe von TEUR 99.368 (31. Dezember 2014: TEUR 118.722). Aus dem von mit den Gothaer Versicherungen vereinbarten Genussrechtskapital ist ein Teil abgerufen worden. Hiervon hat die CSG IPP GmbH zum 31. Dezember 2015 einen Teilbetrag (TEUR 1.353) noch nicht für den Erwerb weiterer Solarparks verwendet.

Die liquiden Mittel enthalten auch Kapitaldienst- und Projektreserven in Höhe von TEUR 47.010 (Vorjahr: TEUR 30.126) 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 2015 auf TEUR 916.552 (Vorjahr: TEUR 637.237). 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. Enthalten sind zudem Verbindlichkeiten aus Listed Notes aus dem Portfolio Grid Essence inkl. aufgelaufener Zinsen in Höhe von TEUR 53.713 sowie Verbindlichkeiten aus einem Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 23.000. Darin nicht enthalten sind die unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesenen Beträge in Höhe von TEUR 13.423, die Zinsvorteile aus niedrig verzinslichen Darlehen der öffentlichen Hand (Kreditanstalt für Wiederaufbau) darstellen und gemäß IAS 20 zu bilanzieren und separat auszuweisen sind.

Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den Bankverbindlichkeiten der im Geschäftsjahr neu erworbenen beziehungsweise erstkonsolidierten Solarparks sowie der Aufnahme von Schuldscheindarlehen zur Finanzierung des weiteren Wachstums. Die langfristigen Verbindlichkeiten aus dem Genussrecht belaufen sich zum 31. Dezember 2015 auf TEUR 133.020 (Vorjahr: TEUR 63.282). Bei fast 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 11.180 (Vorjahr: TEUR 13.284) 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 -8.800 (Vorjahr: TEUR 21.559\*). Die Veränderung im Vergleich zum Vorjahr resultiert maßgeblich aus einer neuen Zuordnung von Kostenstellen zu den einzelnen Segmenten, um eine transparentere Darstellung zu gewährleisten. So ist im Vorjahr eine Ausschüttung der Capital Stage Solar IPP enthalten, die in diesem Jahr in dem Segment PV enthalten ist. Zudem wurden im Vorjahreszeitraum Zinserträge aus Darlehen der Capital Stage AG an verschiedene Konzerngesellschaften dem Segment Verwaltung zugeordnet. Im Geschäftsjahr 2015 sind diese Zinserträge in dem Segment PV Parks enthalten. Auch die Umsatzerlöse und die sonstigen Erträge sind von der Neuordnung betroffen.

#### **PV Parks**

Im Berichtsjahr wurde eine neue Zuordnung von Kostenstellen zu den einzelnen Segmenten vorgenommen. Bestimmte Umsatzerlöse, sonstige Erträge und Finanzaufwendungen, die im Vorjahr dem Segment Verwaltung zugeordnet waren, sind im Berichtsjahr dem Segment PV Parks zugeordnet (vgl. Ausführungen unter „Verwaltung“). Die Umsatzerlöse bei den Solarparks sind im Geschäftsjahr 2015 um nahezu 58% auf TEUR 101.186 (Vorjahr: TEUR 64.083) angestiegen. Dies ist sowohl auf die erworbenen Parks in Frankreich und Italien zurückzuführen als auch auf den erstmaligen Kauf von Solarparks in Großbritannien. Aber auch der Umsatz aus dem Portfolio in Deutschland ist um rund EUR 4,1 Mio. gewachsen. Sonstige Erträge in Höhe von TEUR 15.880 (Vorjahr: TEUR 27.358) 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 21.715 (Vorjahr: TEUR 11.033), Abschreibungen auf die PV-Anlagen und Stromeinspeiseverträge bzw. exklusive Nutzungsrechte in Höhe von TEUR 39.672 (Vorjahr: TEUR 23.505), Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 652 (Vorjahr: TEUR 0) sowie die Zinsaufwendungen aus den Darlehen zur Finanzierung der Parks in Höhe von TEUR 38.154 (Vorjahr: TEUR 25.082). Der Anstieg der Aufwendungen resultiert vor allem aus den im Geschäftsjahr 2015 erworbenen bzw. im Vorjahr nur zeitanteilig einbezogenen Solarparks sowie aus den höheren Abschreibungen aufgrund der einmaligen Anpassung der Nutzungsdauern der Stromeinspeiseverträge auf die Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums (TEUR 1.244 betreffend die Geschäftsjahre 2010 bis 2014 sowie TEUR 3.114 betreffend das Geschäftsjahr 2015). Insgesamt erzielte das Segment PV Parks einen Jahresüberschuss von TEUR 21.067 (Vorjahr: TEUR 24.329).

#### **PV Service**

Das Ergebnis des Segments PV Service hat sich erfreulich entwickelt. Umsatzerlösen und sonstigen Erträgen abzüglich Materialaufwand in Höhe von TEUR 3.728 (Vorjahr: TEUR 2.969) standen Personalaufwendungen und sonstige Aufwendungen in Höhe von TEUR 2.246 (Vorjahr: TEUR 1.822) gegenüber. Nach Abschreibungen, Finanz-



ergebnis und Steuern beträgt der Jahresüberschuss TEUR 2.582 (Vorjahr: TEUR 1.112).

### **Windparks**

Das Segment Windparks erwirtschaftete im Berichtsjahr Umsatzerlöse und sonstige Erträge in Höhe von TEUR 13.543 (Vorjahr: TEUR 11.372). Die Aufwendungen für den Betrieb der Parks und die Betriebsführung betragen TEUR 2.996 (Vorjahr: TEUR 2.440). Abschreibungen auf die Windkraftanlagen und Stromeinspeiseverträge wurden in Höhe von TEUR 7.421 (Vorjahr: TEUR 3.281) vorgenommen. Davon entfallen insgesamt TEUR 2.608 auf Abschreibungen aufgrund der Anpassung der Nutzungsdauern der Stromeinspeiseverträge auf die Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums (TEUR 1.656 betreffend die Geschäftsjahre 2010 bis 2014 und TEUR 952 betreffend das Geschäftsjahr 2015). Finanzaufwendungen fielen in Höhe von TEUR 3.871 (Vorjahr: TEUR 2.555) an, die im Wesentlichen aus den langfristigen Darlehen resultieren. Insgesamt erzielte das Segment Windparks einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 1.757 (Vorjahr: TEUR 3.646).

### **Finanzbeteiligungen**

Der Vorstand der Capital Stage hat im September 2015 beschlossen, die Tochtergesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG zu veräußern. Die Veräußerung erfolgte am 20. Oktober 2015. Das Segment Finanzbeteiligungen soll nicht weitergeführt werden.

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

Der Jahresabschluss der Capital Stage AG für das Geschäftsjahr 2015 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) erstellt.

### **Ertragslage**

Die Capital Stage AG erzielte im Berichtsjahr Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.187 (Vorjahr: TEUR 661). 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 259 (Vorjahr: TEUR 940). Im Vorjahr war hierin der Erlös aus der Veräußerung der BlueTec GmbH & Co. KG enthalten.

Der Personalaufwand beträgt TEUR 4.775 (Vorjahr: TEUR 3.583). Die Erhöhung zum Vorjahr ist vor allem auf den wachstumsinduzierten Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG zurückzuführen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen sind in Höhe von TEUR 3.059 (Vorjahr: TEUR 2.706) angefallen. Zu dem Anstieg haben im Wesentlichen Aufwendungen aus einem Forderungsverzicht gegenüber der Helvetic Energy GmbH und der Calmatopo Holding AG (TEUR 462) im Zuge der Veräußerung dieser Gesellschaften im Oktober 2015 sowie ein Verlust aus dem Abgang der Beteiligung (TEUR 129) beigetragen. Gegenläufig entwickelten sich die Kosten für die Durchführung von Kapitalerhöhungen. Im Geschäftsjahr 2015 belaufen sich diese auf TEUR 69 (Vorjahr: TEUR 806). Ferner sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen die Aufsichtsratsvergütungen, Raumkosten, Kosten für Buchhaltung und Abschlussprüfung, die Kosten für die Börsennotiz (Geschäftsbericht, Hauptversammlung, Investor Relations, Aktienrechtliche Veröffentlichungen) sowie Aufwendungen für Rechtsberatung enthalten.

Die Finanzerträge sind im Geschäftsjahr 2015 auf TEUR 28.116 (Vorjahr: TEUR 24.439) angestiegen. Hierin enthalten ist eine Ausschüttung der Capital Stage Solar IPP GmbH in Höhe von TEUR 19.654 (Vorjahr: TEUR 18.000) sowie Zinserträge aus den Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von TEUR 7.263 (Vorjahr: TEUR 4.343). 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 1.167 (Vorjahr: TEUR 1.113).

Finanzaufwendungen sind in Höhe von TEUR 1.170 (Vorjahr: TEUR 3.774) angefallen. Ausgewiesen werden Aufwendungen aus Währungsumrechnung sowie Wertberichtigungen auf Darlehen und aufgelaufene Zinsforderungen gegenüber der Calmatopo Holding AG. Im Vorjahr waren in den Finanzaufwendungen noch die Zinsen für ein kurzfristiges Darlehen enthalten, welches die Capital Stage AG von der Lobelia Beteiligungs GmbH,

Grünwald, erhalten hatte. Das Darlehen wurde bereits im Geschäftsjahr 2014 zurückgeführt. Zudem wurden in 2014 aufgrund eines erforderlichen weiteren Rangrücktrittes die Darlehensforderungen an die Calmatopo Holding AG, Flurlingen (Schweiz), inklusive der bereits aufgelaufenen Zinsen in voller Höhe wertberichtigt, woraus insgesamt TEUR 3.594 ergebniswirksam in den Abschreibungen auf Finanzanlagen erfasst wurden. Der in der Capital Stage AG ausgewiesene Steuer Aufwand beläuft sich auf TEUR 451 (Vorjahr: Ertrag i.H.v. TEUR 1.884). Der Ertrag im Vorjahr resultierte aus einem latenten Steuerertrag aufgrund bestehender Verlustvorträge.

Der Jahresüberschuss der Capital Stage AG beträgt TEUR 20.005 (Vorjahr: TEUR 17.763). Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie in Höhe von EUR 0,27 (Vorjahr: EUR 0,25).

#### **Vermögens- und Finanzlage**

Das Eigenkapital erhöhte sich von TEUR 196.698 im Vorjahr auf TEUR 215.180 zum 31. Dezember 2015. Der Anstieg resultiert hauptsächlich aus den im Geschäftsjahr 2015 durchgeführten Kapitalerhöhungen infolge der Aktiendividende sowie aus dem Jahresüberschuss. Die Eigenkapitalquote zum Stichtag beträgt 89,4% (Vorjahr: 99,0%).

Die Bilanzsumme hat sich von TEUR 198.604 um TEUR 42.081 auf TEUR 240.685 erhöht. Auf der Aktivseite resultiert der Anstieg im Wesentlichen aus der Gewährung von Darlehen sowie aus der Bereitstellung kurzfristiger Liquidität an Tochtergesellschaften für den Erwerb weiterer Solar- und Windparks. Auf der Passivseite sind im Wesentlichen und resultierend aus der Aufnahme eines Schuldscheindarlehens die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten angestiegen. Zudem ist die Kapitalrücklage aufgrund der durchgeführten Kapitalerhöhung angestiegen. Darüber hinaus hat sich der Bilanzgewinn aufgrund des positiven Ergebnisses erhöht.

In 2015 wurde ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR 13.122 (Vorjahr: TEUR 11.606) erzielt. Ursächlich für den Anstieg sind im Wesentlichen die gestiegenen Erträge aus der Ausschüttung der Capital Stage Solar IPP GmbH.

Aus der Investitionstätigkeit resultiert ein Cashflow in Höhe von TEUR -1.492 (Vorjahr: TEUR

35.923). Hierin sind vor allem Auszahlungen für neu erworbene Solarparks enthalten.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR -24.629 (Vorjahr: TEUR 25.265). Die im Geschäftsjahr 2015 durchgeführte Kapitalerhöhung aus der Aktiendividende führte zu einem Zahlungsmittelzufluss von TEUR 688 (Vorjahr: TEUR 17.896). Im Geschäftsjahr 2015 wurde eine Dividende an die Anteilseigner der Capital Stage AG in Höhe von 0,15 EUR je Aktie (Vorjahr: 0,10 EUR je Aktie) ausgeschüttet. Die Aktionäre erhielten 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 über 80% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Die Barauszahlung der Dividende an die Aktionäre erfolgte in Höhe von TEUR 2.211 (Vorjahr: TEUR 3.119) im Juli 2015. Aus der Vergabe und Rückzahlung von Darlehen mit verbundenen Unternehmen resultiert ein Zahlungsmittelabfluss von insgesamt TEUR 46.071 (Vorjahr: Zufluss TEUR 10.653).

## **Nachtragsbericht**

Vom Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 bis zur Aufstellung des Jahres- und Konzernabschlusses 2015 haben sich die Rahmenbedingungen des Geschäfts der Capital Stage-Gruppe über die nachstehenden Sachverhalte hinaus nicht wesentlich verändert.

#### **Capital Stage baut Solarparkportfolio in Italien auf über 100 MWp aus**

Am 16. Februar 2016 hat Capital Stage zudem den Erwerb von vier italienischen Solarparks mit einer Gesamterzeugungsleistung von 16,9 MWp bekannt gegeben. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition inklusive der übernommenen projektbezogenen Fremdfinanzierung belief sich dabei auf rund 65,4 Millionen Euro. Durch den Erwerb der vier Solarparks erhöht sich das italienische Bestandsportfolio der Capital Stage auf über 100 MWp. Der Kauf steht noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen.

Die vier italienischen Solarparks befinden sich in der nordwestlichen Region Piemont, zwischen

den Städten Turin und Genua. Die Solarparks wurden jeweils zwischen April und Dezember 2011 in Betrieb genommen. Die staatlich garantierte Einspeisevergütung beläuft sich im Durchschnitt auf rund 27,3 Cent je kWh und hat eine verbleibende Laufzeit von 15 Jahren. Im ersten vollen Betriebsjahr wird das Solarparkportfolio Umsatzbeiträge von voraussichtlich rund 8,6 Millionen Euro erwirtschaften.

Die technische Betriebsführung der Parks wird voraussichtlich ab dem Mai 2016 von der Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, übernommen. Die Anzahl der von der Capital Stage Solar Service betreuten Solarparks erhöht sich damit auf 48 mit einer Gesamterzeugungsleistung von über 200 MWp.

Durch den Erwerb der vier italienischen Solarparks hat sich die Gesamterzeugungsleistung von Capital Stage in Italien von rund 86,7 MWp auf etwa 103,6 MWp erhöht. Die Gesamterzeugungsleistung der Capital Stage über das gesamte Portfolio an Solar- und Windparks lag nach der Akquisition bei über 570 MW.

#### **DPR-Verfahren**

Mit Schreiben vom 10. März liegt der Gesellschaft das Ergebnis des laufenden DPR-Verfahrens (Stichprobenprüfung) vor. Demnach hat die zuständige Kammer für das Geschäftsjahr 2012 eine fehlerhafte Rechnungslegung festgestellt. Es handelt sich im Einzelnen um folgende Verstöße gegen anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften:

- 1) Für die nach IFRS 3 als Unternehmenszusammenschlüsse bilanzierten Erwerbe von Anteilen an Solar- bzw. Windparks fehlen im Konzernanhang neben der Angabe der Kaufpreise insbesondere Angaben zu den jeweils erfassten Gewinnen aus den Unternehmenszusammenschlüssen. Darüber hinaus fehlt eine sachgerechte Beschreibung der Gründe, die zur Entstehung der Gewinne aus den Kaufpreislifikationen geführt haben.
- 2) Die Capital Stage hat in der Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012 den Finanzmittelfonds zu hoch ausgewiesen. Ursächlich hierfür ist die unzulässige Berücksichtigung von Guthaben auf Kapitaldienst- und Projektreservekonten,

die einer langfristigen Verfügungsbeschränkung unterliegen, im Finanzmittelfonds. Hierdurch sind auch die Auszahlungen für den Erwerb konsolidierter Unternehmen abzüglich übernommener Zahlungsmittel und der Cashflow aus der investiven Geschäftstätigkeit betroffen.

- 3) Die Capital Stage hat im Geschäftsjahr 2012 die Nutzungsdauern für die als immaterielle Vermögenswerte bilanzierten Stromeinspeiseverträge auf bis zu 30 Jahre verlängert. Für die Stromeinspeiseverträge bestimmt sich die maximale Nutzungsdauer jedoch nach der Dauer des gesetzlich geregelten Förderzeitraums für die jeweiligen Wind- bzw. Solarparks, welche in der Regel 20 Jahre beträgt. Als Folge der unzulässigen Überschreitung der Nutzungsdauern sind die Abschreibungen auf die immateriellen Vermögenswerte (Stromeinspeiseverträge) zu niedrig und die Stromeinspeiseverträge zu hoch ausgewiesen.

Die Gesellschaft hat nach eingehender Prüfung beschlossen, gegen das Ergebnis der Prüfung keinen Einspruch einzulegen und dies der DPR mit Schreiben vom 30. März 2016 mitgeteilt. Damit ist das laufende DPR-Verfahren abgeschlossen.

Die Auswirkungen auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2015 sind wie folgt:

- 1) Hierbei handelt es sich um reine Anhangangaben, die keinen wertmäßigen Einfluss auf den Konzernabschluss der Capital Stage AG haben. Die Feststellungen der DPR werden bereits im Abschluss für das Geschäftsjahr 2014 teilweise und im Abschluss für das Geschäftsjahr 2015 vollumfänglich umgesetzt.
- 2) Hierbei handelt es sich ebenfalls um einen reinen Ausweisfehler, der keinen wertmäßigen Einfluss auf den Konzernabschluss der Capital Stage AG hat. Die entsprechenden Informationen waren jeweils im Anhang verfügbar. Im aktuellen Konzernabschluss wird der Finanzmittelfonds um die Guthaben auf Kapitaldienst- und Projektreservekonten reduziert dargestellt. Weiterhin wurde der investive Cashflow entsprechend um die erworbenen Kapitaldienst- und Projektreserven korrigiert.
- 3) Die Capital Stage hat gemäß der Feststellung

der DPR rückwirkend alle Abschreibungsdauren der immateriellen Vermögenswerte aus den Kaufpreisallokationen (Stromeinspeiseverträge) auf die jeweilige Restdauer des gesetzlich geregelten Förderzeitraums verringert. Der kumulierte Ergebniseffekt inklusive latenter Steuern für die Jahre 2010 bis 2014 beträgt TEUR 2.045. Dieser Effekt ist insgesamt nicht wesentlich und wurde in laufender Rechnung bereits im Konzernabschluss für das Jahr 2015 berücksichtigt. Zusätzlich kommt es zu einem Ergebniseffekt inklusive latenter Steuern für das Geschäftsjahr 2015 in Höhe von TEUR 3.000.

### Solarpark „Manor Farm“

Am 14. März 2016 hat Capital Stage 100 % der Anteile an einem Solarpark in der Nähe der Ortschaft Horton, Großbritannien, erworben. Der Solarpark hat eine Erzeugungskapazität von knapp 5 MWp und wurde im Dezember 2015 an das Stromnetz angeschlossen. Verkäufer des Solarparks ist der Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept. Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich TGBP 500 (ca. TEUR 650) erwirtschaften wird. Für den Park besteht ein langfristiger Stromabnahmevertrag mit dem international tätigen, dänischen Energiehandelsunternehmen Neas Energy. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 6 Millionen Euro.

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

### Personal

Im Geschäftsjahr 2015 waren durchschnittlich 66 Mitarbeiter (2014: 66 Mitarbeiter) im Konzern beschäftigt, davon 28 Mitarbeiter bei der Capital Stage AG, 14 Mitarbeiter bei der Capital Stage Solar Service GmbH und 24 Mitarbeiter bei der Helvetic Energy GmbH.

Zum Jahresende 2015 waren in der Capital Stage-Gruppe 46 Mitarbeiter beschäftigt. Der Rückgang der Anzahl der Beschäftigten ist vor allem auf die Veräußerung der Beteiligung an der Helvetic Energy GmbH in Zürich, Schweiz, im Oktober 2015 zurückzuführen. In allen anderen Unternehmensgesellschaften hat sich das Wachstum unterproportional

auch in einem Anstieg der Beschäftigten widergespiegelt. Zum 31. Dezember 2015 waren insgesamt 31 Mitarbeiter und 2 Vorstände bei der Capital Stage AG beschäftigt. Hiervon sind 6 Mitarbeiter im Bereich Investments tätig, 11 Mitarbeiter im Bereich Finanzen & Controlling, 9 Asset Manager, 1 Mitarbeiter im Bereich IR/PR sowie 4 Verwaltungs- beziehungsweise Stabskräfte. Auch das Team der Capital Stage Solar Service GmbH ist im Berichtsjahr weiter gewachsen. Neben einem technischen Geschäftsführer waren insgesamt 14 weitere Mitarbeiter in den Bereichen Technik und Verwaltung für die Gesellschaft tätig.

Die Zusammensetzung des Vorstands hat sich im Geschäftsjahr 2015 verändert. Felix Goedhart schied auf eigenen Wunsch zum 31. Oktober 2015 als Vorstandsvorsitzender aus dem Vorstand der Gesellschaft aus. Mit Wirkung zum 1. November 2015 hat der Aufsichtsrat Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach zum Vorstandsvorsitzenden der Gesellschaft bestellt.

### 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 Herr Dr. Husmann (Vorstand) Aktienoptionen aus Aktienoptionsprogrammen. Diese sind in den Jahren 2007 und 2012 durch die Hauptversammlung beschlossen worden. Das Aktienoptionsprogramm 2007 wurde im Geschäftsjahr 2012 vollständig abgegolten. Seit dem Geschäftsjahr 2013 werden Optionen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms AOP2012 gewährt. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf einer Wartezeit von vier Jahren ausgeübt werden. Der Bezugspreis (Basispreis) entspricht dem arithmetischen Mittel der Schlusskurse der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse (oder einem ver-

gleichbaren 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. Zur Erreichung des Erfolgsziels muss beim AOP2012 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. Herr Dr. Husmann erhält außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus). Der Jahresbonus für das abgelaufene Geschäftsjahr wird unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen von Herrn Dr. Husmann vom Aufsichtsrat festgelegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der die jeweiligen Jahresabschlüsse genehmigt werden und der Bonus festgelegt wird. Der Jahresbonus für den im Geschäftsjahr 2015 ausgeschiedenen Vorstand Herrn Felix Goedhart entsprach 3% des Konzernjahresergebnisses. Dabei sollen Brutto-Jahresfestgehalt und Jahresbonus zusammen (exklusive Nebenleistungen) den Betrag in Höhe von TEUR 800 nicht übersteigen. Seit 1. November 2015 ist Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach neuer Vorstandsvorsitzender.

Es gibt keine vertraglich vereinbarten, 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 258. 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. In den zurückgestellten Gesamtbezügen sind auch die Gesamtvergütungen für den Personalausschuss und für den im Geschäftsjahr 2015 neu gebildeten Prüfungsausschuss in Höhe von je TEUR 35 enthalten.

## Sonstige Angaben

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

- Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft betrug zum Stichtag 31. Dezember 2015 EUR 75.483.512 (in Worten: fünfundsechzigmillionenvierhundertdreiundachtzigtausendfünfhundertundzweifel) und war eingeteilt in 75.483.512 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:

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 25. Juni 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 23. Juni 2015 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 10,10% (7.467.351 Stimmrechte) betragen hat.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 7. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG

mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 6,52% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Dabei wurden Stimmrechte von der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3% oder mehr betrug.

Ferner wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 7. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 10%, 15%, 20% und 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 20,43% der Stimmrechte (das entspricht 15.389.275 Stimmrechten) der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Dabei wurden Stimmrechte von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3% oder mehr betrug.

Ferner wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 9. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 10%, 15%, 20% und 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 26,94% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Dabei wurden 6,52% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 von der Albert

Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet und 20,43% der Stimmrechte (das entspricht 15.389.275 Stimmrechten) der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 9. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 10%, 15%, 20% und 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 26,94% der Stimmrechte (das entspricht 20.298.399 Stimmrechten) der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Davon wurden 6,52% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG über die Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, von der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet und 20,43% der Stimmrechte (das entspricht 15.389.275 Stimmrechten) wurden der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 2 WpHG von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet.

- In dem Fall, dass eine Person, die zum 14.11.2014 nicht gemäß §21 WpHG meldepflichtiger Aktionär der Capital Stage AG war, über 50% der Stimmrechte der Capital Stage AG erwirbt, besteht seitens der Gothaer Lebensversicherung Aktiengesellschaft ein außerordentliches Kündigungsrecht in Bezug auf den am 14.11.2014 geschlossenen Genussrechtsvertrag. Dieses Kündigungsrecht führt zu einem Rückzahlungsanspruch der Gothaer gegenüber der Capital Stage AG. Das zum 31.12.2015 abgerufene Genussrechtskapital betrug TEUR 130.168.
- 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.
- Im Falle eines Kontrollwechsels („Change of Control“) oder einer Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Veränderung im Aktionärskreis führt, ist dem Vorstandsvorsitzenden Herrn Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach das Recht eingeräumt, sein Vorstandsamt mit einer Frist von einem Monat zum Monatsende niederzulegen und seinen Anstellungsvertrag zu demselben Termin zu kündigen. Das Sonderkündigungsrecht steht auch der Gesellschaft zu. Ein Kontrollwechsel liegt vor, wenn ein Dritter oder gemeinsam handelnde Personen i.S.d. § 2 Abs. 5 WpÜG durch den Erwerb von Aktien oder auf sonstige Weise mindestens 30 % der Stimmrechte i.S.d. §§ 29 Abs. 2 WpÜG auf sich vereinigen. Eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Veränderung im Aktionärskreis führt, liegt vor, wenn im Gegenzug zur Einbringung einer Sacheinlage mindestens 25 % neue Aktien der Gesellschaft an einen oder mehrere neue Aktionäre ausgegeben werden bezogen auf das Grundkapital der Gesellschaft im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien. Üben Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach oder die Gesellschaft das Sonderkündigungsrecht aus, so hat Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Anspruch auf eine Abfindung in Höhe von sechs monatlichen Vergütungen.

### **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. Änderungen 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, Großbritannien und in der Schweiz sowie von acht 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. In diesem Zusammenhang wurde im Geschäftsjahr 2015 eine Prüfungsgesellschaft damit beauftragt, die internen Steuerungs- und Überwachungssysteme hinsichtlich der Prozesse „Abwicklung von Versicherungsschäden“ und „Beauftragung von Dienstleistern“ zu überprüfen. Die Ergebnisse der Revision wurden dem Vorstand und Aufsichtsrat in einem Revisionsbericht dargelegt.

## Chancenbericht

### Konservative Anlagestrategie mit ausgewogenem Risiko-/Rendite-Verhältnis

Als Investor und Betreiber von PV-Freiflächenanlagen und Windkraftanlagen agiert die Capital Stage AG in dem dynamischen Marktumfeld der Erneuerbaren Energien. Der Ausbau Erneuerbarer Energien ist ein anhaltender, weltweiter Megatrend und bietet dem Unternehmen laufend neue Chancen. 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 hochqualifizierten Mitarbeiter. Daraus werden konkrete Marktopportunitäten 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.

Die Capital Stage AG wird sich auch zukünftig auf die Segmente Photovoltaik-Freiflächenanlagen und Onshore-Windkraftanlagen konzentrieren und dabei hinsichtlich der Wertschöpfung, aber auch der Technologien und der Länderrisiken ihr risikominimierendes Geschäftsmodell fortführen.

### Chancen durch wirtschaftliches Umfeld

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben keinen direkten Einfluss auf die Geschäftstätigkeit, die Finanz-, Ertrags- und Vermögenslage sowie den Cashflow der Gesellschaft. Hinsichtlich der Akquisitionstätigkeiten auf dem Zweitmarkt für Wind- und Solarparks können sich zum Teil Chancen aus einer schwachen konjunkturellen Entwicklung ergeben, da der Verkaufsdruck für einzelne Marktakteure zunehmen könnte.

### Chancen durch Niedrigzinsumfeld

Eine schwache Konjunktorentwicklung geht in der Regel mit niedrigen Zinsen einher, so dass die Finanzierungsoptionen für Capital Stage vielfältiger und die Finanzierungsbedingungen für Wind- und Solarparks attraktiver werden. Die Europäische Zentralbank hat ihr Anleihekaufprogramm zuletzt bis März 2017 verlängert. Vor dem Hintergrund einer schwachen konjunkturellen Entwicklung ist kurz- bis mittelfristig nicht mit einem Anstieg der Zinsen zu rechnen.

Capital Stage nutzt das Niedrigzinsumfeld aktiv, um sich Re- und Umfinanzierungen von bestehenden Darlehen zu günstigeren Konditionen langfristig zu sichern. So konnte im Jahr 2015 die Finanzierung von sechs deutschen Solarparks mit der Deutschen Kreditbank neu verhandelt werden und die Verzinsung der Darlehen zum Teil deutlich unterhalb der bisherigen Raten fixiert werden. Die neuen Zinssätze gelten ab dem Jahr 2018 bis zur endgültigen Kredittilgung. Die Summe der mit der Deutschen Kreditbank umfinanzierten Darlehen beläuft sich dabei auf rund 76 Millionen Euro.

### 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.

### 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 Energien sowohl in den Industrie-, als auch in den Schwellen- und Entwicklungsländern ungebrochen.

Erneuerbare Energien bleiben ein Megatrend und sind ein Wachstumsmarkt. Weltweit wurden im Jahr 2015 knapp 330 Milliarden US-Dollar in den Ausbau Erneuerbarer Energien investiert. In über 120 Ländern gibt es bereits politische Rahmenbedingungen für die Entwicklung und Förderung von Erneuerbaren Energien. Eine nachhaltige, sichere, wettbewerbsfähige und klimafreundliche Energieversorgung ist eines der Zukunftsthemen auf der internationalen Agenda. Immer mehr Länder werden dazu übergehen, neue oder bestehende regulatorische Rahmenbedingungen einzuführen oder anzupassen und Fördermechanismen zu installieren um eigene, aber auch internationale Klima- und Ausbauziele zu erreichen. Damit dürften sich mittel- bis langfristig die Investitionsmöglichkeiten der Gesellschaft grundsätzlich ausweiten. Capital Stage wird dabei weiterhin nur in Länder mit geringem Länderrisiko, klaren Ausbauzielen und attraktiven ökonomischen Rahmenbedingungen investieren.

#### **Chancen durch Innovation**

Die Branche der Erneuerbaren Energien profitiert von anhaltenden Innovationen. Sie führen zum einen 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 oder verlängern. 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 beziehungsweise deren Einsatzmöglichkeiten und Wirtschaftlichkeit beispielsweise durch den Einsatz moderner Speichertechnologie 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, Generalunternehmen, Betreibern, Geschäftspartnern, Dienstleistern, Maklern, Beratern, Banken und vielen mehr. In den vergangenen Jahren konnte Capital Stage ihr Erzeugungsportfolio auf über 570 MW ausbauen. Das Unternehmen ist heute der größte unabhängige Solarparkbetreiber in Deutschland. Das im SADX gelistete Unternehmen hat eine Marktkapitalisierung (Stand März 2016) von rund 550 Millionen Euro und notiert im Prime Standard der Deutschen Börse. Die weiter zunehmende Bekanntheit und gute Reputation des Unternehmens erweitert stetig den Kreis von potentiellen Geschäftspartnern und Investoren, darüber hinaus werden dem Unternehmen viele attraktive Solar- und/oder Windparks aktiv und zum Teil bereits vorab und exklusiv angeboten.

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 Services ein Erzeugungsportfolio von über 200 MWp. Auch im Rahmen dieser Dienstleistung findet ein Auf- und Ausbau weiterer Geschäftsbeziehung und eines Netzwerkes statt. 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 im Bereich der Photovoltaik abgeschlossen. Im Rahmen dieser Partnerschaft haben die Gothaer Versicherungen der CSG IPP GmbH, einer 100% Tochtergesellschaft der Capital Stage AG, Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro für die Akquisition von neuen Solarparks zur Verfügung gestellt. Das Genuss-

rechtskapital hat eine Laufzeit von zwanzig Jahren und hat eine feste Basisverzinsung, die um eine erfolgsabhängige Vergütung ergänzt wird. Kapitalkosten fallen dabei stets erst mit dem Abruf und nur in Bezug auf die jeweils abgerufenen Mittel an. 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, die das Unternehmen im Jahr 2015/2016 genutzt hat. Capital Stage hat die Mittel aus dem Genussrechtskapital bereits Mitte Februar 2016 voll investiert und damit rund ein Jahr früher, als dies im Rahmen der strategischen Partnerschaft festgelegt worden war.

Capital Stage prüft derzeit verschiedene Alternativen der weiteren Wachstumsfinanzierung, zu denen auch die Fortsetzung beziehungsweise die Auflegung einer vergleichbaren strategischen Partnerschaft zählt. Das Unternehmen will sich dabei in seiner Auswahl der geeigneten Maßnahmen und Mittel weiterhin die größtmögliche Flexibilität sichern. Zur Deckung des zukünftigen Kapitalbedarfs stehen dem Unternehmen verschiedene alternative Finanzierungsoptionen offen.

So hat Capital Stage im Dezember 2015 das günstige Finanzierungsumfeld genutzt und erfolgreich sowie erstmalig ein Schuldscheindarlehen in Höhe von 23 Millionen Euro zu einem attraktiven durchschnittlichen Zins von 2,32% in zwei Tranchen mit einer Laufzeit von jeweils 7 beziehungsweise 10 Jahren begeben.

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

Capital Stage ist im Berichtszeitraum erfolgreich der Markteintritt in Großbritannien gelungen. Damit hat sich die Anzahl der Kernregionen, in denen das Unternehmen derzeit aktiv ist, auf insgesamt vier erhöht (Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien). 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 Länder mit entwickelten Volkswirtschaften in (West-)Europa aber auch in Nordamerika (USA, Kanada), die über stabile wirtschaftspolitische und aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen verfügen und die den Ausbau Erneuerbarer Energien über ein umlagefinanziertes Einspeisevergütungssystem fördern. Die geo-

grafische Diversifizierung trägt dabei zur weiteren Risikoreduzierung des Bestandsportfolios bei, durch eine höhere Unabhängigkeit von der Sonneneinstrahlung beziehungsweise dem Windaufkommen in einzelnen Regionen sowie theoretisch denkbaren rückwirkenden Anpassungen in der Förderungssystematik und -höhe. Darüber hinaus bietet der Markteintritt in neue Länder dem Unternehmen zusätzliches Wachstumspotenzial über die bisherigen Kernmärkte hinaus.

#### **Chancen aus großem Bestandsvolumen in den Kernregionen**

Capital Stage ist auf europäischen Kernmärkten aktiv, die bereits seit längerem in den Bereich der Erneuerbaren Energien investieren und über einen entsprechenden Bestand an Solar- und Windparks verfügen. Mit dem Fokus auf schlüsselfertige, bereits ans Netz angeschlossene und laufende Solar- und Windparks, profitiert Capital Stage von dem großen Bestand und ist kurz- bis mittelfristig nicht auf den Zubau neuer Solar- und/oder Windkraftanlagen angewiesen. Im Jahr 2015 erreichte Capital Stage auf den Kernmärkten im Segment der PV-Freiflächenanlagen mit seinem Bestandsportfolio zum 31. Dezember 2015 einen rechnerischen Marktanteil von unter 2%.

### **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 Bestandsparke, 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 Wind- parks Projektreserven aus den laufenden Cash- flows angespart, die für den Austausch von Kom- ponenten beansprucht werden können. Stillstandzeiten werden durch ein Online-Monito- ring in Echtzeit minimiert. Die Überwachung ob- liegt dem Capital Stage-Konzern selbst oder re- nommierten Partnern. Um Finanzierungsrisiken zu minimieren stellt der Konzern sicher, dass die finanzierenden Banken keinen Zugriff auf andere Gesellschaften als die jeweilige Darlehensneh- merin haben. Es werden in der Regel sogenannte non-recourse-Finanzierungen abgeschlossen, bei denen die Haftungsmasse für die Bank auf den je- weiligen Park beschränkt ist. Meteorologischen Risiken wird in Form von Sicherheitsabschlägen in der Kalkulation der Windparks Rechnung getra- gen, da das Windangebot größeren Schwankun- gen p. a. unterliegen kann. In langjährigen statis- tischen Erhebungen zeigt sich, dass sich im Mittel sonnenscheinarme Jahre mit sonnenscheinrei- chen Jahren ausgleichen. Zudem werden meistens unabhängige Ertragsgutachten eingeholt. Zur Ab- sicherung von Zinsrisiken kommen gegebenen- falls Zinsswaps zum Einsatz, die eine zuverlässige Kalkulation und Planung ermöglichen.

### Risikokontrolle

In wöchentlichen Deal-Meetings werden prozess- seitig die identifizierten Risiken überprüft. An den Besprechungen nehmen regelmäßig der Vorstand, das Investment-Team sowie das Asset Manage- ment-Team und auch der kaufmännische Bereich des Capital Stage-Konzerns teil. Hierbei werden vom Asset Management-Team alle technischen und kaufmännischen Aspekte des laufenden Be- triebes der Parks erörtert. Dazu zählen beispie- lweise die Verfügbarkeit der Anlagen sowie die kumulierte Stromproduktion. Das Investment- Team informiert über neue Investitionsmögli- chkeiten sowie über den Fortschritt des Integrati- onsprozesses von getätigten Investments.

Es wird jeder Solar- und Windpark einzeln be- trachtet, so dass gegebenenfalls gezielt und zeit- nah Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

Für das laufende Geschäft verfügt Capital Stage mit der 100%igen Tochtergesellschaft Capital Stage Solar Service GmbH über eine eigene Einheit für das laufende technische Management und die Pflege und Wartung der Solar- und Windparks. In den Solarparks und Windkraftanlagen sind Über- wachungssysteme eingebaut, die eine ständige Kontrolle der Leistung erlauben. Diese Daten lau- fen im Rahmen des Monitorings bei der Capital Stage Solar Service auf, die dann auf entsprechen- de Fehlentwicklungen und Stillstände im laufen- den operativen Betrieb der Anlagen unverzüglich reagieren kann.

## 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 be- deutende Wirkungen auf den Konzern haben.

### Risikoklasse 2

Risiken, die eine geringe Eintrittswahrschein- lichkeit, 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 Eintrittswahrschein- lichkeit bei gleichzeitig geringer Wirkung auf den Konzern haben.

## Angaben zu wesentlichen Risikoveränderungen

Capital Stage identifiziert, analysiert, bewertet und kontrolliert die jeweiligen Risiken für die Ge- sellschaft laufend und umfassend. Wesentliche Ri-

siken 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 2014 haben sich zum 31. Dezember 2015 bei nachfolgenden Risiken keine Veränderungen ergeben: Risikoklasse (1) Risiken der Kapitalbeschaffung bei der Projektfinanzierung; Risikoklasse (2) Abhängigkeit von nationalen Programmen zur Förde-

rung Erneuerbarer Energien, Risiken der Kapitalbeschaffung des Konzerns, Technische Risiken und Leistungsminderungen, Risiken aus Stillstandzeiten, Risiken aus fehlerhaften Investitions- und Renditeberechnungen, Meteorologische Risiken (Sonne), Finanzierungsrisiken, Währungsrisiken, Steuerliche Risiken; Risikoklasse (3) Meteorologische Risiken (Wind), Risiko aus der Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern; Risikoklasse (4) Konjunktur- und Branchenrisiko, Zinsänderungsrisiken.

Bei den nachfolgenden Risiken haben sich Veränderungen ergeben:

Risiko	Risiko- klasse	Veränderung ggü. dem 31.12.2014	Begründung
Risiken in der Projektierung und Errichtung von Solar- und Windparks	2	Umgruppierung von der Risikoklasse (1) in die Risikoklasse (2)	Capital Stage investiert nur in Ausnahmefällen bereits während der Projekt- bzw. Bauphase von Solar- und Windparks. Entsprechend gering sind daher die möglichen Auswirkungen aus diesen Ausnahmetatbeständen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des Konzerns.
Risiken aus bestehenden Covenants-Vereinbarungen	2	Die Risiken haben sich mit der Aufnahme eines Schuldscheindarlehens im Dezember 2015 entsprechend leicht erhöht	Geringe Eintrittswahrscheinlichkeit, ein Eintritt könnte jedoch erhebliche Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage der Capital Stage haben
Risiken aus Finanzbeteiligungen	k.A.	Risiko entfällt, vormals Eingruppierung in die Risikoklasse (4)	Mit der Veräußerung der Helvetic Energy GmbH und der Calmatopo AG im Oktober 2015 bestehen keine weiteren Finanzbeteiligungen

## 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 Projektgesellschaften 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 eine enge Geschäftsbeziehung 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. Das anhaltend günstige Zinsumfeld sowie der Mangel an alternativen Investments mit vergleichbarem Rendite-/Risikoprofil bietet Capital Stage aktuell die Möglichkeit, gute und attraktive Projektfinanzierungen zu sichern und bestehende Finanzierungen zu günstigeren Konditionen zu refinanzieren beziehungsweise umzufinanzieren.

Gleichzeitig hat Capital Stage im Berichtszeitraum erstmalig auch alternative Finanzierungsstrukturen für die Projektfinanzierung aufgelegt. So konnte die Finanzierung des Fremdkapitalanteils eines britischen Solarparkportfolios durch Ausgabe von börsennotierten Anleihen in Großbritannien („Listed Notes“) in Höhe von 40 Millionen britischen Pfund (rd. 56 Millionen Euro) langfristig und zu attraktiven Konditionen gesichert werden. Die ausgegebenen Anleihen wurden dabei von einem institutionellen Investor erworben.

## Risiken der Risikoklasse 2

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

Im Rahmen der Projektierung von Solar- und Windparks stellen Genehmigungen, regulatorische Freigaben und Berechtigungen für den Bau und den Betrieb neuer Parks ein Risiko dar.

Der Konzern konzentriert sich im Kerngeschäft auf den Erwerb von Bestandsparks und ist damit in der Regel keinen Projekt- und Baurisiken ausgesetzt. Gleichwohl kann es in Ausnahmefällen, beispielsweise im Rahmen einer frühzeitigen oder exklusiven Sicherung einer attraktiven Investitionsmöglichkeit, dazu kommen, dass der Konzern bereits zu einem früheren Zeitpunkt in ein Projekt investiert. In diesen Fällen kann das Unternehmen auf seine umfangreichen Erfahrungen im Rahmen des kaufmännischen und technischen Managements seiner Bestandsparks sowie auf vereinzelte Projektentwicklungen der Vergangenheit zurückgreifen, damit dadurch entstehende mögliche Risiken weiter begrenzt werden können.

### 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. Größtes Risiko für das Geschäftsmodell der Capital Stage sind dabei rückwirkende Eingriffe, die die Wirtschaftlichkeit von Bestandsinvestitionen negativ beeinflussen. In keiner der Kernregionen des Konzerns ist es im Berichtszeitraum zu etwaigen rückwirkenden Anpassungen und Eingriffen in die Förderung von Solarenergie und Windkraft gekommen. Es wurden auch keine zukünftigen rückwirkenden Eingriffe beschlossen oder mit entsprechend hoher Eintrittswahrscheinlichkeit politisch diskutiert. Nach vorne gerichtete Anpassungen von Fördermechanismen und Förderungshöhen sind für den Konzern als Investor hingegen gut kalkulierbar und spiegeln sich in den Kaufpreisen wider, die das Unternehmen für entsprechende Solarparks und Windkraftanlagen bieten würde.

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 Techno-

logien und niedrigere Kosten bei Wechselstromrichtern und Solarmodulen die Wirtschaftlichkeit von Photovoltaikanlagen deutlich erhöht. Auch im Segment der (Onshore)-Windkraftanlagen zeichnet sich eine vergleichbare Entwicklung ab.

### Deutschland

Im Jahr 2014 wurden das Erneuerbare Energien-Gesetz überarbeitet und Änderungen in den Förderungsmechanismen vorgenommen. Das neue Gesetz trat zum 1. August 2014 in Kraft. Im Wesentlichen sieht das neue Gesetz einen Übergang zur finanziellen Förderung für Strom aus Erneuerbaren Energien aus Ausschreibungsverfahren vor. Hintergrund dieser Anpassung sind unter anderem die neuen Leitlinien für staatliche Umweltschutz- und Energiebeihilfen 2014-2020 der Europäischen Kommission, die festlegen, dass ab 2017 jegliche Erneuerbare-Energien-Förderung in der EU ab einer gewissen Projektgröße auf der Basis von Ausschreibungen erfolgen soll. Um ein verbindliches Ausschreibungsverfahren für sämtliche Energieträger ab dem 1. Januar 2017 einzuführen, muss das EEG 2014 voraussichtlich bereits im laufenden Geschäftsjahr 2016 erneut novelliert werden. Bei den PV-Freiflächenanlagen wurde im Geschäftsjahr 2015 bereits ein Ausschreibungsverfahren als Pilotverfahren ein- und umgesetzt. Bis zum Ende des Berichtszeitraums wurden insgesamt drei Ausschreibungsverfahren in Deutschland durchgeführt. Alle Anlagen, die im Rahmen des Ausschreibungsverfahrens einen Zuschlag bekommen, erhalten eine entsprechende staatlich garantierte Einspeisevergütung für eine Laufzeit von 20 Jahren.

Die Auswirkungen für den Erwerb von neuen Parks, die zu niedrigeren Tarifen vergütet werden, sind für den Konzern als Investor in Bestandsanlagen und Projekte 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.

### Frankreich

Mit dem Gesetz zum Energiewandel ist die Energiewende in Frankreich eingeläutet. Wesentliche Veränderungen oder gar rückwirkende Anpassun-

gen in der Fördersystematik für Erneuerbare Energien wurden im Berichtszeitraum nicht beschlossen oder waren Gegenstand größerer politischer Debatten.

Bereits heute gibt es im Bereich der Photovoltaik-kraftwerke in Frankreich ab einer bestimmten Größe nur noch Ausschreibungsmodelle. Auch im Bereich der Windenergie sollen entsprechende Strukturen aufgebaut und umgesetzt werden.

### Italien

In Italien hat es im Jahr 2015 keine Veränderung bei der Förderung Erneuerbarer Energien gegeben. Einspeisevergütungen der Bestandsparks wurden entsprechend der im Conto Energia geregelten Höhe ordnungsgemäß und in voller Höhe beglichen beziehungsweise entsprechend der Zahlungssystematik angewiesen und eingeleitet. Italien bietet derzeit keine weitere staatliche Förderung im Bereich der Erneuerbaren Energien an. Darüber hinaus wurden auch keine rückwirkenden Veränderungen in der Förderung Erneuerbarer Energien beschlossen oder politisch diskutiert.

Gegen die im Jahr 2014 von der italienischen Regierung beschlossenen und umgesetzten rückwirkenden Kürzungen hat Capital Stage neben vielen anderen Investoren und Betreibern Klage eingereicht. Im Juni 2015 hat das Verwaltungsgericht der italienischen Region Lazio in einem Musterverfahren Zweifel an der Verfassungsmäßigkeit der rückwirkenden Kürzungen der Einspeisevergütungen für Solaranlagen geäußert und die Klage gegen diese Kürzungen zur verfassungsrechtlichen Prüfung an den Corte Costituzionale (italienisches Verfassungsgericht) verwiesen. Eine Entscheidung in diesem laufenden Verfahren stand zum Ende des Berichtszeitraumes weiter aus.

Capital Stage geht nicht davon aus, dass es kurz- und/oder mittelfristig zu weiteren rückwirkenden Anpassungen der Einspeisevergütungen in Italien kommen wird. Zum einen haben sich die mit der Anpassung verbundenen politischen Ziele nicht erfüllt, zum anderen sind in der Folge die Zubauraten im Solarbereich deutlich gesunken und der Investorenschutz zum Nachteil der italienischen Wirtschaft insgesamt beschädigt worden.

### Großbritannien

In Großbritannien wurde im Jahr 2015 die Ausnahmeregelung für die Produzenten von Strom aus

Erneuerbaren Energien von der Klimaänderungsabgabe (climate change levy) abgeschafft. Dies gilt für alle Produzenten und Betreiber, deren Solarparks am oder nach dem 1. August 2015 an das Netz angeschlossen wurden. Eine rückwirkende Zurücknahme dieser Ausnahmeregelung fand nicht statt.

Durch den Wegfall der Möglichkeit, diese Steuerprivilegien in Anspruch zu nehmen, gehen lediglich marginale Veränderungen in der Wirtschaftlichkeitsrechnung der Photovoltaikanlagen einher, insbesondere da gleichzeitig eine Reduzierung der Körperschaftssteuer (Corporation Tax Rate) ab April 2017 geplant ist.

Auch wenn Großbritannien die Förderung der Solarenergie im Jahr 2015 weiter zurück gefahren hat und für größere Anlagen zukünftig nahezu keine Förderung mehr leistet, besteht Bestandschutz für die bisherigen staatlich zugesagten Vergütungen und eine traditionell hohe Stellung des Investorenschutzes in Großbritannien.

#### **Risiken der Kapitalbeschaffung des Konzerns**

Der Konzern hat in den vergangenen Jahren bis 2014 die Mittel für den Ausbau des Gesamtportfolios im Wesentlichen durch Kapitalerhöhungen der Capital Stage AG generiert.

Seit April 2014 hat Capital Stage keine Kapitalerhöhung mehr durchgeführt. Das Unternehmen hat sich erfolgreich auf alternative Mittel zur Wachstumsfinanzierung konzentriert, die ohne eine Verwässerung der bestehenden Anteilseigner einhergegangen sind.

Im Jahr 2014 ist es dem Konzern gelungen, mit den Gothaer Versicherungen eine strategische Partnerschaft einzugehen, bei der die Gothaer Versicherungen der Capital Stage Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro für die Investition in europäische Solarkraftwerke zur Verfügung gestellt haben. Im Dezember 2015 ist es zudem erfolgreich und erstmalig gelungen, ein Schulscheindarlehen in Höhe von 23 Millionen Euro zu einem attraktiven durchschnittlichen Zins von 2,32% am Kapitalmarkt zu begeben. Das Schulscheindarlehen ist in zwei Tranchen mit jeweils sieben beziehungsweise 10 Jahren Laufzeit unterteilt.

Der stetige Abruf des Genussrechtskapitals in 2015

führte zu einer planmäßigen und gewollten Absenkung der Eigenkapitalquote auf nun rund 20 % zum 31.12.2015. Capital Stage hält diese Quote aufgrund des risikoarmen Geschäftsmodells für vertretbar sieht aber für die Zukunft keinen weiteren Spielraum für eine nennenswerte Erhöhung der Verschuldung.

Um das weitere Wachstum zu finanzieren, bieten sich in Zukunft daher Eigenkapitalmaßnahmen bzw. eigenkapitalnahe Finanzierungsinstrumente an. 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.

Capital Stage ist sehr zuversichtlich auch zukünftig erfolgreich liquide Mittel für die weitere Wachstumsfinanzierung generieren zu können.

#### **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 (technische Due Diligence), im Bereich der Solarparks findet eine vor Ort Prüfung 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 auch 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 ebenfalls fester Bestandteil im Rahmen der gesamten Due Diligence die bei Neuaquisitionen 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 und entsprechende technische Mängel behoben 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 handelt 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, Großbritannien 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 auch im Berichtszeitraum erneut 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 in der Regel ausschließlich so genannte non-recourse-Finanzierungen abgeschlossen werden. Die Haftungsmasse für die Bank besteht in der Folge maßgeblich aus den jeweiligen Betriebsgesellschaften der einzelnen Projekte.

#### **Steuerliche Risiken**

Aufgrund der unterschiedlichen Steuersubjekte innerhalb Deutschlands, Großbritanniens, Frankreichs und Italiens (Organschaften und Besteuerung auf Ebene von Einzelgesellschaften) sowie verschiedenen Rechtsformen innerhalb des Capital Stage Konzerns, ist die steuerliche Struktur zum Teil sehr komplex. Insbesondere sind Restriktionen zur sogenannten Zinsschranke, die Besteuerung von Dividenden sowie die Mindestbesteuerung bei Verlustverrechnung von wesentlicher Relevanz nach dem jeweiligen Ländersteuerrecht.

Sowohl die deutschen als auch die italienischen, französischen und britischen Solar- und Windpark-Gesellschaften verfügen über geringe steuerliche Verlustvorträge aus der Anlaufphase der Projekte. Zudem entstehen in den deutschen Parks weitere steuerliche Verlustvorträge aus der Inanspruchnahme von Sonderabschreibungen nach § 7 g EStG. Auch in den ausländischen Parks entstehen aufgrund steuerlicher Sonderabschreibungen bzw. degressiver steuerlicher Abschreibungen körperschaftsteuerliche Verlustvorträge. Durch deren Nutzung ergibt sich in den ersten Jahren keine bis lediglich eine geringe Steuerbelastung. Nach voller Nutzung der Verlustvorträge auf Einzelgesellschaftsebene hat der Konzern zudem die Möglichkeit bestehende Verlustvorträge der Holdinggesellschaften über Gewinnabführungsverträge mit den jeweiligen Tochtergesellschaften zu

nutzen. Erst nach Nutzung der verschiedenen und dargestellten Verlustvorträge muss mit einer ertragsteuerlichen Belastung gerechnet werden.

Bei der Durchführung von Unternehmenstransaktionen werden anfallende Ertragsteuern sowie mögliche Steuerrechtsänderungen im Rahmen einer steuerlichen Due Diligence und einer Investitionsberechnung unter Hinzuziehung von Experten des jeweiligen Steuerrechts geprüft und fließen damit in die Investitionsentscheidung ein.

Auch wenn die Gesellschaft der Ansicht ist, dass steuerliche Risiken durch entsprechende Rückstellungen ausreichend berücksichtigt wurden, können sich im Rahmen späterer Außenprüfungen vor diesem Hintergrund weitere Steuerbelastungen ergeben. Der Konzern stellt jedoch sicher, dass steuerrechtlich relevante Sachverhalte in einem regelmäßigen Turnus mit den steuerlichen Beratern ausführlich erörtert werden. Sollten bestehende steuerrechtliche Regelungen geändert werden beziehungsweise deren Änderung sich in der Planung befinden, hat der Konzern so frühzeitig die Möglichkeit, die Auswirkungen dieser Veränderungen zu analysieren und sich gegebenenfalls auf die Veränderungen einzustellen.

#### **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 Akquisitionen 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.

Zudem beinhaltet der Vertrag über das im Dezember 2015 begebene Schuldscheindarlehen vertragliche Nebenbestimmungen, die die Capital Stage dazu verpflichten, definierte Finanzkennzahlen einzuhalten. Hier besteht das grundsätzliche Risiko der Nichteinhaltung dieser Covenants seitens der Gesellschaft mit der prinzipiellen Folge, dass die Darlehensgeberin zur sofortigen Fälligkeit des Schuldscheindarlehens berechtigt 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 als die im Bereich der Solarenergie. Schwankungen im Bereich der Windkraft 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 berücksichtigt werden. Gleichwohl können solche Schwankungen nicht gänzlich ausgeschlossen werden, so dass das Risiko besteht, dass einzelne Windparks auch dauerhaft unterhalb der Planun-

gen liegen können. Aufgrund der geografischen Diversifikation sowie dem deutlich geringeren Anteil des Windgeschäfts an den gesamten Umsatzerlösen des Capital Stage-Konzerns bleibt das damit verbundene Gesamtrisiko aber tragbar.

#### Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern

Der Konzern beschäftigte zum 31. Dezember 2015 zwei Vorstände und 46 Mitarbeiter. Es ist nicht auszuschließen, dass ein Ausscheiden von Mitarbeitern in Schlüsselpositionen 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 und damit die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns 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/oder 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 zu festen, als auch zu variablen Zinssätzen mit Laufzeiten zwischen 10 und 17 Jahren fremdfinanziert. 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 bildet entsprechende Zinsabsicherungen im Rahmen eines Cashflow Hedgings ab. Ein Großteil der bestehenden wirtschaftlichen Zinsabsicherungen können gemäß IAS 39 als Sicherungsbeziehung angesetzt 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 die Gothaer Versicherungen der Capital Stage Genussrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro zur Verfügung gestellt hat. 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.

Darüber hinaus hat Capital Stage im Dezember 2015 erstmalig ein Schuldscheindarlehen in Höhe von 23 Millionen Euro zu einem durchschnittlichen Zins von 2,32% begeben. Das Schuldscheindarlehen besteht aus zwei Tranchen, wobei die eine Tranche eine Laufzeit von sieben und die andere Tranche eine Laufzeit von 10 Jahren hat. Die Zinssätze beider Tranchen sind fest.

#### **Konjunktur- und Branchenrisiko**

Die deutsche, europäische und weltweite Konjunktur wird von vielen Faktoren bestimmt, deren Entwicklungen sich nicht exakt prognostizieren lassen. Die Entwicklung des Teilmarktes der Erneuerbaren Energien, auf den sich der Konzern fokussiert, gehört zu den weltweit wachsenden Sektoren. Der Betrieb von Solar- und Windparks unterliegt aufgrund der gesetzlich garantierten Einspeisevergütungen (FIT) oder langfristigen privatwirtschaftlichen Stromabnahmeverträgen (Power Purchase Agreements) keinen konjunkturellen Schwankungen. Im Gegenteil, eine schwache konjunkturelle Entwicklung kann zu einem Mehrangebot an Solarparks und Windkraftanlagen führen, da Gesellschaften oder private Investoren aus wirtschaftlichen Grün-

den Liquidität benötigen und Assets veräußern. Darüber hinaus geht eine schwache Konjunkturbewegung in der Regel mit einem niedrigen Zinsniveau einher, welches der Capital Stage sowohl auf Konzern- als auch auf Einzelprojektebene attraktive (Re-)Finanzierungsbedingungen bietet.

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 2015 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 weltwirtschaftlichen Aussichten haben sich Anfang 2016 weiter eingetrübt. Hintergrund ist

insbesondere, dass die Schwellen- und Entwicklungsländer, bisher Motor der Weltkonjunktur, lahmen. Zudem kämpft China mit einer deutlichen Verlangsamung seines Wirtschaftswachstums und das Schwellenland Brasilien durchlebt eine Wirtschaftskrise, die voraussichtlich mit einem Schrumpfen der Wirtschaftsleistung im Jahr 2016 einhergehen wird. Auch in Europa verläuft die konjunkturelle Erholung nur schleppend, die deutsche Exportwirtschaft sorgt sich dabei insbesondere um das Wachstum Chinas, welches als Abnehmer für in Deutschland gefertigte Waren ein bedeutender Markt ist. Darüber hinaus belasten weltweit und insbesondere im Nahen Osten geopolitische Konflikte die wirtschaftliche Entwicklung einzelner Regionen und auch die Flüchtlingskrise bleibt für Europa eine Herausforderung. Damit bleiben die Risiken für die weltwirtschaftliche Entwicklung hoch.

Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat seine Wachstumsprognosen für die Weltwirtschaft im Januar 2016 noch einmal nach unten korrigiert. Für das Jahr 2016 geht der IWF nun von einem Weltwirtschaftswachstum in Höhe von 3,4% aus gegenüber einem Wachstum im Jahr 2015 von 3,1%.

Während sich der konjunkturelle Aufschwung in den USA zumindest festigt und die US-Wirtschaft mit einer prognostizierten Wachstumsrate von 2,6% im Jahr 2016 in etwa auf dem Niveau des Vorjahres liegen dürfte, bleibt die Eurozone mit einem Zuwachs der wirtschaftlichen Leistung von voraussichtlich 1,7% (2015: 1,5%) in ihrer Dynamik hinter den USA zurück.

Für die deutsche Volkswirtschaft geht der IWF für 2016 ebenfalls nur von einer leichten Steigerung von 1,5% in 2015 auf 1,7% aus. Dabei dürfte insbesondere die deutsche Exportwirtschaft weiter mit Sorge auf die konjunkturelle Abkühlung in China als Absatzmarkt blicken, die sich nach den Prognosen des IWF auch in 2016 fortsetzen dürfte. Angesichts der schwachen weltweiten Konjunkturaussichten wird nicht damit gerechnet, dass es in Europa oder in den USA zu einem Anziehen der geldpolitischen Zügel kommt. Weder die Fed noch die EZB dürften im Jahresverlauf damit ihre historisch niedrigen Zinssätze verändern.

### **Megatrend Erneuerbare Energien**

Der Ausbau Erneuerbarer Energien und die Abkehr von fossilen Energieträgern und der Kern-

energie für eine sichere, nachhaltige und klimafreundliche Energiegewinnung bleibt ein weltweiter Megatrend.

Eine sichere und vor allem klimafreundliche Energiepolitik ist heute ein fester Bestandteil der weltpolitischen Agenda. Im Dezember 2015 fand in Paris die 31. UN-Klimakonferenz statt, auf der alle 196 teilnehmenden Staaten dem Ziel zugestimmt haben, den Anstieg der globalen Erderwärmung auf deutlich unter 2 °C, möglichst 1,5 °C, zu senken. Um das gesteckte 1,5°-Ziel erreichen zu können, müssen die Treibhausgasemissionen weltweit zwischen 2045 und 2060 auf Null zurückgefahren werden. Dies wird nicht ohne eine weitere Umstellung der Energieversorgung auf regenerative Energien gelingen. Bereits heute gibt es in über 120 Ländern politische Rahmenbedingungen und Mechanismen, die die Weiterentwicklung und die Nutzung Erneuerbaren Energien fördern. Dabei nimmt Deutschland mit der spätestens nach dem atomaren Unglück im japanischen Fukushima im März 2011 eingeläuteten Energiewende eine Vorreiterrolle ein. Aber auch Schwellen- und Entwicklungsländer haben die Alternativlosigkeit und Chancen, die mit der Nutzung regenerativer Energien einhergehen, erkannt. So will allein China die Kapazitäten aus Windkraft, Photovoltaik und Biomasse bis 2020 auf rund 200 Gigawatt ausbauen. Auch die African Renewable Energy Initiative (AREI) hat sich konkrete Ausbauziele bei Erneuerbaren Energien gesetzt. So soll zwischen 2020 und 2030 die installierte Kapazität um 300 GW erhöht werden.

Darüber hinaus haben technologischer Fortschritt, Erfahrungs- und Skaleneffekte dazu beigetragen dass sich auch die Wirtschaftlichkeit 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 PV-Freiflächenanlagen und Windkraftanlagen etabliert und wird im Markt insbesondere für seine Kompetenz, Zuverlässigkeit, Transaktionssicher-

heit und einen geordneten und raschen Prozessablauf geschätzt. Das Unternehmen profitiert dadurch, indem ihm beispielsweise Projekte off-market und exklusiv angeboten werden.

### Capital Stage auf Wachstumskurs

Das Geschäftsumfeld für die Capital Stage AG als Investor und Betreiber von Solar- und Windparks ist damit weiterhin in Takt und bietet optimale Bedingungen für zukünftiges Wachstum. Als Investor in bestehende Solar- und (Onshore-) Windparks, ist das Unternehmen zudem nicht direkt auf den Zuwachs im Bereich der Erneuerbaren Energien in den vier Kernregionen Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien angewiesen. Bereits das existierende Bestandsportfolio dieser Länder bietet dem Unternehmen genug Raum zum Wachsen. Nach Angaben des Branchenverbandes Solar Power Europe waren in den vier Kernregionen der Capital Stage AG zum Dezember 2014 Photovoltaikfreiflächenanlagen mit einer Gesamterzeugungsleistung von rund 18,3 GW installiert, davon hielt das Unternehmen einen Anteil von unter 2%.

Mit der Diversifizierung nach Technologien und Ländern hat Capital Stage zudem für eine weitere Risikoreduzierung aus dem operativen Geschäft und der Abhängigkeit von der Sonneneinstrahlung und dem Windaufkommen als solches und in einzelnen Ländern beziehungsweise Regionen beigetragen. Der strategische Fokus auf in der Regel bereits bestehende oder schlüsselfertige Solar- und Windkraftanlagen, mit einer festen und langfristigen Einspeisevergütung in stabilen und zuverlässigen Regionen sowie langfristige non-recourse Finanzierungen auf Projektebene bei gleichzeitig attraktiven Renditen und kalkulierbaren Cashflows runden das auf Risikominimierung ausgerichtete konservative Geschäftsmodell des Unternehmens ab.

Capital Stage verfügt weiterhin über eine gut gefüllte Projektpipeline in den verschiedenen Kernregionen, für die bereits zum Teil Exklusivität vereinbart wurde. Darüber hinaus prüft das Unternehmen laufend weitere Opportunitäten und attraktive Chancen in anderen Regionen, die die Anforderungen der Investitionskriterien des Unternehmens erfüllen, dazu zählen grundsätzlich insbesondere die Märkte in West-Europa (Skandinavien; Benelux) wie auch in Nordamerika (USA; Kanada).

### Gesamtaussage zur erwarteten Entwicklung

Auf Grundlage der weiterhin sehr günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie der auf Wachstum ausgerichteten Geschäftsstrategie des Capital Stage-Konzerns, erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2016 einen weiteren Anstieg von Umsatz und Ergebnis.

Der Vorstand geht auf Basis des zum 16. März 2016 bestehenden Bestandsportfolios von mehr als 570 MW für das Geschäftsjahr 2016 von einer Steigerung der Umsatzerlöse auf über EUR 130 Mio. aus. Das operative EBITDA wird sich voraussichtlich auf über EUR 100 Mio. erhöhen. Unter Berücksichtigung von Abschreibungen rechnet der Konzern mit einer Steigerung des operativen EBIT auf über EUR 60 Mio. Für den operativen Cashflow erwartet der Konzern ein Ergebnis von über EUR 93 Mio. Die technische Verfügbarkeit der Anlagen soll im Geschäftsjahr 2016 weiterhin bei 98% liegen.

Dieser Ausblick beruht auf folgenden Annahmen:

- keine wesentlichen rückwirkenden regulatorischen Eingriffe
- keine signifikanten Abweichungen von den langjährigen Wetterprognosen.

Der Material- und Personalaufwand hat sich im Berichtszeitraum vor dem Hintergrund des Verkaufs der schweizerischen Finanzbeteiligungen deutlich reduziert. Um diesen Effekt bereinigt, ist der leichte Anstieg des ausgewiesenen Personalaufwands auf den wachstumsinduzierten Ausbau des Personals bei der Capital Stage AG sowie der Capital Stage Solar Service GmbH zurückzuführen. Auch der, ebenfalls um die Veräußerung der schweizerischen Finanzbeteiligungen bereinigte, leicht höhere Materialaufwand des Capital Stage-Konzerns liegt in dem stetigen Ausbau des Portfolios an Solar- und Windparks begründet. Der Capital Stage-Konzern erwartet, dass sich beide Positionen mit weiterem Wachstum auch zukünftig leicht erhöhen werden, ihr Anstieg sollte jedoch im Verhältnis zum Umsatzwachstum weiterhin lediglich unterproportional ausfallen. Die planmäßigen Abschreibungen werden sich investitionsbedingt ebenfalls weiter erhöhen.

Capital Stage kann den Liquiditätsbedarf des operativen Geschäfts und weitere geplante kurzfristige Investitionen aus dem vorhandenen Liquiditätsbe-

stand zusammen mit den erwarteten Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit im Geschäftsjahr 2016 decken. Im Fall günstiger Marktbedingungen und der Identifizierung konkreter, attraktiver Akquisitionsmöglichkeiten können bei entsprechendem Bedarf, sofern wirtschaftlich vorteilhaft, auch weitere Finanzierungsoptionen wie zum Beispiel die Aufnahme von Fremdkapital auf Konzern- und Gesellschaftsebene sowie die Kooperation mit institutionellen Investoren und Eigenkapitalmaßnahmen nicht ausgeschlossen werden.

Für die Capital Stage AG, die als Holdinggesellschaft den Verwaltungsaufwand des Konzerns trägt, erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2016 ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern, und Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von rund EUR -6,3 Mio. und ein Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) in Höhe von rund EUR -6,4 Mio. Damit liegen das prognostizierte EBITDA und EBIT in etwas auf Vorjahresniveau. Der Personalaufwand wird sich vor dem Hintergrund der allgemeinen Gehaltsanpassungen um etwa 2,5% auf ca. EUR 4,9 Mio. erhöhen. Im Bereich der sonstigen betrieblichen Aufwendungen wurden im Geschäftsjahr 2015 neben den planmäßigen Aufwendungen im Zusammenhang mit der Veräußerung der schweizerischen Finanzbeteiligungen Veräußerungs- und Forderungsverluste in Höhe von insgesamt knapp EUR 0,4 Mio. verbucht. Mit der Veräußerung der schweizerischen Gesellschaften hat Capital Stage das Segment der Finanzbeteiligungen vollständig aufgegeben, entsprechend können der Gesellschaft daraus in der Zukunft keine weiteren Belastungen entstehen. Die weiteren sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden voraussichtlich rund 2% über Vorjahresniveau liegen.

## 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 31. März 2016

Capital Stage AG  
Vorstand



Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach



Dr. Christoph Husmann

# Konzern-Gesamtergebnisrechnung

der Capital Stage AG für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2015  
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

in TEUR	Anhang	2015	2014 (angepasst)*
Umsatzerlöse	3.16; 5.1	112.802	72.129
Sonstige Erträge	5.2	17.890	32.190
Materialaufwand	5.3	-921	-567
Personalaufwand	5.4	-5.758	-4.244
davon aus anteilsbasierter Vergütung		-181	-65
Sonstige Aufwendungen	5.5	-23.565	-13.328
<b>Betriebsergebnis vor Abschreibung (EBITDA)</b>		<b>100.448</b>	<b>86.180</b>
Abschreibungen	5.6	-47.888	-34.683
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>52.560</b>	<b>51.497</b>
Finanzerträge	5,7	1.722	1.128
Finanzaufwendungen	5,7	-34.887	-23.516
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>		<b>19.395</b>	<b>29.109</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	5.8	-52	2.000
<b>Ergebnis aus fortzuf. Geschäftsbereichen</b>		<b>19.343</b>	<b>31.109</b>
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen		-86	-5.054
<b>Ergebnis der Periode (EAT)</b>		<b>19.257</b>	<b>26.055</b>
<b>Posten, die in den Gewinn oder Verlust umgegliedert werden können</b>			
Währungsdifferenzen	5.9	201	-24
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes	5.9	910	-4.100
Ertragsteuern, die auf Posten entfallen, die in den Gewinn oder Verlust umgegliedert werden können	5.9	-264	1.189
<b>Konzerngesamtergebnis</b>		<b>20.104</b>	<b>23.120</b>
<b>Ergebnis der Periode davon zustehend</b>			
Aktionären der Capital Stage AG		18.736	25.525
Nicht beherrschende Gesellschafter		521	530
<b>Gesamtergebnis davon zustehend</b>			
Aktionären der Capital Stage AG		19.583	22.590
Nicht beherrschende G esellschafter		521	530
<b>Ergebnis je Aktie</b>	3.19		
Durchschnittlich ausgegebene Aktien im Berichtszeitraum (unverwässert/verwässert)		74.545.502/ 74.614.969	72.017.994/ 72.145.762
Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen unverwässert in EUR		0,25	0,42
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenem Geschäftsbereich unverwässert in EUR		0,00	-0,07
Ergebnis je Aktie aus fortzuführendem Geschäftsbereich verwässert in EUR		0,25	0,42
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenem Geschäftsbereich unverwässert in EUR		0,00	-0,07

\* Die Vorjahreszahlen wurden teilweise gemäß IFRS 5 angepasst

## Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2015

nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

Aktiva in TEUR	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
<b>Lanfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	3.5; 6.1; 20	176.250	145.425
Geschäfts- oder Firmenwert	6.2; 20	7.361	2.623
Sachanlagen	3.6; 6.3; 20	958.096	675.648
Finanzanlagen	3.7; 6.4; 20	1	6
Sonstige Forderungen	6.5	6.925	5.970
Aktive latente Steuern	3.11; 5.8	24.666	13.540
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>		<b>1.173.299</b>	<b>843.212</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>			
Vorräte	3.10; 6.6	1.232	1.926
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.12; 6.7	19.205	9.341
Nicht finanzielle Vermögenswerte	3.12; 6.8	19.494	1.355
Sonstige kurzfristige Forderungen	3.12; 6.8	5.667	0
Liquide Mittel	3.13; 6.9	99.368	118.722
- Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	3.13; 6.9	52.358	88.596
- Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	3.13; 6.9	47.010	30.126
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen	3.14; 6.10	262	262
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>145.228</b>	<b>53.897</b>
<b>Bilanzsumme</b>		<b>1.318.527</b>	<b>985.799</b>



Passiva in TEUR	Anhang	31.12.2015	31.12.2014
<b>Eigenkapital</b>			
Gezeichnetes Kapital		75.484	73.834
Kapitalrücklage		108.651	100.802
Rücklage für in Eigenkapital- instrumenten zu erfüllende Arbeitnehmervergütungen	3.17; 6.12	425	244
Sonstige Rücklagen		-2.194	-3.041
Bilanzgewinn/-verlust		71.474	63.829
Nicht beherrschende Gesellschafter		7.794	7.811
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>6.11</b>	<b>261.634</b>	<b>243.479</b>
<b>Langfristige Schulden</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherr- schenden Gesellschaftern	3.15; 6.13	0	11.996
Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	3.15; 6.13	848.251	568.373
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	3.18; 6.13	16.000	16.954
Rückstellungen für Rückbaupflichtungen	3.15; 6.13	10.155	5.566
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	3.15; 6.13	12.627	12.629
Passive latente Steuern	3.11; 4.9	78.128	60.786
<b>Summe langfristige Schulden</b>		<b>965.161</b>	<b>676.304</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern	3.15; 6.13	11.780	0
Steuerrückstellungen	3.15; 6.13	3.145	950
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	3.15; 6.13	55.554	41.400
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	3.18; 6.13	953	920
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.15; 6.13	11.180	13.284
Sonstige kurzfristige Schulden	3.15; 6.13	9.120	9.462
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>		<b>91.732</b>	<b>66.016</b>
<b>Bilanzsumme</b>		<b>1.318.527</b>	<b>985.799</b>

## Konzern-Kapitalflussrechnung

der Capital Stage AG Hamburg  
für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2015

in TEUR	Anhang	2015	2014 (angepasst)*
Periodenergebnis		19.257	26.055
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	5.6	47.912	38.923
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen		579	327
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge		-16.411	-29.555
Finanzerträge	5.7	-1.722	-1.128
Finanzaufwendungen	5.7	35.333	23.640
Ertragsteuern (erfolgswirksam)	5.8	24	-2.200
Ertragsteuern (tatsächlich gezahlt)		-6.746	-1.567
Ergebnis aus Entkonsolidierung	4.3	-589	
Zu-/Abnahme anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		-2.516	1.373
Zu-/Abnahme anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		-620	38
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>74.501</b>	<b>55.906</b>
Auszahlungen für den Erwerb konsolidierter Unternehmen abzüglich übernommener Zahlungsmittel	4.2	-60.920	-58.279
Einzahlungen aus dem Verkauf konsolidierter Unternehmen	4.3	-293	0
Auszahlungen für Investitionen i. d. Sachanlagevermögen		-24.605	-35.686
Einzahlungen aus den Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens		25	11
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen		-92	-54
Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen		-10	0
Einzahlungen aus dem Verkauf von Finanzanlagevermögen		16	0
<b>Cash-Flow aus Investitionstätigkeit</b>		<b>-85.879</b>	<b>-94.008</b>
Aufnahme von Finanzkrediten		173.617	140.039
Tilgung von Finanzkrediten		-154.748	-38.327
Erhaltene Zinsen (zahlungswirksam)		302	247
Gezahlte Zinsen (zahlungswirksam)		-27.505	-23.448
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen		688	17.896
Auszahlungen für Emissionskosten		-69	-806
Veränderung des beschränkt verfügbaren Zahlungsmittelbestandes		-10.839	-2.772
Gezahlte Dividenden		-4.708	-4.197
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-23.262</b>	<b>88.632</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds		-34.640	50.530
<b>Veränderung der Liquidität aus Wechselkursänderungen</b>		<b>-1.289</b>	<b>6</b>
Veränderung des Finanzmittelfonds		-35.929	50.536
Stand am 01.01.2015 (01.01.2014)	6.9	87.558	37.022
Stand am 31.12.2015 (31.12.2014)	6.9	51.629	87.558

\* Die Vorjahreszahlen wurden teilweise gemäß IAS 8 angepasst



## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung der Capital Stage AG

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Währungsrücklage
Stand 01.01.2014	67.741	85.680	-106
Konzerngesamtergebnis der Periode			-24
Dividende			
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			
Einzahlungen aus Kapitalmaßnahmen	6.093	15.928	
Emissionskosten		-806	
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>73.834</b>	<b>100.802</b>	<b>-130</b>
Stand 01.01.2015	73.834	100.802	-130
Konzerngesamtergebnis der Periode			201
Dividende			
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			
Einzahlungen aus Kapitalmaßnahmen	1.649	7.917	
Emissionskosten		-69	
Nicht beherrschende Anteile			
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>75.483</b>	<b>108.650</b>	<b>71</b>

Hedge-Rücklage	Rücklage für in Eigenkapital erfüllte Leistungen an Arbeitnehmer	Bilanzgewinn	Nicht beherrschende Anteile	Gesamt
0	179	45.548	8.359	207.401
-2.911		25.525	530	23.120
		-7.244	-1.078	-8.322
	65			65
				22.021
				-806
<b>-2.911</b>	<b>244</b>	<b>63.829</b>	<b>7.811</b>	<b>243.479</b>
-2.911	244	63.829	7.811	243.479
646		18.735	522	20.104
		-11.090	-539	-11.629
	181			181
				9.566
				-69
			1	1
<b>-2.265</b>	<b>425</b>	<b>71.474</b>	<b>7.795</b>	<b>261.633</b>



## Konzernanhang der Capital Stage AG, Hamburg nach International Financial Reporting Standards (IFRS) zum 31. Dezember 2015

1	Allgemeine Informationen	56	5	Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung	91
2	Anwendung neuer und überarbeiteter Rechnungslegungsstandards nach IFRS und Korrekturen nach IAS 8	57	5.1	Umsatzerlöse	91
3	Wesentliche Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze	60	5.2	Sonstige Erträge	91
3.1	Konsolidierungsgrundsätze	60	5.3	Materialaufwand	91
3.2	Unternehmenszusammenschlüsse	61	5.4	Personalaufwand	91
3.3	Fremdwährungsumrechnung	62	5.5	Sonstige Aufwendungen	92
3.4	Bedeutende bilanzielle Ermessensspielräume und Hauptquellen von Schätzungsunsicherheiten	62	5.6	Abschreibungen	93
3.5	Immaterielle Vermögenswerte	63	5.7	Finanzergebnis	93
3.6	Sachanlagen	64	5.8	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	94
3.7	Originäre Finanzinstrumente	64	5.9	Sonstiges Ergebnis	95
3.8	Derivative Finanzinstrumente	67	6	Erläuterungen zur Konzernbilanz	96
3.9	Sicherheiten	68	6.1	Immaterielle Vermögenswerte	96
3.10	Vorräte	68	6.2	Geschäfts- oder Firmenwerte	96
3.11	Ertragssteuern	68	6.3	Sachanlagen	97
3.12	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Vermögenswerte	69	6.4	Finanzanlagen	98
3.13	(Beschränkt verfügbare) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	69	6.5	Sonstige Forderungen (langfristig)	98
3.14	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und damit verbundene Schulden	69	6.6	Vorräte	98
3.15	Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden	69	6.7	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	98
3.16	Umsatzerlöse	70	6.8	Übrige kurzfristige Vermögenswerte	98
3.17	Aktienoptionsprogramm	70	6.9	Liquide Mittel	99
3.18	Leasing	71	6.10	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	99
3.19	Ergebnis je Aktie	71	6.11	Eigenkapital	99
3.20	Fremdkapitalkosten	71	6.12	Aktienoptionsplan	102
3.21	Zuwendungen der öffentlichen Hand	71	6.13	Verbindlichkeiten, Rückstellungen, Abgrenzungen und Finanzschulden	104
3.22	Segmentberichterstattung	71	7	Zusätzliche Angaben zu den finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten	108
3.23	Risikomanagement	73	8	Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	115
4	Tochterunternehmen	73	9	Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen	115
4.1	Angaben zu Tochterunternehmen	73	10	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	116
4.2	Unternehmenszusammenschlüsse	79	11	Beziehungen zu nahestehenden Personen	117
4.3	Erwerb von Tochterunternehmen, die nicht die Definition eines Geschäftsbetriebes erfüllen	88	12	Ergebnis pro Aktie	117
4.4	Veräußerung von Tochterunternehmen und Beteiligungen	89	13	Vorstand	118
4.5	Aufgegebene Geschäftsbereiche	90	14	Aufsichtsrat	121
4.6	Maßgebliche Beschränkungen	90	15	Corporate Governance	122
			16	Abschlussprüferhonorar	122
			17	Anteilsbesitzliste gemäß § 313 Abs. 2 HGB	122
			18	Mitteilungspflichten	126
			19	Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat	128
			20	Konzernanlagenspiegel	130
			21	Konzern-Segmentberichterstattung	132

# Konzernanhang der Capital Stage AG, Hamburg nach International Financial Reporting Standards (IFRS) zum 31. Dezember 2015

## 1. Allgemeine Informationen

Die Muttergesellschaft des Konzerns, die Capital Stage AG, wurde am 18. Januar 2002 beim Amtsgericht Hamburg im Handelsregister unter HRB 63197 eingetragen. Der Sitz der Gesellschaft ist die Große Elbstraße 59, 22767 Hamburg, Deutschland.

Die Geschäftstätigkeit der Capital Stage AG umfasst laut Satzung das Betreiben von Anlagen zur Produktion von Strom aus Erneuerbaren Energieträgern im In- und Ausland durch die Gesellschaft selbst oder durch ihre Tochtergesellschaften als freier Stromproduzent.

Des Weiteren gehören zur Geschäftstätigkeit das Erbringen kaufmännischer, technischer oder sonstiger nicht genehmigungspflichtiger oder zustimmungsbedürftiger Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Errichtung oder dem Betrieb von Anlagen zur Produktion von Strom aus Erneuerbaren Energieträgern im In- und Ausland durch die Gesellschaft selbst oder durch ihre Tochtergesellschaften und den Erwerb, das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen.

Die Gesellschaft ist zu allen Maßnahmen und Geschäften berechtigt, die geeignet sind, den Gesellschaftszweck zu fördern. Sie kann im In- und Ausland Zweigniederlassungen errichten, andere Unternehmen gründen, bestehende erwerben oder sich an solchen beteiligen sowie Unternehmensverträge abschließen. Sie kann Patente, Marken, Lizenzen, Vertriebsrechte und andere Gegenstände und Rechte erwerben, nutzen und übertragen. Der Unternehmensgegenstand von Tochter- und Beteiligungsunternehmen darf auch ein anderer sein als der Unternehmensgegenstand der Capital Stage AG, sofern er nur geeignet erscheint, den Geschäftszweck der Gesellschaft zu fördern.

Gegenstand des Konzernabschlusses sind die Capital Stage AG und ihre verbundenen Unternehmen. Zu den zum Konsolidierungskreis gehören-

den Unternehmen verweisen wir auf die Anteilsbesitzliste in Abschnitt 17.

Der Konzernabschluss der Capital Stage AG wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB) einschließlich der Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee zu den IFRS (IFRIC) und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt.

Um die Klarheit der Darstellung zu verbessern, sind verschiedene Posten der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz zusammengefasst worden. Diese Posten werden im Anhang gesondert ausgewiesen und erläutert. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Die Angaben im Anhang entsprechen der jeweiligen Bezeichnung in Euro (EUR), Tausend Euro (TEUR) oder Millionen Euro (Mio. EUR). Bei Prozentangaben und Zahlen in diesem Bericht können Rundungsdifferenzen auftreten.

Die Aufstellung des Konzernabschlusses erfolgt grundsätzlich unter Anwendung des Anschaffungskostenprinzips. Hiervon ausgenommen sind bestimmte Finanzinstrumente, die zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden.

Die Geschäftstätigkeit des Konzerns unterliegt saisonalen Einflüssen, welche zu Schwankungen in den Umsätzen und Ergebnissen im Verlauf des Jahres führt. Saisonal bedingt fallen die Umsätze des Segmentes PV Parks üblicherweise im zweiten und dritten Quartal eines Geschäftsjahres höher aus als im ersten und vierten Quartal, während die Umsätze und Ergebnisse des Segmentes Windparks in der Regel im ersten und vierten Quartal eines Geschäftsjahres höher ausfallen als im zweiten und dritten Quartal.



## 2. Anwendung neuer und überarbeiteter Rechnungslegungsstandards nach IFRS und Korrekturen nach IAS 8

Im Konzernabschluss werden die am Bilanzstichtag bereits verpflichtend in Kraft getretenen IFRS, die von der EU zur Anwendung freigegeben sind, angewendet. Die IFRS umfassen die vom International Accounting Standards Board (IASB) neu erlassenen IFRS, die International Accounting Standards (IAS), die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie des Standing Interpretations Com-

mittee (SIC). Ergänzend werden die nach § 315a HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften beachtet.

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2015 die nachfolgend aufgelisteten neuen beziehungsweise überarbeiteten Standards und Interpretationen angewandt:

Verpflichtend zum 31. Dezember 2015			
Neue und geänderte Standards und Interpretationen		Verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem genannten Datum beginnen	Status des EU-Endorsements (Stand: 31.12.2015)
IFRIC 21	Neue Interpretation - Abgaben	17.06.2014 (EU)	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS – Zyklus 2011-2013	01.01.2015 (EU)	Übernahme erfolgt

**Erstmals in der Berichtsperiode anzuwendende Standards, Interpretationen und Änderungen von Standards und Interpretationen, die Auswirkungen auf die in der Berichtsperiode berichteten Beträge und Angaben hatten.**

Die Neuerungen haben keine oder unwesentliche Auswirkungen auf die Bilanzierung sowie den Geschäftsbericht der Capital Stage AG.

**Neue und geänderte IFRS und Interpretationen, die noch nicht verpflichtend anzuwenden sind und die nicht vorzeitig durch den Konzern angewendet werden**

Des Weiteren wurden vom IASB oder IFRIC folgende neue Standards oder Interpretationen veröffentlicht bzw. geändert, deren verpflichtender Anwendungszeitpunkt noch in der Zukunft liegt oder die von der Europäischen Kommission noch nicht zur Anwendung anerkannt wurden. Von einer vorzeitigen Anwendung der Standards hat die Capital Stage AG abgesehen.

Neue und geänderte Standards und Interpretationen		Verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem genannten Datum beginnen	Status des EU-Endorsements (Stand: 31.12.2015)
IFRS 9	Neuer Standard – Finanzinstrumente (2014)	01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 14	Neuer Standard – Regulatorische Abgrenzungsposten	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 15	Neuer Standard – Erlöse aus Verträgen mit Kunden	01.01.2019	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 16	Neuer Standard – Leasing	01.01.2019	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 11	Änderung – Bilanzierung von Erwerben von Anteilen an einer gemeinsamen Geschäftstätigkeit	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IFRS 10, IAS 28	Änderung – Veräußerung oder Einbringung von Vermögenswerten zwischen einem Investor und einem assoziierten Unternehmen oder Joint Venture	Vom IASB auf unbestimmte Zeit verschoben	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 10, IFRS 12, IAS 28	Änderung – Investmentgesellschaften: Anwendung der Konsolidierungsausnahme	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IAS 1	Änderung – „Disclosure Initiative“	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IAS 7	Änderung – Kapitalflussrechnungen	01.01.2017	Übernahme nicht erfolgt
IAS 12	Änderung – Ertragsteuern	01.01.2017	Übernahme nicht erfolgt
IAS 16, IAS 38	Änderung – Klarstellung akzeptabler Abschreibungsmethoden	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IAS 16, IAS 41	Änderung – Landwirtschaft: Fruchtt tragende Pflanzen	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IAS 19	Änderung – Leistungsorientierte Pläne: Arbeitnehmerbeiträge	01.02.2015 (EU)	Übernahme erfolgt
IAS 27	Änderung – Equity-Methode im separaten Abschluss	01.01.2016	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS: Zyklus 2010 - 2012	01.02.2015	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS: Zyklus 2012 – 2014	01.01.2016	Übernahme erfolgt

### **IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (2014)**

IFRS 9 ist ein neuer Standard, der in seiner finalen Fassung am 24. Juli 2014 veröffentlicht wurde und alle vorherigen Versionen ersetzt. Der Standard enthält Vorschriften für den Ansatz und die Bewertung, Ausbuchung und Sicherungsbilanzierung von Finanzinstrumenten und wird voraussichtlich einen Einfluss auf die Rechnungslegung der finanziellen Vermögenswerte des Konzerns haben. Der Standard ist ab dem 1. Januar 2018 verpflichtend anzuwenden. Eine vorzeitige Anwendung ist, vorbehaltlich der Übernahme durch die EU, zulässig. Die genauen Auswirkungen, die sich aus IFRS 9 ergeben werden, werden derzeit noch seitens des Konzerns geprüft.

### **IFRS 15 „Erlöse aus Verträgen mit Kunden“**

Es handelt sich bei IFRS 15 um einen neuen Standard, der am 28. Mai 2014 veröffentlicht wurde und auf Berichtsperioden anzuwenden ist, die am oder nach dem 1. Januar 2018 beginnen. In IFRS 15 wird vorgeschrieben, wann und in welcher Höhe ein IFRS-Berichtersteller Erlöse zu erfassen hat. Zudem wird von den Abschlusserstellern gefordert, den Abschlussadressaten informativere und relevantere Angaben als bisher zur Verfügung zu stellen. Der Standard bietet dafür ein einziges, prinzipienbasiertes, fünfstufiges Modell, das auf alle Verträge mit Kunden anzuwenden ist. Abgesehen von den erweiterten Anhangangaben, werden von dem Standard keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erwartet.

### **IFRS 16 „Leasing“**

IFRS 16 wurde im Januar 2016 veröffentlicht und ist erstmals auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Der neue Standard regelt den Ansatz, die Bewertung, den Ausweis sowie die Angabepflichten bezüglich Leasingverhältnissen im Abschluss von Unternehmen, die nach IFRS bilanzieren. Für den Leasingnehmer sieht der Standard ein einziges (single) Bilanzierungsmodell vor. Dieses Modell führt beim Leasingnehmer dazu, dass sämtliche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus Leasingvereinbarungen in der Bilanz zu erfassen sind, es sei denn, die Laufzeit beträgt 12 Monate oder weniger oder es handelt sich um einen geringwertigen Vermögenswert (jeweils Wahlrecht). Der Leasinggeber unterscheidet für Bilanzierungszwecke weiterhin zwischen Finanzierungs- oder Mietleasingvereinbarungen (finance bzw.

operate lease). Das Bilanzierungsmodell von IFRS 16 unterscheidet sich hierbei nicht wesentlich von dem in IAS 17 *Leasingverhältnisse*. Die Angaben im Anhang werden umfangreicher mit dem Ziel, den Adressaten eine Beurteilung des Betrags, des Zeitpunkts sowie der Unsicherheiten im Zusammenhang mit Leasingvereinbarungen zu ermöglichen. Die genauen Auswirkungen, die sich aus IFRS 16 ergeben werden, werden derzeit noch seitens des Konzerns geprüft.

### **Änderungen an IAS 1: „Disclosure Initiative“**

Die Änderungen zielen darauf ab, Hürden zu beseitigen, die Ersteller in Bezug auf die Ausübung von Ermessen bei der Darstellung des Abschlusses wahrnehmen. Sie treten für Berichtsjahre in Kraft, die am oder nach dem 1. Januar 2016 beginnen; eine vorzeitige Anwendung ist zulässig. Es werden geringfügige Änderungen bei der Darstellung des Abschlusses erwartet.

Die Capital Stage AG geht aktuell nicht davon aus, dass die Anwendung der übrigen neuen Rechnungslegungsvorschriften, sofern sie von der EU in dieser Form übernommen werden, einen wesentlichen Einfluss auf den Konzernabschluss haben wird.

### **Korrekturen nach IAS 8**

Die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) hat bei der Prüfung des Konzernabschlusses der Capital Stage AG, Hamburg, für das Geschäftsjahr 2012 festgestellt, dass die bislang unterstellte Nutzungsdauer der Stromeinspeiseverträge (Immaterielle Vermögenswerte) nicht sachgerecht ist und sich die maximale Nutzungsdauer nach der Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums für die jeweiligen Wind- bzw. Solarparks bestimmt, welcher in der Regel 20 Jahre beträgt. Da es sich bei der kumulierten Korrektur der Abschreibungen für die Geschäftsjahre 2010 bis 2014 um einen insgesamt nicht wesentlichen Effekt im Sinne des IAS 8 handelt, werden die Korrekturen im Berichtsjahr in laufender Rechnung berücksichtigt.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die Auswirkungen der Korrekturen:

Position	Kumulierte Korrekturen bis einschließlich 2014	Korrekturen 2015	Gesamteffekt
	TEUR	TEUR	TEUR
<b>Aktiva</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	-2.901	-4.059	-6.960
<b>Passiva</b>			
Verbindlichkeiten gegenüber nicht be- herrschenden Gesellschaftern	-109	-96	-205
Passive latente Steuern	-747	-968	-1.715
<b>Gewinn- und Verlustrechnung</b>			
Abschreibungen	-2.901	-4.066	-6.967
Finanzergebnis	109	96	205
Ertragsteuern	747	970	1.717
Konzern- jahresüberschuss	-2.045	-3.000	-5.045
davon Anteile nicht beherrschender Gesell- schafter	-193	-137	-330

### 3. Wesentliche Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidie- rungsgrundsätze

#### 3.1 Konsolidierungsgrundsätze

In den Konzernabschluss sind die Capital Stage AG sowie alle von ihr beherrschten wesentlichen in- und ausländischen Tochtergesellschaften einbezogen. Eine Beherrschung liegt vor, wenn die Gesellschaft schwankenden Renditen aus ihrem Engagement in dem Beteiligungsunternehmen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und die Möglichkeit hat, diese Renditen mittels ihrer Verfügungsgewalt über das Beteiligungsunternehmen zu beeinflussen. In der Regel handelt es sich um Beherrschung bei Vorliegen einer mittelbaren oder unmittelbaren Stimmrechtsmehrheit. Die Ergebnisse der im Laufe des Jahres erworbenen oder veräußerten Tochterunternehmen werden vom Erwerbszeitpunkt ab beziehungsweise bis zu ihrem Abgangszeitpunkt in die

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung einbezogen. Konzerninterne Geschäftsvorfälle werden zu gleichen Konditionen wie zu fremden Dritten abgeschlossen.

Die Auswirkungen konzerninterner Geschäftsvorfälle werden eliminiert. Ausleihungen und andere Forderungen sowie Verbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Gesellschaften werden gegeneinander aufgerechnet, Zwischengewinne und –verluste werden eliminiert und konzerninterne Erträge mit den entsprechenden Aufwendungen verrechnet.

Anteile an assoziierten Unternehmen werden im Einklang mit IAS 28.1 aufgrund ihrer Designation sowie des Portfoliomanagements im Konzern nicht nach der Equity-Methode, sondern erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert gemäß IAS 39 bewertet. Hieraus resultierende Anpassungen an den beizulegenden Zeitwert werden ergebniswirksam im Finanzergebnis ausgewiesen.

Beteiligungen werden ebenfalls im Einklang mit IAS 39 zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Hieraus resultierende Anpassungen werden erfolgswirksam im Finanzergebnis erfasst.

Das Geschäftsjahr aller in den Konzernabschluss einbezogener Gesellschaften endet am 31. Dezember 2015.

### 3.2 Unternehmenszusammenschlüsse

Der Erwerb von Geschäftsbetrieben wird nach der Erwerbsmethode bilanziert. Die bei einem Unternehmenszusammenschluss übertragene Gegenleistung ist zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten, der sich bestimmt aus der Summe der zum Tauschzeitpunkt gültigen beizulegenden Zeitwerte der übertragenen Vermögenswerte, der von den früheren Eigentümern des erworbenen Unternehmens übernommenen Schulden und der vom Konzern emittierten Eigenkapitalinstrumente im Austausch gegen die Beherrschung des erworbenen Unternehmens. Mit dem Unternehmenszusammenschluss verbundene Kosten sind bei Anfall grundsätzlich erfolgswirksam zu erfassen.

Die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden sind mit ihren beizulegenden Zeitwerten zu bewerten. Hierzu gelten folgende Ausnahmen:

- Latente Steueransprüche oder latente Steuer-schulden und Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten in Verbindung mit Vereinbarungen für Leistungen an Arbeitnehmer sind gemäß IAS 12 Ertragsteuern bzw. IAS 19 Leistungen an Arbeitnehmer zu erfassen und zu bewerten;
- Schulden oder Eigenkapitalinstrumente, welche sich auf anteilsbasierte Vergütungen oder auf den Ersatz anteilsbasierter Vergütungen durch den Konzern beziehen, sind zum Erwerbszeitpunkt gemäß IFRS 2 Anteilsbasierte Vergütung zu bewerten und
- Vermögenswerte (oder Veräußerungsgruppen), die gemäß IFRS 5 zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche als zur Veräußerung gehalten eingestuft sind, sind gemäß diesem IFRS zu bewerten.

Der Geschäfts- oder Firmenwert entspricht dem Überschuss aus der Summe der übertragenen Ge-

genleistung, dem Betrag aller nicht beherrschenden Anteile an dem erworbenen Unternehmen, dem beizulegenden Zeitwert des zuvor vom Erwerber gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (sofern gegeben) und dem Saldo der zum Erwerbszeitpunkt bestehenden Beträge der erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und der übernommenen Schulden. Für den Fall, dass nach erfolgter nochmaliger Beurteilung der dem Konzern zuzurechnende Anteil am beizulegenden Zeitwert des erworbenen identifizierbaren Nettovermögens größer ist, als die Summe aus der übertragenen Gegenleistung, dem Betrag der nicht beherrschenden Anteile an dem erworbenen Unternehmen und dem beizulegenden Zeitwert des zuvor vom Erwerber gehaltenen Eigenkapitalanteils an dem erworbenen Unternehmen (sofern gegeben), ist der übersteigende Betrag unmittelbar als Ertrag erfolgswirksam (innerhalb der sonstigen betrieblichen Erträge) zu erfassen.

Anteile nicht beherrschender Gesellschafter, die gegenwärtig Eigentumsrechte vermitteln und dem Inhaber im Falle der Liquidation das Recht geben, einen proportionalen Anteil am Nettovermögen des Unternehmens zu erhalten, sind bei Zugang entweder zum beizulegenden Zeitwert oder zum entsprechenden Anteil der bilanzierten Beträge des identifizierbaren Nettovermögens zu bewerten. Dieses Wahlrecht kann bei jedem Unternehmenszusammenschluss neu ausgeübt werden. Andere Komponenten von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter sind mit ihren beizulegenden Zeitwerten oder den Wertmaßstäben zu bewerten, die sich aus anderen Standards ergeben.

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter wurden proportional entsprechend ihrer Anteile der bilanzierten Beträge des identifizierbaren Nettovermögens bewertet.

Wenn die erstmalige Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses am Ende des Geschäftsjahres, in dem der Unternehmenszusammenschluss stattfindet, unvollständig ist, gibt der Konzern für die Posten mit unvollständiger Bilanzierung vorläufige Beträge an. Die vorläufig angesetzten Beträge sind während des Bewertungszeitraumes zu korrigieren oder zusätzliche Vermögenswerte oder Schulden sind anzusetzen, um die neuen Informationen über Fakten und Um-

stände widerzuspiegeln, die zum Erwerbszeitpunkt bestanden und die die Bewertung der zu diesem Stichtag angesetzten Beträge beeinflusst hätten, wenn sie bekannt gewesen wären.

Bei der Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen kann es aufgrund von technischen Aspekten vorkommen, dass der technische Erstkonsolidierungszeitpunkt geringfügig von dem tatsächlichen Closing-Datum abweicht.

### 3.3 Fremdwährungsumrechnung

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Der Euro entspricht der funktionalen und der Berichtswährung der Capital Stage AG. Die in ausländischer Währung aufgestellten Jahresabschlüsse der einbezogenen Tochtergesellschaften werden nach dem Konzept der funktionalen Wäh-

rung gemäß IAS 21 in Euro umgerechnet. Die funktionale Währung ausländischer Gesellschaften wird durch das primäre wirtschaftliche Umfeld, in dem sie operieren, bestimmt. Aktiv- und Passivposten werden mit dem Bilanzstichtagskurs umgerechnet, während das Eigenkapital mit Ausnahme der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen zu historischen Kursen geführt wird. Die hieraus entstehenden Währungsumrechnungsdifferenzen werden bis zum Abgang der Tochtergesellschaft erfolgsneutral behandelt und als gesonderte Position im Eigenkapital ausgewiesen. Die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung werden mit gewichteten Durchschnittskursen in Euro umgerechnet.

Der Währungsumrechnung liegen die nachfolgenden Wechselkurse zugrunde:

1 Euro =	Stichtagskurse		Durchschnittskurse	
	31.12.2015	31.12.2014	2015	2014
Britisches Pfund (GBP)	0,7340	0,7789	0,7320	0,8064
Schweizer Franken (CHF)	1,0835	1,2024	1,0694	1,2026

### 3.4 Bedeutende Bilanzierungsentscheidungen und Hauptquellen von Schätzungsunsicherheiten

Im Rahmen der Erstellung des Konzernabschlusses werden in einigen Fällen Schätzungen vorgenommen und Annahmen getroffen, die die Anwendung von Rechnungslegungsmethoden und die Höhe der ausgewiesenen Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen betreffen. Die tatsächlichen Werte können von diesen Schätzungen abweichen. Die Schätzungen und die zugrunde liegenden Annahmen werden fortlaufend überprüft. Die Anpassungen von Schätzungen werden prospektiv erfasst.

Im Folgenden werden die wichtigsten zukunftsbezogenen Annahmen sowie die sonstigen wesentlichen Quellen von Schätzungsunsicherheiten zum Ende der Berichtsperiode angegeben, durch die ein beträchtliches Risiko entstehen kann, dass innerhalb des nächsten Geschäftsjahres eine wesentliche Anpassung der ausgewiesenen Vermögenswerte und Schulden erforderlich wird.

### Wirtschaftliche Nutzungsdauer des Sachanlagevermögens und der immateriellen Vermögenswerte

Bei der Bewertung von Vermögenswerten des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögenswerten ist die erwartete Nutzungsdauer der Vermögenswerte zu schätzen, dabei werden insbesondere vertragliche Bestimmungen, Branchenkenntnisse und Einschätzungen des Managements berücksichtigt. Weitere Erläuterungen sind in Anhang 3.5: Immaterielle Vermögenswerte und Anhang 3.6: Sachanlagen enthalten.

### Unternehmenszusammenschlüsse

Alle identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden werden bei der Erstkonsolidierung im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen mit ihren beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Die angesetzten Zeitwerte sind mit Schätzungsunsicherheiten behaftet. Sofern immaterielle Vermögenswerte identifiziert werden, wird der beizulegende Zeitwert mittels allgemein anerkannter Bewertungsverfahren ermittelt. Den Bewertungen liegen die Planungen der Gesellschaft zugrunde, die unter Berücksichtigung von vertraglichen Vereinba-

rungen auf den Schätzungen des Managements beruhen. Die im Zuge der Bewertung der immateriellen Vermögenswerte angewandten Diskontierungszinssätze (WACC) betragen zwischen 3,08% und 5,36% (Vorjahr: 3,32% bis 4,53%). Die Bandbreite ist im Wesentlichen auf die unterschiedlichen Zinsniveaus in den einzelnen Märkten und Energiequellen (Wind bzw. Solar) zurückzuführen.

Der Erwerb von bereits am Netz angeschlossenen Solar- und Windkraftanlagen wird wie ein Unternehmenszusammenschluss behandelt, da nach Ermessen des Konzerns die Voraussetzungen eines bestehenden Geschäftsbetriebes vorliegen.

#### **Kontrolle der Gesellschaften Windkraft Sohland GmbH & Co. KG, BOREAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG, Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG und Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG**

Die zuvor genannten Windparks firmieren in der Rechtsform einer GmbH & Co. KG. Komplementärin und somit persönlich haftende Gesellschafterin ist jeweils die BOREAS Management GmbH, Reichenbach. Die Komplementärin ist am Vermögen sowie am Gewinn und Verlust der Gesellschaft nicht beteiligt und erbringt keine Einlage. Kommanditisten sind Capital Stage Wind IPP GmbH, Hamburg, (jeweils mit einer Einlage über 50%) sowie die BOREAS Energie GmbH, Dresden (jeweils mit einer Einlage unter 50%). Capital Stage ist an der Komplementärin nicht beteiligt.

Gemäß IFRS 10 wird eine Beherrschung immer dann angenommen, wenn das Mutterunternehmen die Risikobelastung durch schwankende Renditen aus dem Engagement in die Beteiligung trägt, die Höhe der Renditen beeinflussen kann sowie die Verfügungsgewalt über die Beteiligung besitzt und somit die maßgeblichen Tätigkeiten lenkt. Bei einem Windpark sind die maßgeblichen betrieblichen und finanziellen Tätigkeiten vor allem die Liquiditätsplanung und -steuerung, Entscheidungen über den Abschluss von Wartungsverträgen sowie über notwendige Reparaturen.

Die Geschäftsführung obliegt der Komplementärin. Jedoch wird über die wesentlichen zuvor genannten Entscheidungen laut Gesellschaftsvertrag mit einfacher Stimmrechtsmehrheit in der Gesellschafterversammlung abgestimmt. Capital Stage hat bei allen genannten Windparks die direkte

oder indirekte Stimmrechtsmehrheit (mit einer Beteiligung von jeweils über 50%) inne und kann somit maßgeblichen Einfluss auf die betrieblichen und finanziellen Tätigkeiten ausüben.

Capital Stage hat somit keine reine Kontroll-Funktion eines typischen Kommanditisten, sondern trifft aktiv sämtliche wesentliche Entscheidungen. Sofern eine Entscheidung keiner Abstimmung in der Gesellschafterversammlung bedarf, bereitet die Komplementärin Entscheidungsvorlagen auf, die von Capital Stage genehmigt, geändert oder abgelehnt werden.

Die Capital Stage übt auf diese Art und Weise die Beherrschung über die Gesellschaft aus, da sie im ersten Schritt die Entscheidungsbefugnis über finanzielle und betriebliche Tätigkeiten innehat und aus diesen Aktivitäten durch den Anteilsbesitz von über 50% maßgeblich die wesentlichen Nutzenzuflüsse generieren kann.

Die zuvor genannten Windparks werden daher im Rahmen der Vollkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen.

### **3.5 Immaterielle Vermögenswerte**

Die immateriellen Vermögenswerte verfügen alle, mit Ausnahme der Geschäfts- und Firmenwerte, über eine begrenzte Nutzungsdauer und sind zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger linearer Abschreibungen bewertet. Die Abschreibungen werden entsprechend der wirtschaftlichen Nutzungsdauer vorgenommen.

Liegt der beizulegende Zeitwert am Bilanzstichtag unter dem Buchwert, so wird auf diesen Wert abgewertet. Bei Fortfall der Gründe für früher vorgenommene außerplanmäßige Abschreibungen werden Zuschreibungen erfolgswirksam vorgenommen.

Die Abschreibungen für Stromeinspeiseverträge erfolgen maximal über die Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums für die jeweiligen Wind- bzw. Solarparks, welcher in der Regel 20 Jahre beträgt. Die Projektrechte werden über 18 bis 30 Jahre, analog der Nutzungsdauer der Photovoltaik- und Windkraftanlagen und der bestehenden Pachtverträge, abgeschrieben. Die Abschreibungen der übrigen immateriellen Vermögenswerte erfolgen über die voraussichtliche Nutzungsdauer von 3 bis 5 Jahren.

Der aus einem Unternehmenszusammenschluss resultierende Geschäfts- oder Firmenwert wird zu Anschaffungskosten abzüglich Wertminderungen, sofern erforderlich, bilanziert und ist gesondert in der Konzernbilanz ausgewiesen.

Für Zwecke der Prüfung auf Wertminderung ist der Geschäfts- oder Firmenwert auf jede der Zahlungsmittel generierenden Einheiten (oder Gruppen davon) des Konzerns aufzuteilen, von denen erwartet wird, dass sie einen Nutzen aus den Synergien des Zusammenschlusses ziehen können.

Zahlungsmittel generierende Einheiten, welchen ein Teil des Geschäfts- oder Firmenwertes zugeteilt wurde, sind jährlich auf Wertminderung zu prüfen. Liegen Hinweise für eine Wertminderung einer Einheit vor, wird diese häufiger evaluiert. Wenn der erzielbare Betrag einer Zahlungsmittel generierenden Einheit kleiner ist als der Buchwert der Einheit, ist der Wertminderungsaufwand zunächst dem Buchwert eines jeglichen der Einheit zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwertes und dann anteilig den anderen Vermögenswerten auf Basis der Buchwerte eines jeden Vermögenswertes innerhalb der Einheit zuzuordnen. Jeglicher Wertminderungsaufwand des Geschäfts- oder Firmenwertes wird direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Ein für den Geschäfts- oder Firmenwert erfasster Wertminderungsaufwand darf in künftigen Perioden nicht aufgeholt werden.

Bei der Veräußerung einer Zahlungsmittel generierenden Einheit wird der darauf entfallende Betrag des Geschäfts- oder Firmenwertes im Rahmen der Ermittlung des Abgangerfolges berücksichtigt.

### 3.6 Sachanlagen

Vermögenswerte des Sachanlagevermögens sind zu Anschaffungskosten abzüglich der kumulierten Abschreibungen bewertet. Gewinne oder Verluste aus dem Abgang von Gegenständen des Anlagevermögens werden in den sonstigen Erträgen oder Aufwendungen berücksichtigt. Der Abschreibungszeitraum und die Abschreibungsmethode werden am Ende eines jeden Geschäftsjahres überprüft.

Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden über deren voraussichtliche wirtschaftliche Nutzungsdauer pro rata temporis abgeschrieben.

Die angesetzten Nutzungsdauern für Vermögenswerte des Sachanlagevermögens betragen 3 bis 30 Jahre, darunter für die Photovoltaik- und Windkraftanlagen 18 bis 30 Jahre und für die übrige Büro- und Geschäftsausstattung 3 bis 15 Jahre.

### 3.7 Originäre Finanzinstrumente

Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten sind zu erfassen, wenn ein Konzernunternehmen Vertragspartei des Finanzinstruments wird.

Finanzielle Vermögenswerte und finanzielle Verbindlichkeiten sind bei Zugang zum beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Dabei sind bei allen finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten, die in der Folge nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, die dem Erwerb direkt zurechenbaren Transaktionskosten zu berücksichtigen. Transaktionskosten, die direkt dem Erwerb von finanziellen Vermögenswerten oder finanziellen Verbindlichkeiten, die in der Folge erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, zuzurechnen sind, werden unmittelbar im Gewinn oder Verlust erfasst.

#### 3.7.1 Finanzielle Vermögenswerte

Die Kategorisierung von finanziellen Vermögenswerten erfolgt in die folgenden Kategorien:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte (FAHfT)
- Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen (HtM)
- Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (AfS)
- Kredite und Forderungen (L&R)

Die Kategorisierung hängt von der Art und dem Verwendungszweck der finanziellen Vermögenswerte ab und erfolgt bei Zugang. Der Ansatz und die Ausbuchung finanzieller Vermögenswerte erfolgen zum Handelstag, wenn es sich um Finanzanlagen handelt, deren Lieferung innerhalb des für den betroffenen Markt üblichen Zeitrahmens erfolgt.

Der Konzern bucht einen finanziellen Vermögenswert nur aus, wenn die vertraglichen Rechte auf die Zahlungsströme aus einem finanziellen Vermögenswert auslaufen oder er den finanziellen



Vermögenswert sowie im Wesentlichen alle mit dem Eigentum des Vermögenswerts verbundenen Risiken und Chancen auf einen Dritten überträgt. Wenn der Konzern weder im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen überträgt noch behält und weiterhin die Verfügungsmacht über den übertragenen Vermögenswert hat, erfasst der Konzern seinen verbleibenden Anteil am Vermögen und eine entsprechende Verbindlichkeit in Höhe der möglicherweise zu zahlenden Beträge. Für den Fall, dass der Konzern im Wesentlichen alle mit dem Eigentum verbundenen Risiken und Chancen eines übertragenen finanziellen Vermögenswerts zurückbehält, hat der Konzern weiterhin den finanziellen Vermögenswert sowie ein besichertes Darlehen für die erhaltene Gegenleistung zu erfassen.

Bei der vollständigen Ausbuchung eines finanziellen Vermögenswertes ist die Differenz zwischen dem Buchwert und der Summe aus dem erhaltenen oder zu erhaltenden Entgelt und aller kumulierten Gewinne oder Verluste, die im sonstigen Ergebnis erfasst und im Eigenkapital angesammelt wurden, in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen.

#### **Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte**

Finanzielle Vermögenswerte werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet, wenn der finanzielle Vermögenswert entweder zu Handelszwecken gehalten oder als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert wird.

Ein finanzieller Vermögenswert wird als zu Handelszwecken gehalten eingestuft, wenn dieser:

- hauptsächlich mit der Absicht erworben wurde, ihn kurzfristig zu verkaufen, oder
- beim erstmaligen Ansatz Teil eines Portfolios eindeutig identifizierter und gemeinsam vom Konzern gesteuerter Finanzinstrumente ist, für das in der jüngeren Vergangenheit Hinweise auf kurzfristige Gewinnmitnahmen bestehen, oder
- ein Derivat ist, das nicht als Sicherungsinstrument designiert wurde, als solches effektiv ist und auch keine Finanzgarantie darstellt.

Ein finanzieller Vermögenswert, der nicht als zu Handelszwecken gehalten eingestuft wird, kann

im Rahmen des erstmaligen Ansatzes als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert werden, wenn:

- eine solche Designation Bewertungs- und Ansatzinkonsistenzen beseitigt oder wesentlich reduziert, die ansonsten auftreten würden, oder
- der finanzielle Vermögenswert Teil einer Gruppe von finanziellen Vermögenswerten und/oder finanziellen Verbindlichkeiten ist, die gemäß einer dokumentierten Risikomanagement- oder Anlagestrategie gesteuert werden, ihre Wertentwicklung auf Grundlage des beizulegenden Zeitwertes beurteilt wird und Informationen über dieses Portfolio auf dieser Basis intern bereitgestellt werden, oder
- der Vermögenswert Teil eines Vertrages ist, welcher ein oder mehrere eingebettete Derivate enthält, und gemäß IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ das gesamte strukturierte Produkt (Vermögenswert oder Verbindlichkeit) erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert angesetzt werden kann.

#### **Kredite und Forderungen**

Kredite und Forderungen sind nicht derivative finanzielle Vermögenswerte mit festen oder bestimmbaren Zahlungen, die nicht in einem aktiven Markt notiert sind. Kredite und Forderungen (einschließlich Ausleihungen, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, sonstige Forderungen, Bankguthaben und Barmittel) werden, sofern sie nicht zu Handelszwecken gehalten werden, auf Basis der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Bestehen an der Einbringbarkeit von Forderungen oder Ausleihungen Zweifel, werden diese zu fortgeführten Anschaffungskosten abzüglich angemessener Wertminderungen angesetzt. Eine Wertminderung bei Forderungen aus Lieferungen und Leistungen wird erfasst, wenn objektive Faktoren darauf hindeuten, dass die offenen Forderungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Die Wertminderungen werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Barmittel werden zum Nennbetrag angesetzt.

#### **Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten**

Finanzielle Vermögenswerte, mit Ausnahme der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte, werden zu

jedem Abschlussstichtag auf das Vorhandensein von Indikatoren für eine Wertminderung untersucht. Finanzielle Vermögenswerte werden als wertgemindert betrachtet, wenn infolge eines oder mehrerer Ereignisse, die nach dem erstmaligen Ansatz des Vermögenswertes eintraten, ein objektiver Hinweis dafür vorliegt, dass sich die erwarteten künftigen Zahlungsströme des Vermögenswertes negativ verändert haben.

Objektive Hinweise für eine Wertminderung bei finanziellen Vermögenswerten können insbesondere die folgenden sein:

- erhebliche finanzielle Schwierigkeiten des Emittenten oder der Gegenpartei,
- ein Vertragsbruch wie etwa ein Ausfall oder Verzug von Zins- oder Tilgungszahlungen oder
- erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass der Kreditnehmer in Insolvenz oder ein sonstiges Sanierungsverfahren geht

Bei zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswerten entspricht der Wertminderungsaufwand der Differenz zwischen dem Buchwert des Vermögenswertes und dem Barwert der erwarteten künftigen Cashflows, abgezinst mit dem ursprünglichen Effektivzinssatz des finanziellen Vermögenswertes.

Verringert sich die Höhe der Wertminderung eines zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten finanziellen Vermögenswertes in einem der folgenden Geschäftsjahre und kann diese Verringerung objektiv auf ein nach der Erfassung der Wertminderung aufgetretenes Ereignis zurückgeführt werden, wird die vormals erfasste Wertminderung über die Gewinn- und Verlustrechnung rückgängig gemacht. Dabei wird jedoch auf keinen höheren Wert zugeschrieben als den, der sich als fortgeführte Anschaffungskosten ergeben hätte, wenn keine Wertminderung erfasst worden wäre.

### 3.7.2 Finanzielle Verbindlichkeiten und Eigenkapitalinstrumente

Von einem Konzernunternehmen emittierte Fremd- und Eigenkapitalinstrumente werden entsprechend dem wirtschaftlichen Gehalt der Vertragsvereinbarung und den Definitionen als finanzielle Verbindlichkeiten oder Eigenkapital klassifiziert.

#### Eigenkapitalinstrumente

Ein Eigenkapitalinstrument ist ein Vertrag, der einen Residualanspruch an den Vermögenswerten eines Unternehmens nach Abzug aller dazugehörigen Schulden begründet. Eigenkapitalinstrumente werden zum erhaltenen Ausgabeerlös abzüglich direkt zurechenbarer Ausgabekosten erfasst. Ausgabekosten sind solche Kosten, die ohne die Ausgabe des Eigenkapitalinstruments nicht angefallen wären.

Rückkäufe von eigenen Eigenkapitalinstrumenten sind direkt vom Eigenkapital abzuziehen. Weder Kauf noch Verkauf, Ausgabe oder Einziehung von eigenen Eigenkapitalinstrumenten werden im Gewinn oder Verlust erfasst.

#### Finanzielle Verbindlichkeiten

Finanzielle Verbindlichkeiten werden entweder als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (FLHFT) oder als sonstige finanzielle Verbindlichkeiten (AC) kategorisiert.

Der erstmalige Ansatz von finanziellen Verbindlichkeiten erfolgt zum beizulegenden Zeitwert. Bei finanziellen Verbindlichkeiten, die in der Folge nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden die direkt dem Erwerb zurechenbaren Transaktionskosten ebenfalls erfasst.

#### Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten (einschließlich Finanzschulden, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstiger Verbindlichkeiten) werden gemäß der Effektivzinsmethode zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Die Effektivzinsmethode ist eine Methode zur Berechnung der fortgeführten Anschaffungskosten einer finanziellen Verbindlichkeit und der Zuordnung von Zinsaufwendungen auf die jeweiligen Perioden. Der Effektivzinssatz ist derjenige Zinssatz, mit dem die geschätzten künftigen Auszahlungen (einschließlich sämtlicher Gebühren und gezahlten oder erhaltenen Entgelte, die integraler Bestandteil des Effektivzinssatzes sind, Transaktionskosten und anderen Agien oder Disagien) über die erwartete Laufzeit des Finanzinstruments oder eine kürzere Periode, sofern zutreffend, auf den Nettobuchwert aus der erstmaligen Erfassung abgezinst werden.

### Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten

Der Konzern bucht eine finanzielle Verbindlichkeit dann aus, wenn die entsprechende(n) Verpflichtung(en) des Konzerns beglichen, aufgehoben oder ausgelaufen ist/sind. Die Differenz zwischen dem Buchwert der ausgebuchten finanziellen Verbindlichkeit und der erhaltenen oder zu erhaltenden Gegenleistung ist im Gewinn oder Verlust zu erfassen.

### 3.7.3 Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte

Eine Reihe von Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden und Angaben des Konzerns erfordern die Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte für finanzielle und nicht finanzielle Vermögenswerte und Schulden.

Für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes eines Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit zieht der Konzern so weit wie möglich am Markt beobachtbare Daten heran. In Abhängigkeit von der Verfügbarkeit beobachtbarer Parameter und der Bedeutung dieser Parameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwertes im Ganzen wird der beizulegende Zeitwert den Stufen 1, 2 oder 3 zugeordnet. Die Unterteilung erfolgt nach folgender Maßgabe:

- Eingangsparameter der Stufe 1 sind notierte Preise (unbereinigt) auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden, auf die das Unternehmen am Bewertungsstichtag zugreifen kann.
- Eingangsparameter der Stufe 2 sind andere Eingangsparameter als die auf Stufe 1 enthaltenen notierten Preise, die für den Vermögenswert oder die Schuld entweder direkt beobachtbar sind oder indirekt aus anderen Preisen abgeleitet werden können.
- Eingangsparameter der Stufe 3 sind für den Vermögenswert oder die Schuld nicht beobachtbare Parameter.

Sofern bei wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Vermögenswerten und Schulden Umgliederungen zwischen den verschiedenen Stufen erforderlich sind, da beispielsweise ein Vermögenswert nicht mehr auf einem aktiven Markt gehandelt wird bzw. erstmalig gehandelt wird, erfolgt eine entsprechende Umgliederung.

### 3.8 Derivative Finanzinstrumente

Der Konzern schließt derivative Finanzinstrumente

zur Steuerung seiner Zins- und Währungsrisiken ab. Derivative Finanzinstrumente werden sowohl bei erstmaliger Bilanzierung als auch bei der Folgebilanzierung zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Soweit derivative Finanzinstrumente nicht Bestandteil einer wirksamen Sicherungsbeziehung (Hedge Accounting) sind, werden sie gemäß IAS 39 zwingend als zu Handelszwecken gehalten (Held-for-Trading) kategorisiert.

Sofern möglich, designiert der Konzern die Derivate bei Abschluss und/oder Erwerb als Sicherungsgeschäft im Rahmen eines sogenannten Cashflow-Hedges. Da die wesentlichen Konditionen der zugrundeliegenden Darlehen (Zinsperiode, Zinssatz, Zinsberechnungslogik, Tilgungsverlauf der Nominalbeträge) mit denen der abgeschlossenen Zinsswaps typischerweise exakt übereinstimmen, geht der Konzern davon aus, dass prospektiv ein effektiver Sicherungszusammenhang nachgewiesen werden kann. Bei sogenannten Forward-Starting-Swaps geht das Management davon aus, dass die zugrundeliegenden Finanzierungen nach Ende der Zinsfestsetzungsperiode entsprechend variabel fortgeführt werden.

Zu Beginn der Absicherung werden sowohl die Sicherungsbeziehung als auch die Risikomanagementzielsetzung und -strategien des Konzerns in Hinblick auf die Absicherung formal festgelegt und dokumentiert. Die Dokumentation enthält die Festlegung der Sicherungsinstrumente, der Grundgeschäfte sowie die Art des abgesicherten Risikos (Zinsänderungsrisiko des jeweiligen Basiszinssatzes). Daneben umschließt die Dokumentation eine Beschreibung, wie der Konzern die Wirksamkeit der Sicherungsbeziehungen zu Beginn und in den folgenden Perioden überwachen wird und ob die Sicherungsgeschäfte tatsächlich während der gesamten Laufzeit, in der die Sicherungsbeziehung bestand, effektiv waren. Die Sicherungsbeziehung wird solange als effektiv angesehen, wie eine Effektivität in einer Bandbreite von 80 – 125% retrospektiv nachgewiesen werden kann.

Der effektive Teil der Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von derivativen Finanzinstrumenten, die als Cashflow-Hedge klassifiziert wurden, wird unter Berücksichtigung latenter Steuern erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst. Der ineffektive Teil wird erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung verbucht.

Die Marktwertänderungen von derivativen Finanzinstrumenten, die nicht Teil einer Sicherungsbeziehung sind, werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung innerhalb des Finanzergebnisses erfasst.

### 3.9 Sicherheiten

Bei den finanziellen Verbindlichkeiten der Solar- und Windparks handelt es sich im Wesentlichen um "non-recourse-Darlehen". Für diese finanziellen Verbindlichkeiten und ggf. auch Eventualverbindlichkeiten haben die im Konsolidierungskreis genannten Unternehmen zum großen Teil Sicherheiten gegenüber den finanzierenden Banken oder Gläubigern gegeben. Wie üblich bei dieser Art von Finanzierung werden die Sachanlagen und sämtliche Rechte, und zukünftige Forderungen an die Banken abgetreten. Die aktuelle Höhe der gegebenen Sicherheiten entspricht somit den Buchwerten des Anlagevermögens bzw. der Höhe der gebildeten Reserven (Abschnitt 6.9) oder es handelt sich um immaterielle Vermögenswerte (z. B. Eintrittsrecht in Einspeiseverträge). Im Einzelnen handelt es sich überwiegend um:

- vollstreckbare Grundschulden (Sachanlagevermögen)
- Verpfändung von Kapitaldienst- und Projektreservekonten (beschränkt verfügbare Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente)
- Abtretung des Anspruchs auf Vergütung aus der Stromeinspeisung der jeweiligen Netzgesellschaft (Umsatzerlöse)
- Abtretung von Zahlungs- und Vergütungsansprüchen gegen Dritte aus etwaigen Direktvermarktungsverträgen im Rahmen der Direktvermarktung (Umsatzerlöse)
- Raumsicherungsübereignungen (SAV)
- Anteilsverpfändungen (Konsolidierungskreis)

### 3.10 Vorräte

Bei den Vorräten handelt es sich vor allem um Ersatzteile für die Energieerzeugungsanlagen und Handelswaren. Sie werden zum niedrigeren Wert aus Anschaffungs-/Herstellungskosten und Nettoveräußerungswert angesetzt. Der Nettoveräußerungswert bestimmt sich als erwarteter Verkaufserlös abzüglich der geschätzten Kosten bis zur Fertigstellung und der geschätzten notwendigen Vertriebskosten.

### 3.11 Ertragsteuern

Der Ertragsteueraufwand stellt die Summe des laufenden Steueraufwands und der latenten Steuern dar.

Laufende und latente Steuern werden in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasst, es sei denn, dass sie im Zusammenhang mit Posten stehen, die entweder im sonstigen Ergebnis oder direkt im Eigenkapital erfasst werden. In diesem Fall wird die laufende und latente Steuer ebenfalls im sonstigen Ergebnis oder direkt im Eigenkapital erfasst.

#### Laufende Steuern

Die tatsächlichen Steuererstattungsansprüche und Steuerschulden werden mit dem Betrag bewertet, in dessen Höhe eine Erstattung bzw. Zahlung an die Steuerbehörde erwartet wird. Es werden die Steuersätze und Steuergesetze zugrunde gelegt, die am Bilanzstichtag gelten.

#### Latente Steuern

Latente Steuern sind auf temporäre Ansatz- und Bewertungsdifferenzen zwischen dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswertes oder einer Schuld und ihrem Steuerbilanzwert zu ermitteln. Latente Steuerschulden werden im Allgemeinen für alle zu versteuernden temporären Differenzen bilanziert; latente Steueransprüche werden insoweit erfasst, wie es wahrscheinlich ist, dass steuerbare Gewinne zur Verfügung stehen, für welche die abzugsfähigen temporären Differenzen genutzt werden können. Latente Steueransprüche aus noch nicht genutzten Verlustvorträgen, werden in dem Maße aktiviert, in dem es innerhalb eines Planungszeitraumes von fünf Jahren wahrscheinlich ist, dass diese künftig mit verfügbaren zu versteuernden Einkommen verrechnet werden können. Zudem sind weitere Vorgaben des IAS 12, bei Bestehen eines Passivüberhangs an latenten Steuern sowie wenn die bestehenden Verlustvorträge nicht innerhalb der Planungszeitraums von 5 Jahren genutzt werden können, zu beachten.

Latente Steueransprüche und Steuerschulden werden miteinander verrechnet, wenn der Konzern einen einklagbaren Anspruch auf Aufrechnung der tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen die tatsächlichen Steuerschulden hat und diese sich auf Ertragsteuern des gleichen

Steuersubjekts beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

Latente Steuerschulden und Steueransprüche werden auf Basis eines durchschnittlichen zu erwartenden Konzernsteuersatzes ermittelt, der im Zeitpunkt der Erfüllung der Schuld oder der Realisierung des Vermögenswertes voraussichtlich Geltung haben wird.

Die steuerliche Überleitungsrechnung und weitere Informationen sind in Anhang 5.8: Steuern vom Einkommen und vom Ertrag aufgeführt.

### **3.12 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Vermögenswerte**

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen werden erstmalig zum beizulegenden Zeitwert angesetzt, der in der Regel dem Nominalbetrag entspricht. In der Folge werden sie zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Wertberichtigungen werden auf Basis von Erfahrungswerten durch Klassifizierung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerten nach dem Alter und auf Basis von sonstigen objektiven Informationen hinsichtlich der Werthaltigkeit gebildet.

### **3.13 (Beschränkt verfügbare) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente bestehen aus Kassenbeständen sowie aus Bank- und Festgeldguthaben, die einen hohen Liquiditätsgrad haben und eine Gesamtlaufzeit von bis zu drei Monaten aufweisen. Sie unterliegen keinen Zinsänderungsrisiken und werden zu Nennwerten angesetzt. Ausnahme bilden die Kapitaldienst- und Projektreservekonten, die den kreditgebenden Banken bei den Solar- und Windparks als Sicherheiten dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken verwendet werden können. Sie werden als beschränkt verfügbare Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente klassifiziert, bilden aber keinen Bestandteil des Finanzmittelfonds im Sinne des IAS 7.

### **3.14 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und damit verbundene Schulden**

Ein Ausweis erfolgt in diesen Posten, wenn einzelne langfristige Vermögenswerte oder Gruppen von Vermögenswerten und gegebenenfalls direkt zurechenbaren Schuldposten (Disposal Groups) vorliegen, die in ihrem jetzigen Zustand veräußert werden können und deren Veräußerung höchst-

wahrscheinlich ist. Voraussetzung für das Vorliegen einer Disposal Group ist, dass die Vermögenswerte und Schulden in einer einzigen Transaktion oder im Rahmen eines Gesamtplans zur Veräußerung bestimmt sind.

Bei einer nicht fortgeführten Aktivität (Discontinued Operation) handelt es sich um einen Geschäftsbereich (Component of an Entity), der entweder zur Veräußerung bestimmt oder bereits veräußert worden ist und sowohl aus betrieblicher Sicht als auch für Zwecke der Finanzberichterstattung eindeutig von den übrigen Unternehmensaktivitäten abgegrenzt werden kann. Außerdem muss der als nicht fortgeführte Aktivität qualifizierte Geschäftsbereich einen gesonderten wesentlichen Geschäftszweig (Major Business Line) oder einen bestimmten geografischen Geschäftsbereich des Konzerns repräsentieren.

Auf langfristige Vermögenswerte, die einzeln oder zusammen in einer Disposal Group zur Veräußerung bestimmt sind oder die zu einer nicht fortgeführten Aktivität gehören, werden keine planmäßigen Abschreibungen mehr vorgenommen. Sie werden zum niedrigeren Wert aus Buchwert und Fair Value abzüglich noch anfallender Veräußerungskosten angesetzt. Liegt der Fair Value unter dem Buchwert, erfolgt eine Wertminderung.

Das Ergebnis aus der Bewertung von zur Veräußerung vorgesehenen Geschäftsbereichen zum Fair Value abzüglich noch anfallender Veräußerungskosten sowie die Gewinne und Verluste aus der Veräußerung nicht fortgeführter Aktivitäten werden ebenso wie das Ergebnis aus der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit dieser Geschäftsbereiche in der Gewinn- und Verlustrechnung des Konzerns gesondert als Ergebnis aus nicht fortgeführten Aktivitäten ausgewiesen. Dagegen werden Ergebnisse aus der Bewertung einzelner zur Veräußerung gehaltener Vermögenswerte und Disposal Groups in den Abschreibungen erfasst.

### **3.15 Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden**

Finanzschulden werden im Zeitpunkt ihrer bilanziellen Erfassung mit ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode. Sonstige Verbindlichkeiten werden zu ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt, wenn wegen ihrer kurzen Fristigkeit der

Zeitwert des Geldes vernachlässigbar ist. Bei den Finanzschulden der Solar- und Windparks handelt es sich im Wesentlichen um „non-recourse-Darlehen“, d.h. die Solar- bzw. Windenergieanlage stellt eine Sicherheit für das jeweilige Darlehen dar.

Die sonstigen kurzfristigen Rückstellungen sind in Höhe des voraussichtlichen Erfüllungsbetrages ohne Abzinsung angesetzt und berücksichtigen sämtliche am Bilanzstichtag erkennbaren Verpflichtungen, die auf vergangenen Geschäftsvorfällen oder auf vergangenen Ereignissen vor dem Bilanzstichtag beruhen und deren Höhe oder Fälligkeit unsicher ist. Dabei wird von dem Erfüllungsbetrag mit der höchsten Eintrittswahrscheinlichkeit ausgegangen.

Langfristige Rückstellungen werden mit einem adäquaten Zinssatz (risikofrei) abgezinst.

Rückstellungen werden nur gebildet, wenn ihnen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten zugrunde liegt und ihre Eintrittswahrscheinlichkeit größer als 50% ist.

### 3.16 Umsatzerlöse

Umsatzerlöse werden zum beizulegenden Zeitwert der erhaltenen oder zu erhaltenden Gegenleistung bewertet. Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Gütern, Dienstleistungen und Strom werden erfasst, wenn die folgenden Bedingungen erfüllt sind:

- Die wesentlichen Risiken und Chancen aus dem Eigentum der Güter sind auf den Käufer übertragen.
- Weder ein Verfügungsrecht, wie es gewöhnlich mit dem Eigentum verbunden ist, noch eine wirksame Verfügungsmacht über die verkauften Waren und Erzeugnisse ist zurückbehalten worden.
- Die Höhe der Umsatzerlöse kann verlässlich bestimmt werden.
- Es ist wahrscheinlich, dass der wirtschaftliche Nutzen aus dem Geschäft zufließen wird und
- die im Zusammenhang mit dem Verkauf angefallenen oder noch anfallenden Kosten können verlässlich bestimmt werden.

Danach sind im Grunde Umsatzerlöse aus dem Verkauf von Gütern und Strom zu erfassen, wenn die Güter bzw. der Strom geliefert wurden und der rechtliche Eigentumsübergang erfolgt ist.

Mit Wirkung zum 1. Januar 2012 ist in § 33g EEG die sogenannte Marktprämie eingeführt worden. Die Marktprämie zahlt der Netzbetreiber an Betreiber von Anlagen zur Produktion von Strom aus Erneuerbaren Energien, die anstelle des EEG-Vergütungsmodells die Direktvermarktung ihres Stroms an der Strombörse wählen. An der Strombörse erhalten die Anlagenbetreiber den regulären Marktpreis, der unterhalb des Vergütungsanspruchs nach den EEG liegt. Die Differenz zwischen der EEG-Abnahmevergütung und dem durchschnittlichen monatlichen Marktpreis an der Strombörse gleicht die Marktprämie aus. Die tatsächliche Menge des direkt vermarkteten Stroms wird über Zählerstände festgestellt.

Bei Zahlung der Marktprämie sowie der Flexibilitätsprämie nach §§ 33g und 33i des Gesetzes für den Vorrang Erneuerbarer Energien (EEG) durch den Netzbetreiber an den Anlagenbetreiber handelt es sich um echte, nicht umsatzsteuerbare Zuschüsse.

### Finanzerträge

Dividendenerträge aus Anteilen werden erfasst, wenn der Rechtsanspruch des Anteilseigners auf Zahlung entstanden ist (vorausgesetzt, dass es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen dem Konzern zufließen wird und die Höhe des Ertrags verlässlich bestimmt werden kann).

Zinserträge sind zu erfassen, wenn es wahrscheinlich ist, dass der wirtschaftliche Nutzen dem Konzern zufließen wird und die Höhe der Erträge verlässlich bestimmt werden kann. Zinserträge sind nach Maßgabe des ausstehenden Nominalbetrages mittels des maßgeblichen Effektivzinssatzes zeitlich abzugrenzen. Der Effektivzinssatz ist derjenige Zinssatz, mit dem die erwarteten zukünftigen Einzahlungen über die Laufzeit des finanziellen Vermögenswertes exakt auf den Nettobuchwert dieses Vermögenswertes bei erstmaliger Erfassung abgezinst werden.

### 3.17 Aktienoptionsprogramm

Aktienoptionen (aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente) werden zum Zeitpunkt der Gewährung mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert der Verpflichtung wird über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand und durch die gleichzeitige Bildung einer Kapitalrücklage (Rücklage für in Eigenkapitalinstrumente zu

erfüllende Arbeitnehmervergütungen) erfasst. Die ausgegebenen Optionen werden anhand eines Binomialoptionspreismodells bewertet.

### 3.18 Leasing

Das wirtschaftliche Eigentum an Leasing-Gegenständen wird demjenigen Vertragspartner in einem Leasing-Verhältnis zugerechnet, der die wesentlichen Risiken und Chancen und Risiken trägt, die mit dem Leasing-Gegenstand verbunden sind.

Im Rahmen eines Finanzierungsleasingverhältnisses gehaltene Vermögenswerte werden erstmalig als Vermögenswerte des Konzerns zu ihrem beizulegenden Zeitwert zu Beginn des Leasingverhältnisses oder, falls dieser niedriger ist, zum Barwert der Mindestleasingzahlungen erfasst. Die entsprechende Verbindlichkeit gegenüber dem Leasinggeber ist innerhalb der Konzernbilanz als Verpflichtung aus Finanzierungsleasingverhältnissen zu zeigen. Die Leasingzahlungen werden so in Zinsaufwendungen und Tilgung der Leasingverpflichtung aufgeteilt, dass eine konstante Verzinsung der verbleibenden Verbindlichkeit erzielt wird. Zinsaufwendungen werden direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Aufwendungen aus Operating-Leasingverhältnissen werden linear über die Laufzeit der entsprechenden Verträge in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

Der Konzern hat Solaranlagen über Leasingvereinbarungen finanziert, bei denen die wesentlichen Risiken und Chancen auf die Capital Stage übergegangen sind und somit ein Finanzierungsleasingverhältnis eingegangen wurde. Die Solaranlagen des jeweiligen Solarparks stellen Sicherheiten für die jeweilige Verbindlichkeit dar.

### 3.19 Ergebnis je Aktie

Das „unverwässerte“ Ergebnis je Aktie (basic earnings per share) wird berechnet, indem das den Inhabern von Stückaktien zuzurechnende Ergebnis durch den für den Zeitraum gewogenen Durchschnitt der ausgegebenen Aktien geteilt wird. Das „verwässerte“ Ergebnis je Aktie wird berechnet, indem das den Inhabern von Stückaktien zuzurechnende Ergebnis durch den für den Zeitraum gewogenen Durchschnitt der ausgegebenen Aktien zuzüglich der Anzahl ausübbarer Optionen geteilt wird. Die Optionen wurden jeweils ab dem Zeitpunkt berücksichtigt, ab dem das jeweilige

Erfolgsziel dauerhaft erreicht bzw. überschritten wurde.

### 3.20 Fremdkapitalkosten

Fremdkapitalkosten, die im direkten Zusammenhang mit der Herstellung von qualifizierten Vermögenswerten ab Beginn der Herstellung bis zur Inbetriebnahme entstehen, werden aktiviert und anschließend mit dem korrespondierenden Vermögenswert abgeschrieben. Der Finanzierungskostensatz ermittelt sich auf Basis der spezifischen Finanzierungskosten bei speziell für die Herstellung eines qualifizierten Vermögenswertes aufgenommenen Fremdmitteln. Andere Fremdkapitalkosten werden als laufender Aufwand erfasst.

### 3.21 Zuwendungen der öffentlichen Hand

Der Vorteil eines öffentlichen Darlehens (zum Beispiel subventionierte Darlehen der KfW-Bankengruppe) zu einem unter dem Marktzins liegenden Zinssatz wird wie eine Zuwendung der öffentlichen Hand behandelt und mit der Differenz zwischen den erhaltenen Zahlungen und dem beizulegenden Zeitwert eines Darlehens zum Marktzins bewertet. Der Zinsvorteil wird als passivischer Abgrenzungsposten ausgewiesen und über die Laufzeit der subventionierten Zinsbindungsfrist des Darlehens erfolgswirksam aufgelöst.

### 3.22 Segmentberichterstattung

Der Fokus der Geschäftstätigkeit des Capital Stage-Konzerns hat sich im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr nicht verändert und liegt auf dem Betrieb der bestehenden Solar- und Windparks und dem Ausbau des Portfolios. Daher ist die Verteilung des Konzernvermögens und der Konzernschulden auf die Segmente im Wesentlichen unverändert zum Vorjahr. Der Konzern setzt sich aus den Segmenten: Verwaltung, PV Parks, PV Service, Windparks und Finanzbeteiligungen zusammen, wobei das Segment Finanzbeteiligungen im Laufe des Geschäftsjahres 2015 eingestellt wurde.

Das Segment PV Parks enthält die deutschen, italienischen, französischen und britischen Solarparks sowie etwaige Holdinggesellschaften. Im Geschäftsjahr neu hinzugekommen sind die folgenden 36 Gesellschaften:

- Blestium Ltd.
- Bypass Nurseries LSPV Ltd.
- Capital Stage Caddington Ltd.
- Capital Stage Hall Farm Ltd.

- Capital Stage Tonedale 1 Ltd.
- Capital Stage Tonedale 2 Ltd.
- Capital Stage Tonedale LLP
- Capital Stage Venezia Beteiligungs GmbH
- Centrale Fotovoltaica Camporota S.r.l.
- Centrale Fotovoltaica Santa Maria in Piana S.r.l.
- Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.a.s. di Progetto Marche S.r.l.
- Clawdd Ddu Farm Ltd.
- CPV Sun 20 SARL
- CPV Sun 21 SARL
- CPV Sun 24 SARL
- CPV Bach SARL
- CPV Entoublanc SARL
- CPV Labecede SARL
- Foxburrow Farm Solar Farm Ltd.
- GE.FIN Energy Oria Division S.r.l.
- GlenSolar IQ Ltd.
- Grid Essence UK Ltd.
- IOW Solar Ltd.
- MonSolar IQ Ltd.
- Progetto Marche S.r.l.
- Solarpark Golpa GmbH & Co. KG
- Sowerby Lodge Ltd.
- SP 07 S.r.l.
- SP 09 S.r.l.
- SP 10 S.r.l.
- SP 11 S.r.l.
- SP 13 S.r.l.
- SP 14 S.r.l.
- Treia 1 Holding S.r.l.
- Trequite Farm Ltd.
- Trewidland Farm Ltd.

Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments ist die Produktion von Strom. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus den Einspeiseerlösen gegenüber den jeweiligen Versorgern vor Ort, aus langfristigen Abnahmeverträgen mit privatwirtschaftlichen Unternehmen und aus der Erzielung von Marktprämien durch die Direktvermarktung an der Strombörse.

Das Segment PV Service bildet die Entwicklung der Betriebsführungsgesellschaft Capital Stage Solar Service GmbH ab. Die Beteiligung an der Eneri PV Service S.r.l. wurde im Laufe des Geschäftsjahres veräußert. Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments ist die technische und kaufmännische Betriebsführung von konzern-eigenen und konzernfremden Solarparks. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus Betriebsführungsentgelten.

Die Windparks und die dazugehörigen Holding- sowie Komplementärgesellschaften werden im Segment Windparks abgebildet. Neu im Geschäftsjahr hinzugekommen sind die folgenden 5 Gesellschaften:

- Capital Stage Wind Beteiligungs GmbH
- Energiekontor Windstrom GmbH & Co. UW Lunestedt KG
- Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP HEE KG
- Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP LUN KG
- Windpark Dahme – Wahlsdorf 3 GmbH & Co. KG

Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments ist die Produktion von Strom. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus den Einspeiseerlösen gegenüber den jeweiligen Versorgern vor Ort oder aus Erzielung von Marktprämien durch die Direktvermarktung an der Strombörse.

Das Segment Finanzbeteiligungen enthielt Anteile an der Calmatopo Holding AG und deren Tochterunternehmen Helvetic Energy GmbH. Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments war der Erwerb, das Halten und das Veräußern dieser Beteiligungen. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus den erzielten Umsatzerlösen der Helvetic Energy GmbH. Die Gesellschaften des Segments Finanzbeteiligungen wurden im Oktober 2015 veräußert und das Segment nicht weiter fortgeführt. Daraus haben sich keine Auswirkungen auf die weiteren Segmente ergeben.

Die konzernübergreifenden Aktivitäten der Capital Stage AG werden im Segment Verwaltung gesondert dargestellt. Das Segment Verwaltung umfasst ausschließlich die Capital Stage AG.

Die Segmentberichterstattung erfolgt in Übereinstimmung mit den Ansatz- und Bewertungsmethoden des Konzernabschlusses. Der Segmentberichterstattung liegt die interne Berichterstattung zugrunde.

Die Vermögenswerte, Rückstellungen und Verbindlichkeiten der Konzernbilanz wurden den Segmenten sachgerecht zugeordnet. Die Investitionen der Segmentberichterstattung beziehen sich auf die Zugänge der Sachanlagen und Finanzanlagen.



Segmentinterne Geschäftsvorfälle werden zu gleichen Konditionen wie zu fremden Dritten abgeschlossen.

Die Umsatzerlöse mit Dritten belaufen sich in den Segmenten auf: TEUR 100.492 in dem Segment PV Parks, TEUR 11.830 in dem Segment Windparks und TEUR 480 im Segment PV Service. Die Umsätze werden zu ca. 43% in Deutschland (Vorjahr: 51%), zu 0% in der Schweiz (Vorjahr: 7%), zu 21% in Italien (Vorjahr: 19%), zu 29% in Frankreich (Vorjahr: 23%) und zu 7% in Großbritannien (Vorjahr: 0%) generiert. Die wesentlichen Vermögenswerte (Sachanlagen) in Höhe von insgesamt TEUR 958.096 (Vorjahr: TEUR 675.648) befinden sich mit TEUR 404.810 (Vorjahr: TEUR 326.676) in Deutschland, mit TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 89) in der Schweiz, mit TEUR 202.499 (Vorjahr: TEUR 86.235) in Italien, mit TEUR 256.959 (Vorjahr: TEUR 262.648) in Frankreich und mit TEUR 93.829 (Vorjahr: TEUR 0) in Großbritannien.

Die Überleitung der Umsatzerlöse zwischen den Segmenten und dem Gesamtkonzernumsatz ist im Wesentlichen durch die Eliminierung von kon-

zerninternen Betriebsführungsentgelten und kaufmännischen Dienstleistungen zu erklären.

Die Differenz der Vermögenswerte der Segmente und der gesamten Konzernvermögenswerte ergibt sich im Wesentlichen aus der Schuldenkonsolidierung.

### 3.23 Risikomanagement

Das Risikomanagement des Capital Stage-Konzerns zielt darauf ab, mögliche Risiken frühzeitig zu erkennen und präzise zu bewerten. Die Risikoidentifikation ist daher für den Capital Stage-Konzern von großer Bedeutung. Für detaillierte Informationen zu den verschiedenen Risikoarten und -klassen wird auf den Lagebericht verwiesen.

## 4. Tochterunternehmen

### 4.1 Angaben zu Tochterunternehmen

Einzelheiten zu den Tochterunternehmen zum Bilanzstichtag sind nachfolgend aufgeführt:

Segment	Sitz	Anzahl der 100%igen Tochterunternehmen	
		31.12.2015	31.12.2014
PV Parks	Deutschland	24	23
	Italien	27	15
	Frankreich	10	10
	Großbritannien	16	0
Windparks	Deutschland	7	2
PV Service	Deutschland	1	1
Finanzbeteiligungen	Schweiz	0	2
<b>Summe</b>		<b>85</b>	<b>53</b>

Segment	Sitz	Anzahl der nicht 100%igen Tochterunternehmen	
		31.12.2015	31.12.2014
PV Parks	Deutschland	1	1
	Frankreich	8	2
Windparks	Deutschland	4	4
	Italien	1	1
<b>Summe</b>		<b>14</b>	<b>8</b>

### Einzelheiten zu den nicht 100%igen Tochterunternehmen, an denen wesentliche nicht beherrschende Anteile bestehen

Die nachfolgende Tabelle enthält Einzelheiten zu den nicht 100%igen Tochterunternehmen des

Konzerns, an denen wesentliche nicht beherrschende Anteile bestehen. Bei den angegebenen Beträgen wurden konzerninterne Transaktionen nicht eliminiert.

Tochterunternehmen	Beteiligungs- und Stimmrechtsquote der nicht beherrschenden Anteile in %		Auf nicht beherrschende Anteile entfallender Gewinn oder Verlust in TEUR		Kumulierte nicht beherrschende Anteile in TEUR	
	2015	2014	2015	2014	31.12.2015	31.12.2014
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH	49	49	549	558	5.763	5.214
Windkraft Sohland GmbH & Co.KG	25,7	25,7	90	131	1.249	1.159
BOREAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG	28,6	28,6	358	194	2.169	1.812
Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l.	15	15	-116	14	664	780
Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG	25,1	25,1	-55	48	809	864
Solaire Ille SARL	15	15	61	-19	42	-19
Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL	15	15	33	-23	10	-23
Windkraft Kirchheilungen IV GmbH & Co. KG	49,01	49,01	181	-	6.111	5.930
<b>Gesamtsumme der nicht beherrschenden Anteile</b>					<b>16.817</b>	<b>15.717</b>

Für die Gesellschaft Windkraft Kirchheilungen IV GmbH & Co. KG wird für das Vorjahr kein Gewinn oder Verlust ausgewiesen, da die Erstkonsolidierung auf den 31. Dezember 2014 erfolgte.

Die zusammengefassten Finanzinformationen hin-

sichtlich der Tochterunternehmen des Konzerns, an denen wesentliche nicht beherrschende Anteile bestehen, sind nachfolgend angegeben. Die zusammenfassenden Finanzinformationen entsprechen den Beträgen vor konzerninternen Eliminierungen.

<b>Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH, Deutschland</b>	<b>31.12.2015 in TEUR</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	3.801	3.208
Langfristige Vermögenswerte	40.534	42.770
Kurzfristige Schulden	2.121	2.131
Langfristige Schulden	30.637	32.291
Nettovermögen	11.577	11.556
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	5.673	5.663
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	5.305	5.132
Jahresüberschuss	1.120	1.139
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	1.120	1.139
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	549	558
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	539	1.078
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	4.894	4.820
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-24	-8
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-4.248	-5.444
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	622	-632

<b>Windkraft Sohland GmbH &amp; Co. KG, Deutschland</b>	<b>31.12.2015 in TEUR</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	1.064	987
Langfristige Vermögenswerte	11.257	11.751
Kurzfristige Schulden	632	621
Langfristige Schulden	5.657	6.234
Nettovermögen	6.032	5.883
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	1.550	1.512
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	1.329	1.328
Jahresüberschuss	350	509
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	350	509
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	90	131
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	52	78
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.044	1.048
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.021	-1.060
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	23	-12

<b>BOREAS Windfeld Greußen GmbH &amp; Co. KG, Deutschland</b>	<b>31.12.2015 in TEUR</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	1.803	1.711
Langfristige Vermögenswerte	25.435	26.200
Kurzfristige Schulden	2.792	2.678
Langfristige Schulden	15.093	17.133
Nettovermögen	9.353	8.100
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	2.675	2.317
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	3.618	2.876
Jahresüberschuss	1.251	678
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	1.251	678
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	358	194
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	2.945	1.710
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-2.687	-2.594
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	258	-884

<b>Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Italien</b>	<b>31.12.2015 in TEUR</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	1.333	1.028
Langfristige Vermögenswerte	7.653	9.863
Kurzfristige Schulden	2.293	3.014
Langfristige Schulden	2.285	2.692
Nettovermögen	4.408	5.185
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	661	778
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	1.587	1.447
Jahresüberschuss	-776	96
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	-776	96
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	-116	14
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.448	745
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-893	-971
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	555	-226

<b>Windkraft Oibersleben II GmbH &amp; Co. KG, Deutschland</b>	<b>31.12.2015 in TEUR</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	2.061	2.364
Langfristige Vermögenswerte	13.384	15.140
Kurzfristige Schulden	964	1.296
Langfristige Schulden	10.946	12.453
Nettovermögen	3.535	3.756
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	887	943
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	1.537	1.277
Jahresüberschuss	-220	192
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	-220	192
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	-55	48
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.549	944
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.558	-1.073
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-9	-129

<b>Solaire Ille SARL, Frankreich</b>	<b>31.12.2015 in TEUR</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	2.259	2.401
Langfristige Vermögenswerte	12.322	11.767
Kurzfristige Schulden	4.855	5.378
Langfristige Schulden	9.445	8.918
Nettovermögen	281	-129
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	42	-19
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	1.556	651
Jahresüberschuss	410	-129
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	410	-129
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	61	-19
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.241	208
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-1.170	-10.506
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.340	12.200
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-1.269	1.902

Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, Frankreich	31.12.2015 in TEUR	31.12.2014 in TEUR
Kurzfristige Vermögenswerte	812	3.171
Langfristige Vermögenswerte	13.000	12.159
Kurzfristige Schulden	3.734	7.823
Langfristige Schulden	10.010	7.660
Nettovermögen	68	-153
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	10	-23
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	1.606	0
Jahresüberschuss	221	-153
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	221	-153
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	33	-23
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.631	-491
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-5.096	-8.257
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	1.679	11.051
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-1.786	2.303

Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Deutschland	31.12.2015 in TEUR	31.12.2014 in TEUR
Kurzfristige Vermögenswerte	2.340	1.781
Langfristige Vermögenswerte	35.875	37.774
Kurzfristige Schulden	2.044	3.116
Langfristige Schulden	23.279	23.115
Nettovermögen	12.892	13.324
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	6.318	6.530
	<b>2015</b>	<b>2014</b>
Umsatzerlöse	2.991	-
Jahresüberschuss	370	-
Sonstiges Ergebnis	0	-
Gesamtergebnis	370	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	181	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	-
	<b>31.12.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	2.767	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-532	140
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.627	0
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	608	140

Es wird auch auf die Anteilsbesitzliste in Kapitel 17 verwiesen.

## 4.2 Unternehmenszusammenschlüsse

Die für die Erstkonsolidierung verwendeten Kaufpreisallokationen sind teilweise nur vorläufig, da sich nach Erstellung der Kaufpreisallokationen noch Erkenntnisse ergeben können, die zu einer nachträglichen Anpassung innerhalb eines Jahres nach Erwerb führen können.

Der Erwerb bestehender und im Bau befindlicher Solar- und Windparks gehört neben dem reinen Betrieb der Anlagen zur Geschäftstätigkeit des Konzerns und stellt daher auch den Hauptgrund für die Erwerbe dar.

### Unternehmenszusammenschlüsse im Geschäftsjahr 2015

#### Capital Stage Venezia Beteiligungs GmbH (inklusive Beteiligungen an den Gesellschaften SP 07 S.r.l., SP 09 S.r.l., SP 10 S.r.l., SP 11 S.r.l., SP 13 S.r.l. und SP 14 S.r.l.)

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	5.077	2.196
Sachanlagen	31.201	31.504
Kurzfristige Vermögenswerte	875	875
Aktive latente Steuern	0	441
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	597	597
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	1.707	1.707
Schulden und Rückstellungen	34.718	33.065
Passive latente Steuern	0	183
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>4.739</b>	<b>4.072</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		148
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		8.575
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>8.723</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		4.072
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		8.575
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-3.924</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		8.126

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines Solarparkportfolios, bestehend aus einer deutschen Holding-Gesellschaft und sechs Solaranlagen in der Nähe der Stadt Udine in der Region Friaul, Italien. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Portfolios war der 28. Februar 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten

Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 4.072. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 768. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht er-

wartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 37. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 3.797 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 556 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wären die Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in

Höhe von TEUR 4.196 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 595 aus diesen Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 8.723. Gegenüber der in den Zwischenabschlüssen veröffentlichten Darstellung hat sich der Kaufpreis aufgrund einer Working-Capital-Anpassung im vierten Quartal 2015 um TEUR 123 erhöht, welche eine Reduzierung des Badwills in selber Höhe zur Folge hat.

### Capital Stage Caddington Ltd.

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	1.515
Sonstige langfristige Forderungen	631	631
Sachanlagen	6.634	6.637
Kurzfristige Vermögenswerte	41	41
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	0	0
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	0	0
Schulden und Rückstellungen	7.340	7.340
Passive latente Steuern	0	455
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-34</b>	<b>1.029</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		138
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		7.338
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>7.476</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		1.029
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		7.338
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-891</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		7.476

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines Solarparks in direkter Nähe zu London im Südosten Großbritanniens. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 1. April 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 1.029. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 41. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Even-

tualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 38. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 721 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 58 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 763 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 5 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 7.476.



### Foxburrow Farm Solar Farm Ltd.

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	14	266
Sachanlagen	11.384	11.318
Kurzfristige Vermögenswerte	1.224	1.224
Aktive latente Steuern	10	29
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	5	5
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	0	0
Schulden und Rückstellungen	12.750	12.718
Passive latente Steuern	0	82
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-113</b>	<b>42</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		0
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>0</b>
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>		<b>42</b>
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-42</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		5

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines Solarparks im Südosten Großbritanniens. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 1. April 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 42. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Anzahlungen und Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.224. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 48. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 129 und ein Verlust in Höhe von TEUR 195 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den Konzern einbezogen, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 129 und ein Verlust in Höhe von TEUR 239 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile betrug TEUR 0 (GBP 1). Weiterhin hat sich Capital Stage vertraglich dazu verpflichtet, ein Gesellschafterdarlehen in Höhe von rund TEUR 10.300 (TGBP 7.500) an die Gesellschaft auszureichen.

Capital Stage hat die vorläufige Kaufpreisallokation für den Solarpark Foxburrow innerhalb des Bewertungszeitraums gemäß IFRS 3.45 angepasst. Die Einspeisung der produzierten Kilowattstunden für Foxburrow erfolgt, anders als bei den anderen von Capital Stage erworbenen Solarparks in Großbritannien, nicht in das öffentliche Verteilernetz, sondern direkt in ein Datacenter des PPA-Abnehmers (PPA = Power Purchase Agreement). Aufgrund von technischen Beschränkungen bei der Anlage des PPA-Abnehmers konnte der Solarpark zunächst nur rund 15% der gesamten installierten Kapazität einspeisen. Zum Erwerbszeitpunkt ging Capital Stage davon aus, dass ein vollständiger Netzanschluss bis Ende des Geschäftsjahres erfolgen würde. Nach neuesten Erkenntnissen wird sich der vollständige Netzanschluss jedoch deutlich verzögern.

Im Gegensatz zu den anderen von Capital Stage erworbenen Solaranlagen in Großbritannien, wird der PPA-Abnehmer zudem nicht mit einer Vertragsstrafe belegt, wenn die produzierten Kilowattstunden nicht vollständig abgenommen werden. Capital Stage hat diesem Risiko durch einen Sicherheitsabschlag in den Cashflows Rechnung getragen.

Gegenüber der vorläufigen Kaufpreisallokation und innerhalb des Halbjahres- und der Zwischenberichte 2015 veröffentlichten Darstellung haben sich daher die immateriellen Vermögenswerte um TEUR 5.630, die latenten Steuern um TEUR 1.691 sowie der Badwill um TEUR 3.939 reduziert.

**Grid Essence UK Ltd. (inklusive Beteiligungen an den Gesellschaften Blestium Ltd., Bypass Nurseries LSPV Ltd., Clawdd Ddu Farm Ltd., Trewidland Farm Ltd., Trequite Farm Ltd., IOW Solar Ltd., GlenSolar IQ Ltd., MonSolar IQ Ltd.)**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	4.501	22.731
Sachanlagen	58.381	58.341
Kurzfristige Vermögenswerte	10.575	10.575
Aktive latente Steuern	667	795
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	11	11
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	0	0
Schulden und Rückstellungen	92.320	91.911
Passive latente Steuern	685	6.390
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-18.870</b>	<b>-5.848</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		0
Initial Earn-out		500
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>500</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		-5.848
<b>Geschäfts- oder Firmenwert (+)</b>		<b>6.348</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		489

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines Solarparkportfolios, bestehend aus zwei englischen Holding-Gesellschaften und sechs Solaranlagen im Süden von Großbritannien und Wales. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Portfolios war der 1. April 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR -5.848. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 10.575. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 152. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 6.763 und ein Verlust in Höhe von TEUR 952 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wären die Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 7.413 und ein Verlust in Höhe von TEUR 3.707 aus

diesen Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile inklusive einem weiteren, sofort fälligen Kaufpreisbestandteil (Initial Earn-out) betrug TEUR 500.

Der Geschäfts- oder Firmenwert, der Synergieeffekte repräsentiert, beträgt TEUR 6.348. Für diesen Geschäfts- oder Firmenwert wird keine steuerliche Abzugsfähigkeit erwartet.

Der Geschäfts- oder Firmenwert teilt sich wie folgt auf die einzelnen Gesellschaften auf:

TEUR	Anteiliger Geschäfts- oder Firmenwert
Bypass Nurseries LSPV Ltd.	501
Clawdd Ddu Farm Ltd.	1.852
IOW Solar Ltd.	991
MonSolar IQ Ltd.	697
Trequite Farm Ltd.	1.593
Trewidland Farm Ltd.	714
<b>Summe</b>	<b>6.348</b>

Innerhalb des Bewertungszeitraums im Sinne des IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisallokation aufgrund von final vorliegenden Übernahmebilanzen angepasst. Gegenüber der im Halbjahresfinanzbericht veröffentlichten Darstellung haben sich im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte um TEUR 1.167 und die passiven latenten Steuern um TEUR 350 verringert. Daraus resultiert eine Reduzierung des Neubewerteten Eigenkapitals in Höhe von TEUR 817 und eine Erhöhung des Geschäfts- oder Firmenwertes in Höhe von TEUR 817.

Des Weiteren ist der Kaufpreis für das Solarparkportfolio in Großbritannien Erhöhungen durch einen bedingten Kaufpreisbestandteil (Earn-out) in Höhe von bis zu TEUR 1.500 unterworfen. Die Referenzzeiträume für die Ermittlung des Earn-outs

betragen jeweils 12 Monate ab dem 1. Juli 2015 respektive ab dem 1. Juli 2016. Es wurden zwei sogenannte „Trigger Events“ definiert, die jeweils an einen überdurchschnittlichen einstrahlungsbereinigten spezifischen Ertrag der PV-Anlagen gekoppelt sind. Die Zahlung des Earn-outs wird ausgelöst, wenn diese Trigger Events in den Earn-out-Referenzzeiträumen erreicht werden. Die als finanzielle Verbindlichkeiten eingestuft bedingten Gegenleistungen (Earn-outs) sind gemäß IFRS 3.58b ein Finanzinstrument im Sinne des IAS 39 und werden zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Diese werden der Stufe 3 der Fair-Value-Hierarchie des IFRS 13 zugeordnet, das heißt, dass die Eingangsparameter für die Bewertung nicht beobachtbar sind. Das Management geht aktuell davon aus, dass aus den bedingten Kaufpreisbestandteilen keine Zahlungen mehr erfolgen werden.

**Treia 1 Holding S.r.l. (inkl. Beteiligung an der Gesellschaft Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.a.s. di Progetto Marche S.r.l.), Progetto Marche S.r.l. (inkl. Beteiligung an der Gesellschaft Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.a.s. di Progetto Marche S.r.l.), Centrale Fotovoltaica Camporota S.r.l., Centrale Fotovoltaica Santa Maria in Piana S.r.l., GE.FIN Energy Oria Division S.r.l.**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	7.654	11.072
Sachanlagen	87.015	91.065
Kurzfristige Vermögenswerte	10.333	7.600
Aktive latente Steuern	0	1.980
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	5.447	5.447
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	3.799	3.799
Schulden und Rückstellungen	109.294	113.385
Passive latente Steuern	0	3.776
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>4.954</b>	<b>3.802</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		360
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		32.187
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>32.547</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		3.802
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		32.187
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-3.442</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		27.100

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines Solarparkportfolios, bestehend aus zwei italienischen Holding-Gesellschaften und vier Solarparks in den Regionen Marken und Apulien in Italien. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Portfolios war der 1. Juli 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwen-

dung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des Neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 3.802. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegen-

den Zeitwert von TEUR 5.263. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 82. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 6.455 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 942 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wären die Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 13.512 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 2.256 aus diesen Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein über-

nommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 32.547.

Innerhalb des Bewertungszeitraums im Sinne des IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisallokation aufgrund von neu vorliegenden Unterlagen zur Bewertung der Finanzverbindlichkeiten angepasst. In der oben abgebildeten Tabelle wird die adaptierte Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden dargestellt. Gegenüber der in den Zwischenabschlüssen veröffentlichten Darstellung haben sich im Wesentlichen die Schulden um TEUR 2.751 erhöht, die aktiven latenten Steuern um TEUR 757 erhöht und die passiven latenten Steuern um TEUR 131 verringert. In der Folge hat sich der Badwill um TEUR 1.863 reduziert.

#### Solarpark Golpa GmbH & Co. KG

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	1.398
Sachanlagen	14.893	15.019
Kurzfristige Vermögenswerte	1.281	1.281
Aktive latente Steuern	0	40
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	242	242
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	293	293
Schulden und Rückstellungen	15.693	15.830
Passive latente Steuern	0	247
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>1.016</b>	<b>2.196</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		1.606
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		444
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>2.050</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		2.196
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		444
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-590</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		1.808

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines Solarparks im Landkreis Wittenberg (Sachsen-Anhalt). Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 1. September 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 2.196. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen zusam-

mensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.111. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 17. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 286 und ein Verlust in Höhe von TEUR 200 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den

Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.161 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 132 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 2.050.

Innerhalb des Bewertungszeitraums im Sinne des IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisalloka-

tion aufgrund von neu vorliegenden Ergänzungsbilanzen angepasst. In der oben abgebildeten Tabelle wird die adaptierte Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden dargestellt. Gegenüber der in den Zwischenabschlüssen veröffentlichten Darstellung haben sich im Wesentlichen die passiven latenten Steuern um TEUR 210 verringert. In der Folge hat sich der Badwill um TEUR 209 erhöht.

#### Sowerby Lodge Ltd.

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	359
Sachanlagen	5.474	5.474
Kurzfristige Vermögenswerte	1.094	1.094
Aktive latente Steuern	0	31
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	0	0
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	0	0
Schulden und Rückstellungen	6.577	6.683
Passive latente Steuern	0	104
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-9</b>	<b>171</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		166
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>166</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		171
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-5</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		166

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines Solarparks im Nordwesten Englands. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 1. Dezember 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 171. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.094. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR

0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 57. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Verlust in Höhe von TEUR 24 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Verlust in Höhe von TEUR 33 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile betrug TEUR 166.

**Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP HEE KG, Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP LUN KG und  
Energiekontor Windstrom GmbH & Co. UW Lunestedt KG**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeit- wert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	5.704
Sachanlagen	65.269	65.425
Kurzfristige Vermögenswerte	6.775	6.775
Aktive latente Steuern	0	1.115
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	0	0
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	0	0
Schulden und Rückstellungen	74.845	75.982
Passive latente Steuern	0	1.657
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-2.801</b>	<b>1.380</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		2
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		18.600
Vereinbarung über bedingte Gegenleistungen (i)		65
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>18.667</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		1.380
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		18.600
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-1.313</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		18.602

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100-prozentigen Erwerb eines deutschen Küstenwindparks in der Nähe von Bremerhaven. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. Dezember 2015. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 1.380. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 6.775. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 1. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Ergebnis in Höhe von TEUR 0 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wären die Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2015 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.955 und ein Verlust in Höhe von TEUR 2.649 aus

diesen Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile, eine bedingte Gegenleistung und übernommene Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 18.667.

Im Rahmen der Transaktion wurden Vereinbarungen über die folgenden bedingten Gegenleistungen getroffen:

**(i) Inbetriebnahme**

Im Kaufvertrag wurde ein mittleres Inbetriebnahmedatum der Windenergieanlagen definiert. In Abhängigkeit von der tatsächlichen Inbetriebnahme der Anlagen, kann aus dieser Vereinbarung entweder eine Kaufpreiserhöhung oder –minde- rung resultieren. Der Betrag in Höhe von TEUR 65 stellt den geschätzten beizulegenden Zeitwert dieser Verpflichtung im Erwerbszeitpunkt dar.

**(ii) Rückbaubürgschaft**

Im Rahmen des Baugenehmigungsverfahrens wurde die Höhe der Rückbaubürgschaft festgesetzt. Sofern das Bürgschaftsvolumen im Rahmen eines Widerspruchsverfahrens, welches von der Verkäuferin initiiert wurde, reduziert werden kann, löst dies eine zusätzliche Zahlungsverpflichtung des Konzerns aus. Die geschätzte Bandbreite der zusätzlichen Zahlungsverpflichtung liegt zwi-

schen TEUR 0 und TEUR 70. Das Management geht aktuell davon aus, dass aus diesem bedingten Kaufpreisbestandteil keine Zahlung mehr erfolgen wird.

### **(iii) Fledermausmonitoring**

Für Teile des Windparks wurde im Rahmen des Baugenehmigungsverfahrens die Verpflichtung zur Durchführung von Fledermausmonitorings für zwei Jahre festgesetzt. Für den Fall, dass es aufgrund des Monitorings zu weiteren behördlichen Auflagen kommt, die dazu führen, dass eine oder mehrere Windenergieanlagen dauerhaft leistungsreduziert zu betreiben sind, hat die Verkäuferin an Capital Stage einen Schadensersatz zu zahlen. Die Ergebnisse des Monitoring können jedoch auch dazu führen, dass die bestehende Leistungsreduzierung verringert wird. In diesem Fall unterliegt Capital Stage einer zusätzlichen Zahlungsverpflichtung gegenüber der Verkäuferin. Die geschätzte Bandbreite liegt zwischen TEUR -560 und TEUR 560. Das Management geht aktuell davon aus, dass aus diesem bedingten Kaufpreisbestandteil keine Zahlung mehr erfolgen wird.

### **Gründe für die Erzielung von negativen Unterschiedsbeträgen (Badwills)**

Im Wesentlichen konnten die Badwills durch die Vorteile, die Capital Stage gegenüber anderen potenziellen Käufern vorweisen kann, erreicht werden. Dies sind insbesondere eine sehr gute Liquiditätsausstattung und die damit verbundene Möglichkeit, bestehende Zwischenfinanzierungen der Verkäufer reibungslos abzulösen.

Unternehmenserwerbe erfordern oftmals die Teilnahme an öffentlichen Verkaufsprozessen, in denen der Kaufpreis wesentlich durch Angebote von Wettbewerbern beeinflusst wird. Die Unternehmenserwerbe des Konzerns resultierten jedoch ausschließlich aus Exklusivverhandlungen mit den jeweiligen Verkäufern, welche einen wesentlichen Einfluss auf die Erzielung der negativen Unterschiedsbeträge haben. Zudem bedürfen öffentliche, strukturierte Verkaufsprozesse eines längeren Zeitraums als Exklusivverhandlungen. Viele Verkäufer ziehen den zügigen und absehbaren Geschäftsabschluss mit großer zeitlicher Nähe von Vertragsunterzeichnung und Closing, also Kaufpreiszahlung, mit Capital Stage einem sich lang hinziehenden strukturierten Verkaufsprozess vor. Denn an dessen Ende steht häufig der zwar meistbietende, aber häufig unbekannte und mög-

licherweise nicht unmittelbar zahlungsfähige Käufer, der ein zeitnahes Closing nicht zusichern kann.

Ein weiterer Aspekt für die Generierung der Badwills sind unter anderem Paketabschlüsse, die bei dem Erwerb eines Portfolios erzielt werden können. Die mit einem Portfolioverkauf im Vergleich zu Einzelverkäufen erreichte höhere Verwertungsgeschwindigkeit sowie die hieraus resultierenden Einsparungen im Bereich der Personal- und Verwaltungskosten sowie Transaktionskosten, die bei einem vollständigen Einzelverkauf der Objekte entstehen würden, drücken sich in einem Paketabschlag aus.

Capital Stage erhält jedes Jahr rund 200 Solar- und Windparks zur Prüfung vorgelegt. Im Rahmen eines klar definierten Filterprozesses werden aus diesen Angeboten kurzfristig die etwa 30 Projekte ausgewählt, die näher geprüft werden. Durch langjährige Erfahrung und kompetente Mitarbeiter ist die Capital Stage in der Lage, Unternehmenserwerbe in sehr kurzer Zeit zu prüfen und durchzuführen. Zudem besteht aufgrund zum Teil langjähriger Geschäftsbeziehungen ein hohes Vertrauen der Verkäufer in die Capital Stage. Dieser Filterprozess führt im Jahresverlauf zu etwa acht bis zehn Akquisitionen.

### **Finalisierung der Kaufpreisallokation der Gesellschaft Lagravette S.A.S., Frankreich**

Innerhalb des Bewertungszeitraums i.S.d. IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisallokation zum Bilanzstichtag aufgrund der nun vollständig vorliegenden Schlussbilanzen finalisiert. Gegenüber der vorläufigen Kaufpreisallokation und der innerhalb des Geschäftsberichtes 2014 veröffentlichten Darstellung haben sich im Wesentlichen der Badwill um TEUR 475 erhöht, die immateriellen Vermögenswerte um TEUR 465 erhöht sowie das Sachanlagevermögen um TEUR 713 verringert.

### **Gesamtauswirkungen der Unternehmenszusammenschlüsse auf die Ergebnisse des Konzerns**

Im Jahresüberschuss sind Gewinne in Höhe von TEUR 185 aus den durch die im Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 neu in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften enthalten. Die Umsatzerlöse bis zum 31. Dezember 2015 beinhalten TEUR 18.151 aus den neukonso-

liierten Solar- und Windparks. Wären die Unternehmenszusammenschlüsse zum 1. Januar 2015 erfolgt, hätte sich der Konzernumsatz der Geschäftsbereiche zum 31. Dezember 2015 um TEUR 10.977 erhöht und der Jahresüberschuss um TEUR 3.824 verringert.

Der negative Unterschiedsbetrag (Badwill) für die Unternehmenszusammenschlüsse und Anpassungen aus den vorläufigen Kaufpreisallokationen im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 beläuft sich in Summe auf TEUR 10.682 (Vorjahr: TEUR 29.335). Aus den Unternehmenszusammenschlüssen und Anpassungen von vorläufigen Kaufpreisallokationen wurde weiterhin ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 6.348 (Vorjahr: TEUR 0) erfasst.

#### **Unternehmenszusammenschlüsse nach dem Bilanzstichtag**

Am 15. Februar 2016 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines italienischen Solarparkportfolios in der Region Piemont unterzeichnet. Das Solarparkportfolio besteht insgesamt aus vier Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 16,9 MWp. Verkäufer des Solarparkportfolios ist die Projektentwicklungs- und Betreibergesellschaft OPDE mit Sitz in Spanien. Die Solarparks wurden jeweils zwischen April und Dezember 2011 in Betrieb genommen und profitieren von einer durchschnittlichen, garantierten Einspeisevergütung von 27,30 Euro-Cent pro Kilowattstunde für eine Restlaufzeit von 15 Jahren. Capital Stage geht davon aus, dass das Solarparkportfolio ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich 8,6 Millionen Euro erwirtschaften wird. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 65,4 Millionen Euro. Die bestehende Projektfinanzierung wird übernommen. Der Erwerb steht noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen, daher konnte noch keine Kaufpreisallokation durchgeführt werden.

Am 14. März 2016 hat Capital Stage 100% der Anteile an einem Solarpark in der Nähe der Ortschaft Horton, Großbritannien, erworben. Der Solarpark hat eine Erzeugungskapazität von knapp 5 MWp und wurde im Dezember 2015 an das Stromnetz angeschlossen. Verkäufer des Solarparks ist der Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept. Capital Stage geht davon aus, dass der Park

ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich TGBP 500 (ca. TEUR 650) erwirtschaften wird. Für den Park besteht ein langfristiger Stromabnahmevertrag mit dem international tätigen, dänischen Energiehandelsunternehmen Neas Energy. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 6 Millionen Euro. Aufgrund fehlender finaler Informationen konnte bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Konzernabschlusses noch keine Kaufpreisallokation durchgeführt werden.

#### **Unternehmenszusammenschlüsse im Vorjahr**

Im Geschäftsjahr 2014 erweiterte sich der Konsolidierungskreis durch Unternehmenszusammenschlüsse um die folgenden Gesellschaften:

- Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Hamburg
- Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH, Reußenköge
- Communal Le Court S.A.S., Frankreich
- CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Halle
- Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Frankreich
- Haut Lande SARL, Frankreich
- La Gouardoune Centrale Solaire SARL, Frankreich
- Labraise Sud SARL, Frankreich
- Lagravette S.A.S., Frankreich
- Le Communal Est Ouest SARL, Frankreich
- MTS4 S.r.l., Italien
- Pfeffenhausen-Egglhausen Photovoltaik GmbH, Regensburg
- Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Kirchheilingen

Der negative Unterschiedsbetrag (Badwill) für die Unternehmenszusammenschlüsse und Anpassungen aus vorläufigen Kaufpreisallokationen im Geschäftsjahr 2014 belief sich in Summe auf TEUR 29.335.

#### **4.3 Erwerb von Tochterunternehmen, die nicht die Definition eines Geschäftsbetriebes erfüllen**

Für die folgenden, im Laufe des Geschäftsjahres erworbenen Tochterunternehmen wurden keine Kaufpreisallokationen durchgeführt, da sie zum Erwerbszeitpunkt nicht die Definition eines Geschäftsbetriebes im Sinne des IFRS 3 erfüllt haben und somit nicht in den Anwendungsbereich des IFRS 3 fallen. Die Transaktionen werden stattdessen als Erwerb von Vermögenswerten bilanziert.



Bei den Gesellschaften CPV Sun 20 SARL, Frankreich, CPV Sun 21 SARL, Frankreich, CPV Sun 24 SARL, Frankreich, CPV Bach SARL, Frankreich, CPV Entoublanc SARL, Frankreich, und CPV Labecede SARL, Frankreich, handelt es sich um Projektgesellschaften, die sich im Tenderverfahren der französischen Regierung um den Bau von Solarparks beworben haben. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt war der 20. Mai 2015. Capital Stage hat bislang für fünf Gesellschaften den Zuschlag für die Errichtung der Parks erhalten. Das Management geht derzeit davon aus, dass die Inbetriebnahme der ersten Parks voraussichtlich im vierten Quartal 2016 erfolgen wird.

Bei der Gesellschaft Capital Stage Hall Farm Ltd., Großbritannien, handelt es sich um eine Projektgesellschaft für den Bau eines Solarparks im Südwesten Englands mit einer Erzeugungleistung von knapp 5 MWp. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt war der 16. Juli 2015. Die Inbetriebnahme erfolgte im Oktober 2015.

Capital Stage hat am 21. Oktober 2015 die Gesellschaft Windpark Dahme – Wahlsdorf 3 GmbH & Co. KG erworben. Es handelt sich hierbei um eine Projektgesellschaft für den Bau eines Windparks im Bundesland Brandenburg mit einer Erzeugungleistung von 7,5 MW. Die Inbetriebnahme erfolgte im Februar 2016.

Bei der Gesellschaft Capital Stage Tonedale LLP, Großbritannien, handelt es sich um eine Projekt-

gesellschaft für den Bau eines Solarparks im Südwesten Englands mit einer Erzeugungleistung von knapp 5 MWp. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt war der 4. November 2015. Die Inbetriebnahme erfolgte im Dezember 2015.

#### 4.4 Veräußerung von Tochterunternehmen und Beteiligungen

Capital Stage hat im Oktober 2015 den Verkauf der Gesellschaften Helvetic Energy GmbH, Flurlingen, Schweiz, und Calmatopo Holding AG, Flurlingen, Schweiz, vollzogen. Beide Gesellschaften sind dem Segment Finanzbeteiligungen zuzurechnen. Die Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaften waren im September 2015 gemäß IFRS 5 in die zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte und Schulden umgegliedert worden. Die letztmalige Bewertung der Vermögenswerte vor Umgliederung führte im September 2015 zu einer Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwertes in Höhe von TEUR 957, die im Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen erfasst wurde. Die Veräußerung geht mit der langfristigen Strategie des Konzerns einher, seine Geschäftstätigkeit auf die Bereiche Photovoltaik- und Windkraftanlagen sowie auf das Servicegeschäft zu konzentrieren. Das Segment Finanzbeteiligungen wird nicht weiter fortgeführt. Der Verkaufspreis betrug TEUR 0 (CHF 1).

Die Abgangs- und Entkonsolidierungseffekte aus dieser Transaktion stellen sich wie folgt dar:

Abgegangene Vermögenswerte und Schulden	in TEUR
Aktiva	2.588
Passiva	4.419
<b>Veräußertes Nettovermögen</b>	<b>-1.831</b>
Gesamte erhaltene Gegenleistung	0
Veräußertes Nettovermögen	1.831
Wertminderung Geschäfts- oder Firmenwert	-957
Auflösung der Währungsumrechnungsrücklage	-284
<b>Entkonsolidierungsgewinn</b>	<b>590</b>
Nettozahlungsmittelabfluss aus der Veräußerung	293

Der Veräußerungsgewinn ist im Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen enthalten.

Die Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, hat die Beteiligung an der Eneri PV Service S.r.l., Bozen, Italien, mit Wirkung zum 29. Juni 2015 veräußert. Hieraus ergab sich ein Verlust in Höhe von TEUR 16, der in den Finanzaufwendungen ergebniswirksam vereinnahmt wurde.

#### 4.5 Aufgegebene Geschäftsbereiche

Die im Jahresüberschuss enthaltenen, dem aufgegebenen Geschäftsbereich Finanzbeteiligungen zuzurechnenden Ergebniskomponenten sind nachfolgend aufgeführt. Die Vergleichsangaben hinsichtlich des Ergebnisses aus aufgegebenen Geschäftsbereichen wurden angepasst, um den im laufenden Jahr als aufgegeben klassifizierten Geschäftsbereich zu berücksichtigen.

in TEUR	01.01.2015 – 31.12.2015	01.01.2014 – 31.12.2014
Umsatzerlöse	6.016	5.697
Sonstige Erträge	15	19
Aufwendungen	-6.706	-6.566
Ergebnis vor Steuern	-675	-850
Zuzurechenbarer Ertragsteueraufwand	0	0
Wertminderung Geschäfts- oder Firmenwert	-957	-4.204
Gewinn aus dem Abgang des Geschäftsbereichs (inklusive Auflösung der Fremdwährungsrücklage in die Gewinn- und Verlustrechnung)	<b>1.546</b>	<b>0</b>
Jahresfehlbetrag aus aufgegebenen Geschäftsbereichen (vollständig den Anteilseignern der Muttergesellschaft zuzurechnen)	-86	-5.054

Der Entkonsolidierungsgewinn ergibt sich aus dem Gewinn aus dem Abgang des Geschäftsbereiches und der Wertminderung auf den Geschäfts- oder Firmenwert.

Die Zahlungsmittelströme aus aufgegebenen Geschäftsbereichen setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	01.01.2015 – 31.12.2015	01.01.2014 – 31.12.2014
Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	4.431	-547
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-309	-12
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-4.674	647
<b>Netto-Cashflow gesamt</b>	<b>-552</b>	<b>88</b>

#### 4.6 Maßgebliche Beschränkungen

Die Gesellschaft CSG IPP GmbH unterliegt gemäß IFRS 12.13 folgenden maßgeblichen Beschränkungen, die aus dem Genussrechtsvertrag mit der Gothaer Lebensversicherung AG (nachfolgend „Gothaer“ genannt) resultieren. Investitionen in Zusammenhang mit dem Genussrechtskapital unterliegen diversen Investitionskriterien, die von einem Gremium, das sich aus Vertretern der Capital Stage und der Gothaer zu gleichen Teilen zusammensetzt, festgelegt worden sind. Ferner dürfen während der Laufzeit des Genussrechtsvertrages die Anteile an der CSG IPP GmbH nicht verpfändet

oder mit sonstigen belastenden Rechten belegt werden und keine Cash-Pooling-Verträge bestehen. Ausgenommen hiervon sind Verträge zwischen der CSG IPP GmbH und den Tochterunternehmen der CSG IPP GmbH. Wesentliche Maßnahmen wie beispielsweise die Auflösung oder Liquidation der CSG IPP GmbH bedürfen des einstimmigen Beschlusses des Gremiums. Soweit die Capital Stage beabsichtigt, ihre Beteiligung an der CSG IPP GmbH zu veräußern, steht der Gothaer ein Vorerwerbsrecht zu. Des Weiteren sieht der Genussrechtsvertrag eng definierte Regelungen der zur Ausschüttung verfügbaren Liquidität vor.

Der Buchwert der Vermögenswerte im konsolidierten Abschluss beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 13.353 (Vorjahr: TEUR 25.809), der Buchwert der Verbindlichkeiten TEUR 134.418 (Vorjahr: TEUR 63.322).

## 5. Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

**Anpassung der Vorjahreszahlen** Im Rahmen der Einstufung der Tochtergesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG als zur Veräußerung gehalten wurden gem. IFRS 5 die Vorjahreszahlen der Gewinn- und Verlustrechnung angepasst. Vor diesem Hintergrund stimmen die in den folgenden Ausführungen enthaltenen und mit einem „\*“ versehenen Vorjahreswerte nicht mit den im Jahresabschluss 2014 veröffentlichten Zahlen überein.

### 5.1 Umsatzerlöse

TEUR 112.802  
Vorjahr TEUR 72.129\*

Umsatzerlöse werden erfasst, sofern die Lieferung oder Leistung erbracht ist, ein Preis vereinbart oder bestimmbar ist und dessen Bezahlung wahrscheinlich ist. Die Zusammensetzung der Umsatzerlöse ist in der Segmentberichterstattung dargestellt.

### 5.2 Sonstige Erträge

TEUR 17.890  
Vorjahr TEUR 32.190\*

Die sonstigen Erträge enthalten im Wesentlichen erfolgswirksam erfasste Erträge aus der Erstkonsolidierung der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 10.207 (Vorjahr: TEUR 29.335). Im Rahmen der vorläufigen Kaufpreisallokationen wurden sämtliche erworbene Vermögenswerte und Schulden identifiziert und zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Hieraus haben sich Unterschiedsbeträge ergeben, die im Geschäftsjahr 2015 ergebniswirksam zu vereinnahmen waren. Bei einem französischen Solarpark wurde aufgrund neuer Erkenntnisse die bisherige vorläufige Kaufpreisallokation angepasst. Diese Anpassung führte insgesamt zu einem Ertrag in Höhe von TEUR 475. Weiterhin sind in dieser Position Erträge aus der Auflösung von einer bedingten Gegenleistung, von Rückstellungen und von sonstigen Verbindlichkeiten enthalten.

### 5.3 Materialaufwand

TEUR -921  
Vorjahr TEUR -567\*

Hierbei handelt es sich überwiegend um den Bezug von Fremdstrom für den Betrieb der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 831 (Vorjahr: TEUR 563).

### 5.4 Personalaufwand

TEUR -5.758  
Vorjahr TEUR -4.244\*

Der Personalaufwand hat sich wie folgt entwickelt:

TEUR	2015	2014
Gehälter	5.070	3.804*
Sozialabgaben	431	349*
Sonstige Personalaufwendungen	76	26
Personalaufwand Aktienoptionen	181	65
Gesamt	5.758	4.244*

Im Geschäftsjahr 2015 waren durchschnittlich 66 Mitarbeiter (2014: 66 Mitarbeiter) im Konzern beschäftigt, davon 28 Mitarbeiter bei der Capital Stage AG, 14 Mitarbeiter bei der Capital Stage Solar Service GmbH und 24 Mitarbeiter bei der Helvetic Energy GmbH.

Die Gehälter enthalten weiterhin Aufwendungen für Mitarbeiterboni und sonstige Zahlungen. Eine Aufschlüsselung der Vorstandsvergütung ist in Abschnitt 13 des Anhangs enthalten.

Aus dem Aktienoptionsprogramm (vgl. Abschnitt 6.12) wurden im Jahr 2015 TEUR 181 (Vorjahr: TEUR 65) Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

### 5.5 Sonstige Aufwendungen

TEUR -23.565  
Vorjahr TEUR -13.328\*

Art der Aufwendung in TEUR	2015	2014
Kosten Solar- und Windparks	19.065	9.721*
Kosten des laufenden Geschäftsbetriebes	2.167	801*
Beteiligungsprüfung	1.020	1.212
Miete und Raumkosten	308	298*
Aufsichtsratsvergütung	258	223
Abschluss- und Prüfungskosten	225	215
Rechts- und Beratungskosten	209	453
Publikationen und Hauptversammlung	187	202
Investor Relations und Designated Sponsoring	32	113
Sonstige	94	90*
<b>Gesamt</b>	<b>23.565</b>	<b>13.328*</b>

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen im Wesentlichen Kosten für den Betrieb der Parks, Akquisition und Verwaltung, Kosten der Börsennotiz, Kosten für Rechtsanwälte, Steuerberater sowie Wirtschaftsprüfung sowie allgemeine Verwaltungskosten wie Reisekosten, Versicherungen, Werbekosten, Telekommunikation, Fahrzeug-

kosten und die Aufsichtsratsvergütungen. Aus der nachfolgenden Tabelle geht eine detailliertere Übersicht der Position „Kosten Solar- und Windparks“ hervor.

Die „Kosten Solar- und Windparks“ untergliedern sich wie folgt:

Kosten Solar- und Windparks in TEUR	2015	2014
Technische und kaufmännische Betriebsführung	4.050	2.509
Pacht	2.641	1.471
Steuerliche Aufwendungen Parks	2.493	1.054
Reparaturen und Instandhaltung	2.111	1.716
Rechts- und Beratungskosten	1.644	280*
Versicherungen	932	694
Gebühren, Nebenkosten und Spesen	725	152*
Alarm- und Sicherheitskosten	173	83
Sonstiges	4.296	1.762*
<b>Gesamt</b>	<b>19.065</b>	<b>9.721*</b>

Aufgrund einer Strukturanpassung innerhalb der sonstigen Aufwendungen stimmen die Vorjahreszahlen in Teilen nicht mit den im Jahresabschluss 2014 veröffentlichten Zahlen überein.

## 5.6 Abschreibungen

	TEUR	-47.888
Vorjahr	TEUR	-34.683*

Unter dieser Position sind die planmäßigen Abschreibungen und Wertminderungen auf immaterielle Vermögenswerte (TEUR 15.115, Vorjahr: TEUR 12.837\*) und Sachanlagen (TEUR 32.773, Vorjahr: TEUR 21.846\*) ausgewiesen. Die Abschreibungen und Wertminderungen auf immaterielle Vermögenswerte entfallen im Wesentlichen (TEUR 14.097, Vorjahr: TEUR 12.524) auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge. Die Abschreibungen auf Sachanlagen entfallen im Wesentlichen auf die Energieerzeugungsanlagen (TEUR 32.667, Vorjahr: 21.765).

Aus der Wertminderungsprüfung des erworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes der Gesellschaften des „Grid Essence“-Portfolios ergibt sich ein Wert-

minderungsaufwand in Höhe von TEUR 652. Für weitere Informationen wird auf Abschnitt 6.2: Geschäfts- oder Firmenwerte verwiesen.

Im Vorjahr resultierten aus Impairment-Tests Wertberichtigungen in Höhe von TEUR 6.794 auf die bilanzierten Stromeinspeiseverträge des italienischen Solarportfolios. Gegenüber der im Geschäftsbericht 2014 veröffentlichten Darstellung haben sich die Wertberichtigungen auf die Stromeinspeiseverträge aufgrund der angepassten Nutzungsdauer um TEUR 970 reduziert (vgl. Kapitel 2).

## 5.7 Finanzergebnis

	TEUR	-33.165
Vorjahr	TEUR	-22.388*

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2015	2014
Zinserträge	1.667	1.128
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	55	0
<b>Finanzerträge</b>	<b>1.722</b>	<b>1.128</b>
Zinsaufwendungen	-34.242	-23.143*
Aufwand aus Abgang von Beteiligungen	-16	0
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	-629	-373
<b>Finanzaufwendungen</b>	<b>-34.887</b>	<b>-23.516</b>
<b>Gesamt</b>	<b>-33.165</b>	<b>-22.388*</b>

## 5.8 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

TEUR -52  
Vorjahr TEUR 2.000\*

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2015	2014
Ergebnis vor Ertragsteuern	19.395	29.109
Erwartete Ertragsteuern (29%)	-5.625	-8.733
Differenzen aufgrund abweichender lokaler Steuersätze und Steuersatzänderungen	-691	-675
Erhöhung / Minderung Körperschaftsteuer	0	0
Periodenfremde Steuern	-720	106
Effekte aus steuerfreien Einkünften	3.446	8.898
Effekte aus steuerlich nicht abzugsfähigen Betriebsausgaben	-2.764	-24
Effekte aufgrund der Nutzung oder Wertberichtigung von Verlustvorträgen	3.417	-71
Sonstige und kompensatorische Steuereffekte	-1.350	-24
Sonstige Bewertungsunterschiede	<b>4.139</b>	<b>2.523</b>
Sonstige permanente Differenzen	<b>96</b>	<b>0</b>
Ertragsteuern	<b>-52</b>	<b>2.000</b>

Der in der Gesamtergebnisrechnung erfasste Steueraufwand beträgt bei einer laufenden Steuerbelastung von TEUR 2.366 (Vorjahr: TEUR 1.587\*) und einem latenten Steuerertrag in Höhe von TEUR 2.314 (Vorjahr: TEUR 3.587\*) insgesamt TEUR 52 (Vorjahr: Ertrag TEUR 2.000\*).

Die Bildung latenter Steuern im Konzern erfolgt mit dem jeweils typischen Ländersteuersatz (Deutschland, Frankreich, Italien, Großbritannien) für die Körperschaft- und Gewerbesteuer sowie den Solidaritätszuschlag (nur Deutschland). Der durchschnittliche Konzernsteuersatz beträgt 29%.

Eine Aktivierung latenter Steuern aus der Nutzung steuerlicher Verlustvorträge ist jedoch insoweit vorzunehmen, als dass die Wahrscheinlichkeit gegeben ist, dass Erträge mit bestehenden Verlustvorträgen verrechnet werden können.

Die vorläufigen Verlustvorträge belaufen sich zum 31. Dezember 2015 für den Konzern auf rund TEUR 45.472 (Vorjahr: TEUR 64.802) (Gewerbesteuer)

und TEUR 110.068 (Vorjahr: TEUR 69.144) (Körperschaftsteuer). Hiervon können Beträge in Höhe TEUR 24.057 (Vorjahr: TEUR 39.729) (Gewerbesteuer) sowie TEUR 52.481 (Vorjahr: TEUR 36.995) (Körperschaftsteuer) voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums genutzt werden. Deshalb wurden hierfür keine aktiven latenten Steuern angesetzt. Auf die vorhandenen Zinsvorträge von insgesamt TEUR 14.636 (Vj. TEUR 2.296) wurden keine latenten Steuern gebildet, da eine Nutzung zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht wahrscheinlich ist.

Die im Sonstigen Ergebnis erfassten latenten Steuern belaufen sich auf TEUR -264 (Vj. TEUR 1.189). Sie werden gebildet auf den effektiven Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes von derivativen Finanzinstrumenten.

Die Steuerlatenzen aufgrund von Bewertungsunterschieden entstanden bei den folgenden Bilanzposten:

Latente Steuern	2015		2014		Veränderung
	Aktiv TEUR	Passiv TEUR	Aktiv TEUR	Passiv TEUR	
Anlagevermögen	1.897	77.099	1.288	60.010	-16.480
Umlaufvermögen	770	155	289	138	464
Verbindlichkeiten	5.965	874	3.629	638	2.100
Steuerliche Verlustvorträge	16.034	0	8.334	0	7.700
Zinsvortrag	0	0	0	0	0
Gesamt	24.666	78.128	13.540	60.786	-6.216
Saldierung	0	0	0	0	0
Bilanzausweis	24.666	78.128	13.540	60.786	-6.216
			Veränderung 2015		-6.216
			davon erfolgsneutral (ohne Entkonsolidierung)		-8.344
			davon Entkonsolidierung		-185
			Erfolgswirksame Veränderung 2015		2.313

Die Summe der Veränderung der latenten Steuern weicht um TEUR 8.529 zu den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen latenten Steuern ab. Es handelt sich um die erfolgsneutrale Erfassung steuerlicher Latenzen im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung der im Geschäftsjahr erworbenen Gesellschaften in Höhe von TEUR 8.344 sowie um die Entkonsolidierung der Helvetic Energy GmbH in Höhe von TEUR 185.

Die Veränderung der latenten Steuern im Vergleich zum Vorjahr ist auf zwei wesentliche Effekte im Geschäftsjahr 2015 zurückzuführen, und zwar zum einen auf die Buchwertdifferenzen aus den aktivierten Stromeinspeiseverträgen sowie den Windkraft- bzw. Photovoltaikanlagen und zum anderen auf den Anstieg der steuerlichen Verlustvorträge.

Die Veränderung der latenten Steuern auf das Sachanlagevermögen von insgesamt TEUR -16.480 betrifft in Höhe von TEUR -7.718 die latenten Steuern auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge, in Höhe von TEUR -8.556 die latenten Steuern auf die Buchwertunterschiede bei den Windkraft- bzw. Photovoltaikanlagen sowie in Höhe von TEUR -206 die Bewertungsunterschiede von Finanzanlagen. Die Veränderung ist im Wesentlichen auf den Erwerb von neuen Gesellschaften im Geschäftsjahr 2015 und die damit erstmalige Aktivierung von Stromeinspeiseverträgen zurückzuführen und zudem auf den Anstieg der Buchwertdifferenzen der Energieerzeugungsanlagen aufgrund der höheren steuerlichen Abschreibungen (Sonderabschreibun-

gen/degressive Abschreibungen). Wegen der steuerlichen Sonderabschreibungen bzw. degressiven Abschreibungen sind die steuerlichen Verlustvorträge und die aktiven latenten Steuern von TEUR 8.334 auf TEUR 16.034 angestiegen.

In Höhe von TEUR 3.794 (Vorjahr: TEUR 2.866) sind aktive latente Steuern auf den ineffektiven Teil des beizulegenden Zeitwertes der Zinsswaps in einer Sicherungsbeziehung sowie auf den beizulegenden Zeitwert der Zinsswaps, die nicht in einer Sicherungsbeziehung stehen, enthalten und auf Bewertungsunterschiede, die aus der Anwendung der Effektivzinsmethode resultieren. Weiterhin sind aktive latente Steuern in Höhe von TEUR 2.169 (Vorjahr: TEUR 758) auf Rückstellungen aus Rückbauverpflichtungen gebildet worden.

## 5.9 Sonstiges Ergebnis

TEUR 847  
Vorjahr TEUR -2.935

Das Sonstige Ergebnis umfasst im Wesentlichen die Hedge Accounting Rücklage sowie die korrespondierenden latenten Steuereffekte. Die im Eigenkapital erfassten Werte werden nach Ablauf der korrespondierenden Grundgeschäfte vollständig in die Gewinn- und Verlustrechnung umklassifiziert. Daneben enthält das sonstige Ergebnis Währungsdifferenzen.

## 6. Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 6.1 Immaterielle Vermögenswerte

	TEUR	176.250
Vorjahr	TEUR	145.425

Die Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte ist im Anlagenspiegel dargestellt. Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Projektrechte sowie Stromeinspeiseverträge in Höhe von TEUR 175.927 (Vorjahr: TEUR 144.727).

Die hingegebenen Sicherheiten werden im Abschnitt 3.9: Sicherheiten beschrieben. Es existieren keine vertraglichen Verpflichtungen zum Erwerb von immateriellen Vermögenswerten

### 6.2 Geschäfts- oder Firmenwerte

	TEUR	7.361
Vorjahr	TEUR	2.623

Die Firmenwerte zum Bilanzstichtag stammen im Wesentlichen aus dem Erwerb der 100-prozentigen Geschäftsanteile an der Grid Essence UK Ltd. und deren Tochterunternehmen sowie der Capital Stage Solar Service GmbH. Davon entfällt ein Firmenwert in Höhe von TEUR 5.695 (nach Wertminderungstest; Vorjahr: TEUR 0) auf das Solarparkportfolio „Grid Essence“ (Segment: PV Parks). Auf die Capital Stage Solar Service GmbH (Segment: PV Service) entfällt ein Firmenwert in Höhe von TEUR 1.481 (Vorjahr: TEUR 1.481). Die Firmenwerte werden in regelmäßigen Abständen (mindestens einmal jährlich) einem Wertminderungstest unterzogen.

#### Capital Stage Solar Service

Die Wertminderungsprüfung des erworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes bei der Capital Stage Solar Service GmbH erfolgt auf Basis prognostizierter Cashflows der Cash Generating Unit (CGU). Die CGU ist mit der rechtlichen Einheit identisch. Diese aus den langfristigen Verträgen oder Erwartungen an die Geschäftsentwicklung aus der Vergangenheit abgeleiteten, ermittelten erwarteten Zahlungen werden mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert. Bei einer so vollzogenen Ermittlung des Nutzungswertes beträgt der Diskontierungssatz für den fünfjährigen Detailplanungszeitraum zum

Bilanzstichtag 3,84% (Vorjahr: 4,07%). Es wurde eine Wachstumsrate von 1,00% (Vorjahr: 1,00%) für die ewige Rente angenommen.

Diese so ermittelten Zahlungszuflüsse werden mit den jeweiligen Buchwerten (inklusive Firmenwerte) der jeweiligen CGU verglichen. Der Buchwert der Capital Stage Solar Service GmbH beträgt TEUR 2.578. Davon entfällt ein Betrag in Höhe von TEUR 1.481 (Vorjahr: TEUR 1.481) auf den Firmenwert. Der erzielbare Betrag der Capital Stage Solar Service GmbH entspricht ihrem Nutzungswert und beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 16.906.

Das Management plant die Cashflows und die zu Grunde liegenden Finanzpläne über einen Zeitraum von fünf Jahren. Die Cashflow-Prognosen reagieren am sensibelsten auf die Höhe der erzielten Umsatzerlöse. Aufgrund der deutlichen Überdeckung in Höhe von TEUR 14.329 der diskontierten Zahlungsmittelzuflüsse über die abgeleiteten Buchwerte (inklusive Goodwill) bei der CGU Capital Stage Solar Service GmbH wurde auf eine Sensitivitätsanalyse verzichtet, jedoch würde weder eine Erhöhung des WACCs um 0,5% noch eine Reduzierung der prognostizierten diskontierten Zahlungsmittelzuflüsse um 10% zu einer Wertminderung der bilanzierten Firmenwerte führen.

#### Grid Essence

Die Wertminderungsprüfung der erworbenen Geschäfts- oder Firmenwerte bei den Gesellschaften des Portfolios „Grid Essence“ erfolgt auf Basis prognostizierter Cashflows der CGU. Die CGU ist mit der jeweiligen rechtlichen Einheit identisch. Diese aus den langfristigen Verträgen oder Erwartungen an die Geschäftsentwicklung ermittelten erwarteten Zahlungen werden mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert. Bei einer so vollzogenen Ermittlung des Nutzungswertes beträgt der Diskontierungssatz für den jeweiligen Detailplanungszeitraum zum 31. Dezember 2015 zwischen 6,33% und 6,52%.

Diese so ermittelten Zahlungszuflüsse werden mit den Buchwerten (inklusive Geschäfts- oder Firmenwerte) der entsprechenden CGU verglichen. Die jeweiligen Buchwerte der CGU übertreffen die ermittelten erzielbaren Beträge. Lediglich für zwei CGUs ergab der Wertminderungstest einen Wertminderungsaufwand in Höhe von insgesamt TEUR 652, welcher auf die zeitlich begrenzte Nutzungs-



dauer der Solarparks zurückzuführen ist. Somit werden die Geschäfts- oder Firmenwerte in dieser Höhe wertberichtigt. Die Wertminderung ist vollständig dem Segment PV Parks zuzurechnen.

Das Management plant die Cashflows und die zu Grunde liegenden Finanzpläne über einen Zeitraum, der sich mit den langfristigen Einspeise- und Pachtverträgen der jeweiligen CGU deckt. Der gesamte Planungshorizont kann somit über eine Detailplanung abgebildet werden. Vor dem Hintergrund des endlichen Planungszeitraums wird auf die Ermittlung einer ewigen Rente verzichtet.

Zusätzlich zur Wertminderungsprüfung der erworbenen Geschäfts- oder Firmenwerte bei den Gesellschaften des Portfolios Grid Essence wurden für jede CGU zwei Sensitivitätsanalysen

durchgeführt. Bei der ersten Sensitivitätsanalyse wurde eine Erhöhung bzw. Verminderung des Abzinsungssatzes um jeweils 0,5 Prozentpunkte unterstellt. Wäre der Abzinsungssatz 0,5 Prozentpunkte höher (niedriger) gewesen, hätte sich der Wertminderungsaufwand um TEUR 1.446 erhöht (bzw. um TEUR 425 verringert). Im Rahmen der zweiten Sensitivitätsanalyse wurden die Cashflows der CGU um 10% erhöht bzw. verringert. Wären die Cashflows 10% höher (niedriger) gewesen, hätte sich der Wertminderungsaufwand um TEUR 652 verringert (bzw. um TEUR 5.558 erhöht).

Im Vorjahr wurde eine Wertminderung in Höhe von TEUR 4.204 auf den Geschäfts- oder Firmenwert der Helvetic Energy GmbH, Flurlingen, Schweiz, erfasst (Segment: Finanzbeteiligungen).

### 6.3 Sachanlagen

TEUR 958.096  
Vorjahr TEUR 675.648

Die Entwicklung der Sachanlagen ist im Anlagenpiegel dargestellt. Die Sachanlagen beinhalten die Energieerzeugungsanlagen (TEUR 945.845,

Vorjahr: TEUR 648.741), die Anlagen im Bau (TEUR 11.731, Vorjahr: TEUR 26.415) und die sonstigen Sachanlagen (TEUR 520, Vorjahr: TEUR 492).

Die Entwicklung der innerhalb des Sachanlagevermögens bilanzierten Vermögenswerte aus Finanzierungsleasing stellt sich wie folgt dar:

in TEUR	2015	2014
<b>Anschaffungskosten</b>		
Stand 1.1.	22.278	22.278
<b>Stand 31.12.</b>	<b>22.278</b>	<b>22.278</b>
<b>Abschreibungen</b>		
Stand 1.1.	4.356	3.610
Zugänge	747	746
<b>Stand 31.12.</b>	<b>5.103</b>	<b>4.356</b>
<b>Buchwert 31.12.</b>	<b>17.175</b>	<b>17.922</b>

Die hingegebenen Sicherheiten werden im Abschnitt 3.9: Sicherheiten beschrieben. Es existieren keine vertraglichen Verpflichtungen zum Erwerb von Sachanlagevermögen und es wurden keine wesentlichen langfristigen Sachanlagevermögenswerte veräußert.

## 6.4 Finanzanlagen

TEUR 1  
Vorjahr TEUR 6

Die Finanzanlagen haben sich wie folgt entwickelt:

in TEUR	2015	2014
Stand 1.1.	6	7.785
Zugänge	10	0
Abgänge	15	-7.779
<b>Stand 31.12.</b>	<b>1</b>	<b>6</b>

## 6.5 Sonstige Forderungen (langfristig)

TEUR 6.925  
Vorjahr TEUR 5.970

Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um langfristige Überbaurechte, Pacht-Vorauszahlungen und sonstige langfristige Forderungen.

## 6.6 Vorräte

TEUR 1.232  
Vorjahr TEUR 1.926

Bei den Vorräten handelt es sich im Wesentlichen um Waren und Ersatzteile.

## 6.7 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

TEUR 19.205  
Vorjahr TEUR 9.341

Die Forderungen sind werthaltig und kurzfristig fällig. Wertberichtigungen zum Bilanzstichtag waren nicht erforderlich. Zum Bilanzstichtag bestehen keine überfälligen Forderungen.

## 6.8 Übrige kurzfristige Vermögenswerte

TEUR 25.161  
Vorjahr TEUR 12.336

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2015	2014
Nicht finanzielle Vermögenswerte	19.494	10.022
Sonstige kurzfristige Forderungen	5.667	2.314
<b>Gesamt</b>	<b>25.161</b>	<b>12.336</b>

Die nicht finanziellen Vermögenswerte umfassen überwiegend Steuerforderungen.

Bei den sonstigen kurzfristigen Forderungen handelt es sich im Wesentlichen um aktive Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von TEUR 3.149 (Vorjahr: TEUR 1.399) sowie um sonstige Vermögensgegenstände und Forderungen.

## 6.9 Liquide Mittel

TEUR 99.368  
Vorjahr TEUR 118.722

Die Position Liquide Mittel setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2015	2014
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	52.358	88.596
Kontokorrentkredite	729	1.038
Finanzmittelfonds in der Kapitalflussrechnung	51.629	87.558
Liquide Mittel mit eingeschränkter Verfügungsberechtigung	47.010	30.126

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthalten sind TEUR 47.010 (Vorjahr: TEUR 30.126) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solar- und Windparks als Sicherheiten dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken verwendet werden können. Der Finanzmittelfonds gemäß IAS 7 besteht aus den Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten ohne Verfügungsbeschränkung. Zu den Sicherheiten siehe Abschnitt 3.9: Sicherheiten.

## 6.10 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte

TEUR 262  
Vorjahr TEUR 262

Bei den zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten und damit verbundenen Schulden handelt es sich ausschließlich um die Photovoltaikanlage und eine Pachtvorauszahlung der Capital Stage Göttingen Photovoltaik GmbH, der einzigen Aufdachanlage im Konzern. Die Transaktion wird voraussichtlich bis zum Ende des zweiten Quartals 2016 abgeschlossen sein.

## 6.11 Eigenkapital

TEUR 261.634  
Vorjahr TEUR 243.479

Die Entwicklung des Postens Eigenkapital wird im Rahmen des Konzerneigenkapitalspiegels dargestellt.

Vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung im Jahr 2014 und den nach wie vor guten Perspektiven für die Zukunft haben Vorstand und Aufsichtsrat der Capital Stage AG in der Hauptversammlung, die am 23. Juni 2015 stattfand, für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividende in Höhe von 0,15 Euro je Aktie vorgeschlagen. Dies entspricht einer Steigerung von 50% gegenüber dem Geschäftsjahr 2013 (0,10 Euro 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 27. Juli 2015.

Die von der Capital Stage AG wiederum angebotene Möglichkeit, die Dividende nach Wahl der Aktionäre ausschließlich oder teilweise in bar oder in Form von Aktien mit einem Bezugspreis von 6,30 Euro zu erhalten, wurde sehr gut angenommen. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die über 80% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Insgesamt wurden 1.409.368 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2015 gewinnberechtig. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 31. Juli 2015.

Das Gezeichnete Kapital erhöhte sich durch diese Maßnahme auf EUR 75.343.536.

Aufgrund der am 31. Mai 2007 von der Hauptversammlung beschlossenen bedingten Erhöhung des Grundkapitals (Bedingtes Kapital I) hat sich das Grundkapital darüber hinaus um 240.000 Stückaktien zu jeweils einem Nennbetrag von EUR 1,00 durch die Ausübung von Aktienoptionen erhöht.

Insgesamt erzielte die Gesellschaft aus den Kapitalerhöhungen einen Bruttoemissionserlös von rund TEUR 9.567.

Aufgrund der Kapitalerhöhungen erhöhte sich die Kapitalrücklage von EUR 104.420.171,45 auf EUR 112.337.421,85. Die kumulierten Emissionskosten für die Kapitalerhöhungen betragen TEUR 3.686 (Vorjahr: TEUR 3.618).

Das Grundkapital beträgt somit zum Bilanzstichtag 75.483.512,00 Euro und ist eingeteilt in 75.483.512 Stückaktien mit einem Nennbetrag von EUR 1,00 je Aktie.

#### **Genehmigtes Kapital**

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 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 33.695.597,00 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 33.695.597 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 bezugsberechtigten Aktionären, 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 2015 von dem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft im Umfang von 240.000 Aktien Gebrauch gemacht wurde, ist das Grundkapital noch um bis zu EUR 1.015.000,00 durch Ausgabe von bis zu Stück 1.015.000 auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Aktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber 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 33.392.084,00 durch Ausgabe von bis zu 33.392.084 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital in Höhe von je EUR 1,00 bedingt erhöht bedingt erhöht (Bedingtes Kapital 2015/II).

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandlungsrechten oder Optionsrechten, die den von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren hundertprozentigen Beteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Juni 2015 bis zum 22. Juni 2020 auszugebenden Optionsschuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen, Genussrechte und/oder Gewinnschuldverschreibungen (bzw. Kombinations-

nen dieser Instrumente) (zusammen die „Schuldverschreibungen“) beigefügt sind, von ihrem Wandlungs- bzw. Optionsrechten Gebrauch machen oder die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger der von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren hundertprozentigen Beteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 23. Juni 2015 bis zum 22. Juni 2020 auszugebenden Schuldverschreibungen ihre Pflicht zur Wandlung oder Optionsausübung erfüllen. Soweit rechtlich zulässig, kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Gewinnbeteiligung neuer Aktien abweichend von § 60 Abs. 2 AktG festlegen.

Der Vorstand ist auch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzulegen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung des § 4 Abs. 4 der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des bedingten Kapitals 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 Akti-

enoptionsprogramms 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.

Der Konzernbilanzgewinn ergibt sich wie folgt:

TEUR	31.12.2015	31.12.2014
Konzernjahresergebnis nach Anteilen Dritter	18.735	25.525
Gewinnvortrag	63.829	45.548
Dividendenausschüttung	-11.090	-7.244
Konzernbilanzgewinn	71.474	63.829

Die Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 108.651 (Vorjahr: TEUR 100.802) stammt im Wesentlichen aus einer am 28. Januar 2002 im Handelsregister eingetragenen Erhöhung des Grundkapitals (TEUR 2.520) sowie aus dem Aufgeld der in den Jahren 2010 (TEUR 2.464), 2011 (TEUR 12.194), 2012 (TEUR 20.488), 2013 (TEUR 48.014) und 2014 (TEUR 15.122) durchgeführten Kapitalerhöhungen. Im Geschäftsjahr 2015 hat sich die Kapi-

talrücklage im Wesentlichen durch die Ausschüttung der Dividende in Form von Aktien sowie durch die Ausübung von Aktienoptionen erhöht.

Der Währungsausgleichsposten in Höhe von TEUR 71 (Vorjahr: TEUR -130) betrifft zum Bilanzstichtag ausschließlich die Währungsumrechnung von Britischen Pfund in Euro aus den britischen Tochtergesellschaften.

Neben der Währungsrücklage enthalten die sonstigen Rücklagen weiterhin die Hedge-Rücklage (inklusive korrespondierender latenter Steuereffekte) in Höhe von TEUR -2.265 (Vorjahr: -2.911). Die Hedge-Rücklage umfasst Gewinne oder Verluste aus dem effektiven Teil von Cashflow-Hedges, die aufgrund von Änderungen im beizulegenden Zeitwert der Sicherungsgeschäfte entstanden sind. Der kumulierte Gewinn oder Verlust aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes der Sicherungsgeschäfte, der in der Rücklage aus Sicherungsgeschäften erfasst wurde, wird nur in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn das gesicherte Grundgeschäft die Gewinn- und Verlustrechnung berührt. In der Berichtsperiode wurde ein kumulierter Gewinn bzw. Verlust aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Sicherungsinstrumenten in Höhe von TEUR 1.334 in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt.

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter betreffen im Wesentlichen die Anteile Dritter an den folgenden Gesellschaften: Solarpark Brandenburg GmbH, Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Solaire Ille SARL und Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL.

### Kapitalmanagement

Ziel des Kapitalmanagements ist es, sicherzustellen, dass der Konzern seinen finanziellen Verpflichtungen nachkommen kann. Das langfristige Ziel des Konzerns ist die Steigerung des Unternehmenswertes. Der Konzern verfügt zum Bilanzstichtag über eine Eigenkapitalquote von 19,84% (Vorjahr: 24,70%).

Die nachfolgende Tabelle zeigt das Eigenkapital, die Eigenkapitalquote und den Bestand an Zahlungsmitteln.

	31.12.2015	31.12.2014
Eigenkapital in TEUR	261.634	243.479
Eigenkapitalquote in %	19,84	24,70
Liquide Mittel in TEUR	99.368	118.722

### 6.12 Aktienoptionsplan

Um der Capital Stage AG die Gewährung von Aktienoptionen als Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung zu ermöglichen, hat die Hauptversammlung der Capital Stage AG am 31. Mai 2007 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 2.520.000,00 durch Ausgabe von bis zu Stück 2.520.000 auf den Inhaber lautenden Aktien bedingt zu erhöhen (Bedingtes Kapital I). Das Bedingte Kapital I dient zur Sicherung von Bezugsrechten aus Aktienoptionen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 31. Mai 2007 von der Capital Stage AG im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2007 (AOP2007) in der Zeit vom 1. Juni 2007 bis zum 30. Mai 2012 ausgegeben wurden. Der Kreis der Bezugsberechtigten umfasst die Mitglieder des Vorstands sowie ausgewählte Führungskräfte und sonstige Leistungsträger der Capital Stage AG.

Nach Auslaufen des AOP2007 wurde auf der Hauptversammlung am 20. Juni 2012 ein neues Aktienoptionsprogramm (AOP2012) aufgelegt und ein bedingtes Kapital III geschaffen.

In den Jahren 2008 bis 2015 wurden jeweils Optionsrechte angeboten. Je eine Option berechtigt zum Bezug je einer auf den Inhaber lautenden stimmberechtigten Stückaktie der Capital Stage AG. Es steht dem Optionsinhaber frei, einzelne oder alle Optionen auf einmal auszuüben. Aus dem AOP2007 (Tranchen der Jahre 2008 bis 2012) sowie aus der Tranche des Jahres 2013 aus dem AOP2012 können keine Aktienoptionen mehr ausgeübt werden.

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, können die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt für das AOP2012 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. 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.

#### Aktienoptionsprogramm 2007 (AOP2007)

Am 17. Juni 2011 und am 1. April 2012 wurden folgende Aktienoptionen aufgrund des Aktienoptionsprogrammes aus dem Jahr 2007 ausgegeben, die im Berichtsjahr ausgeübt worden sind:

Jahr der Zuteilung	2012	2011
Ausübungszeitraum	01.04.2014–31.03.2017	17.06.2013 –16.06.2016
Basispreis	3,08 EUR	2,22 EUR
Ausübungshürde bei Ausgabe	3,85 EUR	2,78 EUR
Angebotene und angenommene Optionen (Stück)	685.000	350.000
Bestand am 01.01.2015 (Stück)	180.000	60.000
Ausgeübte Optionen (Stück)	-180.000	-60.000
Verfallene Optionen (Stück)	0	0
Bestand am 31.12.2015 (Stück)	0	0
Ausübbar zum 31.12. 2015 (Stück)	0	0

Im Geschäftsjahr 2015 wurden 240.000 Stück Optionen ausgeübt, davon 240.000 Stück vom Vorstand. Der gewichtete Durchschnittsaktienkurs am Ausübungstag beträgt EUR 7,60. Im Berichtszeitraum sind keine Aktienoptionen verfallen. Daher hat sich der im Vorjahr gemeldete Bestand von 240.000 Stück zum 31. Dezember 2014 auf 0 Stück zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 reduziert. Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2015 sind aus dem AOP2007 keine Optionen mehr ausübbar.

#### Aktienoptionsprogramm 2012 (AOP2012)

Am 21. März 2013, 26. Juni 2014, 27. Januar 2015, 31. März 2015 und am 21. April 2015 wurden folgende

Jahr der Zuteilung	2015	2015	2015	2014	2013
Ausübungszeitraum	22.04.2019 21.04.2022	01.04.2019 31.03.2022	28.01.2019 27.01.2022	27.06.2018 26.06.2021	22.03.2017 21.03.2020
Basispreis	6,49	6,08 EUR	4,92 EUR	3,74 EUR	3,81 EUR
Ausübungshürde bei Ausgabe	8,44	7,91 EUR	6,40 EUR	4,86 EUR	4,95 EUR
Angebotene und angenommene Optionen (Stück)	150.000	580.000	150.000	250.000	600.000
Bestand am 01.01.2015 (Stück)	0	0	0	250.000	300.000
Ausgeübte Optionen (Stück)	0	0	0	0	0
Verfallene Optionen (Stück)	-150.000	-150.000	0	-150.000	-300.000
Bestand am 31.12.2015 (Stück)	0	430.000	150.000	100.000	0
Ausübbar zum 31.12.2015 (Stück)	0	0	0	0	0

Aktienoptionen aufgrund des Aktienoptionsprogrammes aus dem Jahr 2012 ausgegeben:

Im Geschäftsjahr 2015 wurden keine Optionen ausgeübt. Im Berichtszeitraum sind 750.000 Stück verfallen, davon 300.000 Stück vom Vorstand. Der Bestand zum Bilanzstichtag des Geschäftsjahres beträgt 680.000 Stück (Vorjahr 550.000 Stück), davon 150.000 Stück für den Vorstand. Die Tranchen aus dem AOP2012 befinden sich in der Wartezeit bis März 2017, Juni 2018, Januar 2019 sowie April 2019. Daher

sind zum Bilanzstichtag keine Optionen aus dem AOP 2012 ausübbar.

Die Aktienoptionen sind gemäß IFRS 2 mit ihrem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) in der Bilanz erfasst worden, wobei der Fair Value als Personalaufwand über die Sperrfrist (vesting period) zu verteilen ist. Die Optionsrechte sind daher jeweils bei Ausgabe anhand eines geeigneten Modells zu bewerten. In die Bewertung müssen die kapitalmarktorientierten Merkmale der Optionsrechte einfließen. Nicht kapitalmarkt-orientierte Merkmale, dazu gehört beispielsweise die Wartefrist, sind über eine erwartete Mitarbeiterfluktuation abzubilden. Der sich aus dem Wert einer Option und des geschätzten Bestandes am Ende der Wartefrist ergebende Gesamtwert ist pro rata über die Wartefrist zu verteilen und als Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen. Die erwartete Fluktuationsrate basiert auf der Fluktuation der letzten Jahre.

Die im Jahr 2015 ausgegebenen Optionen wurden anhand eines Binomialoptionspreismodells bewertet. Für die Bewertung wurde der Basispreis gemäß vorstehender Tabelle unterstellt. Hierbei handelt es sich um den Kurs je Aktie, der zum Zeitpunkt der Ausgabe unterstellt wurde. Sofern relevant, wurde die im Modell verwendete voraussichtliche Optionslaufzeit auf Basis der besten Schätzungen des Managements bezüglich des Einflusses der Nichtübertragbarkeit, Ausübungsbeschränkungen einschließlich der Wahrscheinlichkeit, dass die an die Option gekoppelten Marktbedingungen erfüllt werden und Annahmen zum Ausübungsverhalten angepasst. Den Berechnungen liegt eine erwartete Volatilität in Höhe von 30,0% (Vorjahr: 30%) zugrunde, die auf der historischen Volatilität von einem Jahr vor Ausgabe beruht. Darüber hinaus wurde ein risikofreier Zinssatz von 1,00% (Vorjahr: 1,00%) p.a. unterstellt.

Aus dem Aktienoptionsprogramm 2012 wurden im Jahr 2015 TEUR 181 (Vorjahr: TEUR 63) und aus dem Aktienoptionsprogramm 2007 TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 2) Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. In den Folgejahren sind aus dem aufgelegten Programm voraussichtlich TEUR 494 (Vorjahr: TEUR 192) noch zu berücksichtigen. Die tatsächliche Höhe ist von der Fluktuation der Berechtigten bis zum Ende der Sperrfrist abhängig. Der gewichtete Durchschnittskurs (Fair Value) der im Jahr 2015 gewährten Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag EUR 0,64 (Vorjahr: EUR 0,91). Der gewichtete Durchschnittskurs aller zum 31. Dezember 2015 bestehenden Aktienoptionen beträgt EUR 0,59 (Vorjahr: EUR 0,26).

### 6.13 Verbindlichkeiten, Rückstellungen, Abgrenzungen und Finanzschulden

TEUR 978.765  
Vorjahr TEUR 681.534

Art der Verbindlichkeit	Gesamtbetrag	Kurzfristig	Langfristig
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern (Vorjahr)	11.780 (11.996)	11.780 (11.996)	0 (0)
Finanzschulden (Vorjahr)	903.805 (909.774)	55.554 (41.401)	848.251 (568.373)
Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr)	16.953 (17.874)	953 (920)	16.000 (16.953)
Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen (Vorjahr)	10.155 (5.566)	0 (0)	10.155 (5.566)
Steuerrückstellungen (Vorjahr)	3.145 (950)	3.145 (950)	0 (0)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	11.180 (13.284)	11.180 (13.284)	0 (0)
Sonstige Schulden (Vorjahr)	21.747 (22.091)	9.120 (9.462)	12.627 (12.629)
Gesamt (Vorjahr)	978.765 (681.534)	91.732 (78.013)	887.033 (603.521)

Gegenüber der im Geschäftsbericht 2014 veröffentlichten Darstellung werden die passivischen Abgrenzungen, die aus dem Vorteil der subventionierten Darlehen der KfW-Bankengruppe resultieren, innerhalb der Position Sonstige Schulden und nicht innerhalb der Position Finanzschulden ausgewiesen.



### Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern

Die Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern bestehen im Wesentlichen aus den Ergebnisanteilen, der auf die nicht beherrschenden Gesellschafter entfällt, sowie aus Darlehen von nicht beherrschenden Gesellschaftern.

### Finanzschulden

TEUR	31.12.2015	31.12.2014
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und sonstige Darlehen	702.441	533.916
Verbindlichkeiten aus Genussrechten	134.323	63.282
Verbindlichkeiten aus Listed Notes	53.713	0
Derivate mit negativem beizulegendem Zeitwert	13.328	12.576
<b>Gesamt</b>	<b>903.805</b>	<b>609.774</b>

Die Finanzschulden bestehen aus den folgenden Positionen:

#### Leasingverbindlichkeiten

Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing betreffen ausschließlich Solaranlagen und weisen die folgenden Konditionen aus:

Gesellschaft	Leasingpartner	Zinssatz in %	Laufzeitende	Buchwert 31.12.2015 TEUR	Buchwert 31.12.2014 TEUR
Alameda S.r.l., Italien	Mediocredito Italiano S.p.A.	3,630	2029	4.420	4.657
Casette S.r.l., Italien	Mediocredito Italiano S.p.A.	3,630	2029	4.600	4.848
Oetzi S.r.l., Italien	Unicredit Leasing S.p.A.	3,819	2029	2.523	2.663
Solar Energy S.r.l., Italien	Unicredit Leasing S.p.A.	3,750	2029	2.359	2.490
Vallone S.r.l., Italien	Mediocredito Italiano S.p.A.	3,630	2029	3.051	3.215

Die Leasinggegenstände sind mit Buchwerten in Höhe von TEUR 17.175 (Vorjahr: TEUR 17.922) in den Sachanlagen ausgewiesen. Die Abweichung zwischen den Buchwerten der Vermögenswerte und den Verbindlichkeiten resultiert aus Sonder-tilgungen von Leasingverpflichtungen.

Weder im aktuellen noch in dem vorangegangenen Geschäftsjahr wurden bedingte Leasingzahlungen erbracht (z.B. Staffelmiete, etc.). Es liegen keine Verlängerungsoptionen der bestehenden Verträge vor.

Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing sind wie folgt fällig:

	Mindestleasing-zahlungen		Barwert der Mindest-leasingzahlungen	
	31.12.2015 TEUR	31.12.2014 TEUR	31.12.2015 TEUR	31.12.2014 TEUR
mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr	1.552	1.552	953	920
mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr und bis zu fünf Jahren	6.207	6.207	4.171	4.025
mit einer Restlaufzeit über fünf Jahren	13.917	15.469	11.829	12.929
	<b>21.676</b>	<b>23.228</b>	<b>16.953</b>	<b>17.874</b>
abzüglich Finanzierungskosten	-4.723	-5.354		
Barwert der Mindestleasingzahlungen	16.953	17.874	16.953	17.874
davon kurzfristige Verbindlichkeiten			953	920
davon langfristige Verbindlichkeiten			16.000	16.954

### Rückstellungen

Die Entwicklung der Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

Rückstellungsspiegel in TEUR	Stand 01.01.2015	Zuführungen	Auflösungen	Änderungen Konsolidierungskreis, Währungsanpassungen, Umbuchungen	Verbrauch	Stand 31.12.2015
Steuerrückstellungen	950	2.998	-616	32	-219	3.145
Rückstellungen für Rückbauverpflich- tungen	5.566	26	-27	4.744	-154	10.155
Rückstellungen für Personalkosten	1.136	1.194	-112	0	-1.024	1.194
Sonstige Rückstellungen	1.265	4.951	-1.148	-17	-1.088	3.963
<b>Gesamt</b>	<b>8.917</b>	<b>9.169</b>	<b>-1.903</b>	<b>4.759</b>	<b>-2.485</b>	<b>18.457</b>

Bei der Bewertung der Rückbauverpflichtungen gibt es geringe Unsicherheiten, die sich ausschließlich auf die Höhe der Rückstellung beziehen. Dies resultiert daraus, dass der Zeitpunkt des fälligen Rückbaus der Energieerzeugungsanlage durch die Laufzeit des Pachtvertrages fest terminiert ist. Bei der Ermittlung der tatsächlichen Höhe der Rückbaukosten wurde mit einer durch-

schnittlichen Teuerungsrate von 2% gerechnet. Die Rückstellungen werden jährlich aufgezinst. Der Aufwand aus der Aufzinsung beträgt im Geschäftsjahr 2015 TEUR 154 (Vorjahr: TEUR 112).

Die Rückstellungen für Personalkosten enthalten im Wesentlichen Mitarbeiterboni und Tantieme für den Vorstand.

**Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen**

Bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen handelt es sich im Wesentlichen um erhaltene Lieferantenrechnungen der einzelnen Solar- und Windparks.

von TEUR 11.292 (31.12.2014: TEUR 9.883). Bei den passivischen Abgrenzungen handelt es sich um den Vorteil der subventionierten Darlehen der KfW-Bankengruppe zu einem unter dem Marktzins liegenden Zinssatz.

**Sonstige Schulden**

Die sonstigen langfristigen Schulden betreffen im Wesentlichen passivische Abgrenzungen in Höhe

Die sonstigen kurzfristigen Schulden entfallen auf die folgenden Positionen:

TEUR	31.12.2015	31.12.2014
Rückstellungen für Personalkosten	1.194	1.136
Sonstige Rückstellungen	3.963	1.265
Passivische Abgrenzungen (Zinsvorteil)	2.132	1.707
Sonstige Steuern	474	3.604
Sonstiges	1.357	1.750
<b>Gesamt</b>	<b>9.120</b>	<b>9.462</b>

## 7. Zusätzliche Angaben zu den finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten

### Buchwerte, Wertansätze und beizulegende Zeitwerte nach Klassen und Bewertungskategorien

Klassen von Finanzinstrumenten in TEUR	Bewertungskategorie *	Buchwert 31.12.2015 (31.12.2014)	Wertansatz Bilanz nach IAS 39*			Beizulegender Zeitwert 31.12.2015 (31.12.2014)
			Fortgeführte Anschaffungskosten	Beizulegender Zeitwert erfolgsneutral	Beizulegender Zeitwert erfolgswirksam	
<b>Finanzielle Vermögenswerte</b>						
Liquide Mittel (31.12.2014)	L&R	99.368 (118.722)	99.368 (118.722)			99.368 (118.722)
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (31.12.2014)	L&R	19.205 (9.341)	19.205 (9.341)			19.205 (9.341)
Sonstige kurzfristige Forderungen (31.12.2014)	L&R	1.567 (657)	1.567 (657)			1.567 (657)
Beteiligungen (31.12.2014)	FV-Option	1 (6)			1 (6)	1 (6)
<b>Derivative finanzielle Vermögenswerte</b>						
Derivate mit Hedge-Beziehung (31.12.2014)	n.a.	49 (0)		49 (0)		49 (0)
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten</b>						
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (31.12.2014)	AC	11.180 (13.284)	11.180 (13.284)			11.180 (13.284)
Finanzschulden (31.12.2014)	AC	887.098 (605.749)	887.098 (605.749)			1.027.728 (650.369)
Leasingverbindlichkeiten (31.12.2014)	AC	16.953 (17.874)	16.953 (17.874)			17.215 (17.445)
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern (31.12.2014)	AC	11.780 (11.996)	11.780 (11.996)			11.780 (11.996)
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen (31.12.2014)	n.a.	65 (2.000)			65 (2.000)	65 (2.000)
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten (31.12.2014)	AC	5.445 (547)	5.445 (547)			5.445 (547)
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>						
Derivate mit Hedge-Beziehung (31.12.2014)	n.a.	9.857 (8.409)		9.857 (8.409)		9.857 (8.409)

Klassen von Finanzinstrumenten in TEUR	Bewertungskategorie *	Buchwert 31.12.2015 (31.12.2014)	Wertansatz Bilanz nach IAS 39*			Beizulegender Zeitwert 31.12.2015 (31.12.2014)
			Fortgeführte Anschaffungskosten	Beizulegender Zeitwert erfolgsneutral	Beizulegender Zeitwert erfolgswirksam	
Derivate ohne Hedge-Beziehung (31.12.2014)	FLHfT	3.471 (4.167)			3.471 (4.167)	3.471 (4.167)
Davon: Aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39						
Kredite und Forderungen (31.12.2014)	L&R	120.140 (128.720)	120.140 (128.720)			120.140 (128.720)
Fair-Value-Option (31.12.2014)	FV-Option	1 (6)			1 (6)	1 (6)
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert (31.12.2014)	AC	932.456 (649.450)	932.456 (649.450)			1.073.348 (693.641)
Finanzielle Verbindlichkeiten zu Handelszwecken gehalten (31.12.2014)	FLHfT	3.471 (4.167)			3.471 (4.167)	3.471 (4.167)

\* L&R: Loans and Receivables (Kredite und Forderungen); FAHfT: Financial Assets Held-for-Trading (Finanzielle Vermögenswerte, die zu Handelszwecken gehalten werden); AC: Amortized Cost (finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden); FLHfT: Financial Liabilities Held-for-Trading (Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu Handelszwecken gehalten werden).

### Fair-Value-Hierarchie

Bewertungsstufen 31.12.2015 (31.12.2014) in TEUR	Stufe		
	1	2	3
<b>Aktiva</b>			
Finanzanlagen (Fair Value-Option) (Vorjahr)			1 (6)
Derivative finanzielle Vermögenswerte:			
Derivate mit Hedge-Beziehung (Vorjahr)		49 (0)	
<b>Passiva</b>			
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen (Vorjahr)			65 (2.000)
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten:			
Derivate mit Hedge-Beziehung (Vorjahr)		9.857 (8.409)	
Derivate ohne Hedge-Beziehung (Vorjahr)		3.471 (4.167)	

Im Geschäftsjahr 2015 wurden keine Umgliederungen von Finanzinstrumenten vorgenommen.

Die nachstehende Tabelle gibt für jede Klasse von Vermögenswerten und Schulden, die in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet wer-

den und deren beizulegende Zeitwerte nicht näherungsweise den Buchwerten entsprechen, die Stufe der Bemessungshierarchie an, in der die Bemessungen des beizulegenden Zeitwertes in ihrer Gesamtheit eingeordnet sind.

Bewertungsstufen 31.12.2015 (31.12.2014) in TEUR	Stufe		
	1	2	3
<b>Passiva</b>			
Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden			
Finanzschulden (Vorjahr)		1.027.728 (650.369)	
Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr)		17.215 (17.445)	

Die nachfolgenden Tabellen zeigen die Bewertungstechniken, die bei der Bestimmung der beizulegenden Zeitwerte verwendet wurden.

#### Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente

Art	Bewertungstechnik	Bedeutende, nicht beobachtbare Inputfaktoren
Zinsswaps	Diskontierte Cashflows: Die beizulegenden Zeitwerte werden mittels der zukünftig erwarteten Cashflows bestimmt, die unter Anwendung allgemein beobachtbarer Marktdaten der entsprechenden Zinsstrukturkurven abgezinst werden	Nicht anwendbar
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen	Vertraglich fixierte Diskontierte Cashflows auf Basis vertraglich fixierter Mechanismen	Nicht anwendbar

#### Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente

Art	Bewertungstechnik	Bedeutende, nicht beobachtbare Inputfaktoren
Finanzschulden und Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasingverträgen	Diskontierte Cashflows: Die beizulegenden Zeitwerte werden mittels der zukünftig erwarteten Cashflows bestimmt, die unter Anwendung allgemein beobachtbarer Marktzinsen laufzeitäquivalent abgezinst werden	Nicht anwendbar

Bei Finanzinstrumenten mit kurzfristigen Fälligkeiten, einschließlich Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstigen kurzfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten, wird unterstellt, dass ihre beizulegenden Zeitwerte nä-

herungsweise ihren Buchwerten entsprechen.

Die folgende Übersicht zeigt eine detaillierte Überleitung der wiederkehrend zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Vermögenswerte und Schulden in der Stufe 3.

TEUR	2015	2014
<b>Finanzanlagen</b>		
Stand 1.1.	6	6
Käufe (inklusive Zugängen)	10	0
Gewinne (+)/Verluste (-) in der GuV	-15	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>1</b>	<b>6</b>
<b>Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen</b>		
Stand 1.1.	2.000	0
Käufe (inklusive Zugängen)	65	2.000
Gewinne (-)/Verluste (+) in der GuV	-1.209	0
Geleistete Zahlungen	-791	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>65</b>	<b>2.000</b>

Die Verbindlichkeit aus bedingten Gegenleistungen aus dem Erwerb der Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH in Höhe von TEUR 2.000 wurde im Geschäftsjahr in Höhe von TEUR 791 in Anspruch genommen. Der Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 1.209 wurde als Ertrag erfasst und wird unter den sonstigen betrieblichen Erträgen ausgewiesen. Die im Geschäftsjahr zugegangene Verbindlichkeit aus bedingten Gegenleis-

tungen aus dem Erwerb des Windparkportfolios Lunestedt (vgl. Abschnitt 4) wird mit ihrem beizulegenden Zeitwert in Höhe von TEUR 65 angesetzt.

Die folgende Tabelle stellt die in der Gewinn- und Verlustrechnung berücksichtigten Nettogewinne und -verluste aus Finanzinstrumenten, gegliedert nach Bewertungskategorien, dar:

TEUR	2015	2014
Kredite und Forderungen (L&R)	284	778
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (AC)	-33.064	-19.295*
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierte Finanzinstrumente	919	-3.832
<i>davon Held-for-Trading (FAHfT und FLHfT)</i>	<i>919</i>	<i>-3.832</i>
<b>Summe</b>	<b>-31.861</b>	<b>-22.349*</b>

Die Nettogewinne und Nettoverluste aus Finanzinstrumenten umfassen Bewertungsergebnisse, die Erfassung und das Stornieren von Aufwendungen aus Wertminderungen sowie Zinsen und alle sonstigen Ergebniswirkungen aus Finanzinstrumenten. Im Posten „Erfolgswirksam zum beizulegen-

den Zeitwert bilanzierte Finanzinstrumente“ sind Ergebnisse aus den Instrumenten enthalten, die nicht als Sicherungsinstrument im Rahmen einer Sicherungsbeziehung nach IAS 39 designiert sind. Des Weiteren enthält die Position die ergebniswirksamen Ergebnisse aus dem ineffektiven Teil

der Finanzinstrumente, die als Sicherungsinstrument gemäß IAS 39 designiert sind. Die ergebnisunwirksam erfassten Bewertungsgewinne und -verluste von Finanzinstrumenten werden in der Übersicht der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen dargestellt.

Die folgenden Zinserträge und Zinsaufwendungen resultieren aus Finanzinstrumenten, die nicht erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden:

TEUR	2015	2014
Zinserträge	294	1.009
Zinsaufwendungen	-31.853	-19.595*
<b>Gesamt</b>	<b>-31.559</b>	<b>-18.586*</b>

Nicht enthalten sind insbesondere Zinserträge und Zinsaufwendungen aus Derivaten in einer Sicherungsbeziehung sowie Zinserträge- und Zinsaufwendungen von Vermögenswerten und Schulden außerhalb des Anwendungsbereichs des IFRS 7.

#### Zinsswaps

Der beizulegende Zeitwert von Zinsswaps zum Stichtag wird durch Diskontierung künftiger Zahlungsströme unter Verwendung der Zinsstrukturkurven zum Stichtag und der mit den Verträgen verbundenen Kreditrisiken bestimmt.

Zum Bilanzstichtag bestehen im Konzern insgesamt 62 (31. Dezember 2014: 37) Zinsswaps, aus denen der Konzern variable Zinszahlungen erhält und fixe Zinszahlungen leistet. Grundsätzlich handelt es sich um sogenannte amortisierende Zinsswaps, deren Nominalvolumen regelmäßig zu definierten Terminen reduziert wird. Die nachfolgende Tabelle zeigt das per Stichtag bestehende Nominalvolumen sowie den durchschnittlichen (volumengewichteten) fixen Zinssatz und den beizulegenden Zeitwert. Dabei wird unterschieden, ob die Zinsswaps in eine wirksame Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39 eingebunden sind oder nicht.

	31.12.2015	31.12.2014
<b>Nominalvolumen in TEUR</b>	<b>256.304</b>	<b>157.400</b>
davon mit Hedge-Beziehung	231.949	129.162
davon ohne Hedge-Beziehung	24.355	28.238
Durchschnittlicher Zinssatz in %	2,48	2,60
<b>Beizulegender Zeitwert in TEUR</b>	<b>-13.280</b>	<b>-12.576</b>
davon mit Hedge-Beziehung	-9.809	-8.409
davon ohne Hedge-Beziehung	-3.471	-4.167

Die durchgeführten Effektivitätstests per 31. Dezember 2015 lieferten für sämtliche Sicherungsbeziehungen eine Effektivität in einer Bandbreite von 87,67% bis 114,06%. Die Sicherungsbeziehungen liegen damit innerhalb der erlaubten Bandbreite.

Der ineffektive Anteil der Swaps in einer Sicherungsbeziehung wurde als Ertrag in Höhe von TEUR 225 (Vorjahreszeitraum: Aufwand in Höhe von TEUR 3.264) ergebniswirksam erfasst. Die Marktwertänderung der Swaps, die nicht in einer Sicherungsbeziehung stehen, wurde als Ertrag in Höhe von TEUR 694 (Vorjahreszeitraum: Aufwand



in Höhe von TEUR 568) ergebniswirksam erfasst. Der effektive Teil im aktuellen Geschäftsjahr in Höhe von TEUR 910 (Vorjahreszeitraum: TEUR -4.100) wurde unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte in Höhe von TEUR -264 (Vorjahreszeitraum: TEUR 1.189) erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

#### **Grundsätze des Risiko-Managements**

Die Capital Stage unterliegt hinsichtlich ihrer finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie geplanten Geschäftsvorfällen im Wesentlichen Risiken aus der Veränderung von Zinssätzen. Ziel des finanziellen Risiko-Managements ist es, diese Marktrisiken durch laufende Aktivitäten zu begrenzen. Hierzu werden je nach Einschätzung des Risikos derivative Sicherungsinstrumente eingesetzt. Um das Ausfallrisiko zu minimieren, werden die Zinssicherungsinstrumente nur mit renommierten Finanzinstituten mit guter Bonität abgeschlossen. Grundsätzlich werden nur Risiken, die Auswirkungen auf den Cashflow des Konzerns haben, abgesichert.

#### **Zinsrisiko**

Das Zinsrisiko birgt das Risiko, dass der beizulegende Zeitwert oder künftige Cashflows eines Finanzinstrumentes aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze schwanken. Das Risiko von Schwankungen resultiert neben den Akquisitionsfinanzierungen im Wesentlichen aus den Finanzierungen der einzelnen Objekte, sofern sie variabel ausgestaltet sind. Da für diese Finanzierungen nahezu vollständig unbedingte Zinssicherungsgeschäfte in Form von Zinsswaps über das komplette Nominalvolumen bestehen, resultieren hieraus nur marginale Schwankungen in der laufenden Gewinn- und Verlustrechnung. Dahingegen führt die Veränderung der Marktzinserwartung zu einer geänderten Bewertung der erwarteten Vor- und Nachteile aus der Zinssicherung, welche sich – sofern die Derivate in einer effektiven Sicherungsbeziehung bestehen – annahmegemäß ausschließlich auf die Veränderung der Hedging-Rücklage auswirkt. Für Derivate außerhalb einer Sicherungsbeziehung nach IAS 39 führt die Veränderung der Erwartung entsprechend direkt zu einer Ergebnisveränderung.

Zinsänderungsrisiken werden gemäß IFRS 7 mittels Sensitivitätsanalysen dargestellt. Wenn das Marktzinsniveau zum 31. Dezember 2015 um 100 Basispunkte höher gewesen wäre, wären das Ergebnis vor Steuern um TEUR 1.029 höher (Vor-

jahr: TEUR 1.371) und die Hedge-Rücklage im Eigenkapital vor Steuern um TEUR 11.334 höher (Vorjahr: TEUR 6.017) gewesen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich durch die Erhöhung des Marktzinsniveaus zum Bilanzstichtag die Nettzahlungsbilanzabflüsse aus den Zinssicherungsinstrumenten über die gesamte Laufzeit der Zinsswaps verringern und sich somit der Barwert erhöht. Auf die Verschiebung des Zinsniveaus um 100 Basispunkte nach unten wird angesichts des zum Stichtag bestehenden Zinsniveaus verzichtet.

#### **Kreditrisiko**

Das Kreditrisiko beschreibt das Risiko, dass Gegenparteien nicht in der Lage sind, ihre Verpflichtungen vereinbarungsgemäß zu erfüllen. Bei den Forderungen der Solar- und Windparks handelt es sich im Wesentlichen um Forderungen aus Lieferungen und Leistungen aus dem Verkauf der produzierten Kilowattstunden. Die Abnahme des produzierten Stroms, die auf vertraglich basierten Vergütungssätzen basiert, ist in nahezu allen Märkten, auf denen Capital Stage aktiv ist, gesetzlich geregelt und sichergestellt. Durch den Markteintritt in Großbritannien hat der Konzern erstmals auch Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, deren Gegenparteien nicht wie bislang semi-öffentliche Netzünternehmen oder vergleichbare Organisationen, sondern privatwirtschaftliche Unternehmen sind. Der Konzern unterliegt hieraus allerdings keinem erheblichem Ausfallrisiko, da es sich um renommierte Unternehmen mit einer guten bzw. sehr guten Bonität handelt.

Es handelt sich dabei ausschließlich um kurzfristige Forderungen, die in der Regel innerhalb von zwei Monaten ausgeglichen werden. Das maximale Ausfallrisiko ist auf die Buchwerte der entsprechenden Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstigen Forderungen begrenzt. Für den Fall, dass ein objektiver Hinweis auf eine Wertminderung vorliegt, werden Wertberichtigungen auf der Basis individueller Vermögenswerte vorgenommen. Sofern die Abrechnungen der produzierten Kilowattstunden, die in der Regel durch die Abnehmer erfolgen, oder die Zahlungen der Abrechnungen nicht in den fristgemäßen Zeiträumen erfolgen, liegt ein solcher Hinweis vor. Bei Überfälligkeit werden die entsprechenden Positionen detailliert geprüft und gegebenenfalls eine Wertberichtigung gebildet. Die Ausfallquote der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beträgt in der Berichtsperiode 0% (Vorjahr: 0%).

### Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko beschreibt das Risiko, dass der Konzern nicht in der Lage ist, seine Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen. Liquiditätsrisiken aus den finanziellen Verbindlichkeiten ergeben sich nicht, da der Konzern zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel bzw. Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von TEUR 99.368 (Vorjahr: TEUR 118.722) verfügt. Darüber hinaus werden aus den laufenden Solar- und Windparks Zahlungsströme mit hoher Sicherheit erwartet, die die Zins- und Tilgungszahlungen und die finanziellen Verbindlichkeiten hieraus problemlos laufzeitäquivalent bedienen können. In letzter Instanz liegt die Verantwortung für das Liquiditätsrisikomanagement beim Vorstand, der ein angemessenes Konzept zur Steuerung der kurz-, mittel- und langfristigen Fi-

nanzierungs- und Liquiditätsanforderungen aufgebaut hat. Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch das Halten von angemessenen Rücklagen und durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Zahlungsströme und der Abstimmung der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten.

IFRS 7 verlangt weiterhin eine Fälligkeitsanalyse für sowohl derivative als auch originäre finanzielle Verbindlichkeiten. Die nachfolgende Fälligkeitsanalyse zeigt, wie die undiskontierten Cashflows im Zusammenhang mit den Verbindlichkeiten per 31. Dezember 2015 (31. Dezember 2014) die zukünftige Liquiditätssituation des Konzerns beeinflussen.

Art der Verbindlichkeit in TEUR	Buchwert 31.12.2015 (31.12.2014)	Mit einer Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	Mit einer Restlaufzeit 1 bis 5 Jahre	Mit einer Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Finanzschulden	887.098	83.258	327.525	864.401
(Vorjahr)	(605.479)	(57.631)	(242.668)	(556.359)
Leasingverbindlichkeiten	16.953	1.552	6.207	13.917
(Vorjahr)	(17.874)	(1.552)	(6.207)	(15.469)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	11.180	11.180	0	0
(Vorjahr)	(13.284)	(13.284)	(0)	(0)
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern	11.780	11.780	0	0
(Vorjahr)	(11.996)	(11.996)	(0)	(0)
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen	65	65	0	0
(Vorjahr)	(2.000)	(2.000)	(0)	(0)
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	5.445	5.445	0	0
(Vorjahr)	(547)	(547)	(0)	(0)
<b>Derivative Finanzverbindlichkeiten</b>				
Zinsderivate mit Hedge-Beziehung	9.857	1.759	4.504	3.628
(Vorjahr)	(8.409)	(879)	(2.643)	(5.136)
Zinsderivate ohne Hedge-Beziehung	3.471	840	2.274	371
(Vorjahr)	(4.167)	(849)	(2.522)	(806)

Bei der Ermittlung der Beiträge wurde grundsätzlich wie folgt vorgegangen:

Falls der Vertragspartner eine Zahlung zu verschiedenen Zeitpunkten abrufen kann, wird die Verbindlichkeit auf den frühesten Fälligkeitstermin bezogen. Die Zinsauszahlungen von Finanzinstrumenten mit variabler Verzinsung werden auf

Basis von Terminzinssätzen ermittelt. Die angegebenen Cashflows der Finanzierungs- und Leasingverbindlichkeiten setzen sich aus deren undiskontierten Zins- und Tilgungszahlungen zusammen. Die Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern können durch ein Kündigungsrecht mit Abfindungsanspruch jederzeit fällig werden und sind daher als kurzfristig einge-

stuft. Bei den derivativen Finanzinstrumenten werden die undiskontierten Netto-Auszahlungen dargestellt.

## 8. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist in einer gesonderten Rechnung dargestellt.

Die Kapitalflussrechnung zeigt die Veränderungen des Finanzmittelfonds im Capital Stage-Konzern. Der Finanzmittelfonds besteht aus den Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten, die keinen Verfügungsbeschränkungen unterliegen. Die Kapitalflussrechnung wurde in Übereinstimmung mit IAS 7 erstellt und gliedert die Veränderungen der liquiden Mittel nach Zahlungsströmen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit. Die Darstellung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit erfolgt nach der indirekten Methode.

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthal-

ten sind TEUR 47.010 (Vorjahr: TEUR 30.126) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solarparks als Sicherheit dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken für die jeweilige Gesellschaft verwendet werden können.

## 9. Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestehen Mietverträge für den Konzern mit einer Verpflichtung von insgesamt TEUR 6.005 (Vorjahr: TEUR 776).

Daneben bestehen Standard-Leasing-Verträge, deren Klassifizierung nach IAS 17.8 im sogenannten Operating-Leasing erfolgt. Die Leasinggegenstände werden beim Leasinggeber aktiviert und nicht beim Leasingnehmer. Die Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen beträgt aufgrund von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen für den Zeitraum länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahren TEUR 56. Diese Angaben erfolgen nach IAS 17.35.

Art der Verpflichtung	Sonstige Verpflichtungen 1 Jahr TEUR	Sonstige Verpflichtungen 1 bis 5 Jahre TEUR	Sonstige Verpflichtungen Über 5 Jahre TEUR
Mietverträge	383	3.211	2.411
(Vorjahr)	(237)	(539)	(0)
Leasingverträge	64	56	0
(Vorjahr)	(97)	(95)	(0)
Pachtverträge	3.578	19.330	81.092
(Vorjahr)	(2.174)	(9.369)	(46.902)

Der Aufwand aus Leasingverpflichtungen betrug im Geschäftsjahr TEUR 101 (Vorjahr: TEUR 127); für Pachten und Nutzungsentschädigungen TEUR 2.641 (Vorjahr: TEUR 1.471).

## 10. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

### Solarparkportfolio von 16,9 MWp in Italien

Am 15. Februar 2016 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines italienischen Solarparkportfolios in der Region Piemont unterzeichnet. Das Solarparkportfolio besteht insgesamt aus vier Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 16,9 MWp. Verkäufer des Solarparkportfolios ist eine spanische Projektentwicklungs- und Betriebsgesellschaft. Die Solarparks wurden jeweils zwischen April und Dezember 2011 in Betrieb genommen und profitieren von einer durchschnittlichen, garantierten Einspeisevergütung von 27,30 Euro-Cent pro Kilowattstunde für eine Restlaufzeit von 15 Jahren. Capital Stage geht davon aus, dass das Solarparkportfolio ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich 8,6 Millionen Euro erwirtschaften wird. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 65,4 Millionen Euro. Die bestehende Projektfinanzierung wird übernommen. Der Erwerb steht noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen.

### DPR-Verfahren

Mit Schreiben vom 10. März liegt der Gesellschaft das Ergebnis des laufenden DPR-Verfahrens (Stichprobenprüfung) vor. Demnach hat die zuständige Kammer für das Geschäftsjahr 2012 eine fehlerhafte Rechnungslegung festgestellt. Es handelt sich im Einzelnen um folgende Verstöße gegen anzuwendende Rechnungslegungsvorschriften:

- 1) Für die nach IFRS 3 als Unternehmenszusammenschlüsse bilanzierten Erwerbe von Anteilen an Solar- bzw. Windparks fehlen im Konzernanhang neben der Angabe der Kaufpreise insbesondere Angaben zu den jeweils erfassten Gewinnen aus den Unternehmenszusammenschlüssen. Darüber hinaus fehlt eine sachgerechte Beschreibung der Gründe, die zur Entstehung der Gewinne aus den Kaufpreisallokationen geführt haben.
- 2) Die Capital Stage hat in der Konzern-Kapitalflussrechnung für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2012 den Finanzmittelfonds zu hoch ausgewiesen. Ursächlich hierfür ist die unzulässige Berücksichtigung von Guthaben auf Kapitaldienst- und Projektreservekonten, die einer

langfristigen Verfügungsbeschränkung unterliegen, im Finanzmittelfonds. Hierdurch sind auch die Auszahlungen für den Erwerb konsolidierter Unternehmen abzüglich übernommener Zahlungsmittel und der Cashflow aus der investiven Geschäftstätigkeit betroffen.

- 3) Die Capital Stage hat im Geschäftsjahr 2012 die Nutzungsdauern für die als immaterielle Vermögenswerte bilanzierten Stromeinspeiseverträge auf bis zu 30 Jahre verlängert. Für die Stromeinspeiseverträge bestimmt sich die maximale Nutzungsdauer jedoch nach der Dauer des gesetzlich geregelten Förderzeitraums für die jeweiligen Wind- bzw. Solarparks, welche in der Regel 20 Jahre beträgt. Als Folge der unzulässigen Überschreitung der Nutzungsdauern sind die Abschreibungen auf die immateriellen Vermögenswerte (Stromeinspeiseverträge) zu niedrig und die Stromeinspeiseverträge zu hoch ausgewiesen.

Die Gesellschaft hat nach eingehender Prüfung beschlossen, gegen das Ergebnis der Prüfung keinen Einspruch einzulegen und dies der DPR mit Schreiben vom 30. März 2016 mitgeteilt. Damit ist das laufende DPR-Verfahren abgeschlossen.

Die Auswirkungen auf den Konzernabschluss zum 31.12.2015 sind wie folgt:

- 1) Hierbei handelt es sich um reine Anhangangaben, die keinen wertmäßigen Einfluss auf den Konzernabschluss der Capital Stage AG haben. Die Feststellungen der DPR werden bereits im Abschluss für das Geschäftsjahr 2014 teilweise und im Abschluss für das Geschäftsjahr 2015 vollumfänglich umgesetzt.
- 2) Hierbei handelt es sich ebenfalls um einen reinen Ausweisfehler, der keinen wertmäßigen Einfluss auf den Konzernabschluss der Capital Stage AG hat. Die entsprechenden Informationen waren jeweils im Anhang verfügbar. Im aktuellen Konzernabschluss wird der Finanzmittelfonds um die Guthaben auf Kapitaldienst- und Projektreservekonten reduziert dargestellt. Weiterhin wurde der investive Cashflow entsprechend um die erworbenen Kapitaldienst- und Projektreserven korrigiert.
- 3) Die Capital Stage hat gemäß der Feststellung der DPR rückwirkend alle Abschreibungsdauern

ern der immateriellen Vermögenswerte aus den Kaufpreisallokationen (Stromeinspeiseverträge) auf die jeweilige Restdauer des gesetzlich geregelten Förderzeitraums verringert. Der kumulierte Ergebniseffekt inklusive latenter Steuern für die Jahre 2010 bis 2014 beträgt TEUR 2.045. Dieser Effekt ist insgesamt nicht wesentlich und wurde in laufender Rechnung bereits im Konzernabschluss für das Jahr 2015 berücksichtigt. Zusätzlich kommt es zu einem Ergebniseffekt inklusive latenter Steuern für das Geschäftsjahr 2015 in Höhe von TEUR 3.000. Wir verweisen in diesem Zusammenhang auf die Ausführungen in Kapitel 2.

#### Solarpark „Manor Farm“

Am 14. März 2016 hat Capital Stage 100 % der Anteile an einem Solarpark in der Nähe der Ortschaft Horton, Großbritannien, erworben. Der Solarpark hat eine Erzeugungskapazität von knapp 5 MWp und wurde im Dezember 2015 an das Stromnetz angeschlossen. Verkäufer des Solarparks ist der Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept. Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich TGBP 500 (ca. TEUR 650) erwirtschaften wird. Für den Park besteht ein langfristiger Stromabnahmevertrag mit dem international tätigen, dänischen Energiehandelsunternehmen Neas Energy. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund 6 Millionen Euro.

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

## 11. Beziehungen zu nahestehenden Personen

Die Capital Stage AG berichtet gemäß IAS 24 auch über Geschäftsvorfälle mit ihr nahestehenden Personen und deren Familienangehörigen. Als nahestehende Personen im Sinne von IAS 24 wurden der Vorstand, der Aufsichtsrat und deren Familienangehörige definiert.

Während des abgelaufenen Geschäftsjahres bestanden Mietverträge zu marktüblichen Konditionen mit der Albert Büll, Dr. Cornelius Liedtke in GbR Holzhafen über Büroflächen und Garagenstellplätze für die Capital Stage AG. Zum Bilanzstichtag bestehen Mietverträge zu marktüblichen Konditionen mit der B&L Holzhafen West GmbH & Co. KG über Büroflächen für die Capital Stage AG.

Mit dem im November eingetretenen Vorstandsvorsitzenden Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach bestand im Zeitraum August 2015 bis Oktober 2015 ein Beratervertrag zu marktüblichen Konditionen.

Es existieren zum Bilanzstichtag keine ausstehenden Salden aus Transaktionen mit nahestehenden Personen.

## 12. Ergebnis pro Aktie

Die gewichtete durchschnittliche Anzahl von Stammaktien, die für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogen wurde, lässt sich wie folgt aus der gewichteten durchschnittlichen Anzahl von Stammaktien, die für die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogen wurde, ableiten: Das rückläufige Ergebnis je Aktie (IFRS) im Berichtsjahr lässt sich im Wesentlichen auf die beiden folgenden, nicht zahlungswirksamen Effekte zurückführen:

	31.12.2015	31.12.2014
Gewichtete durchschnittliche Anzahl von für die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie verwendeten Stammaktien (Stück)	74.545.502	72.017.994
Aktien, für die eine Herausgabe ohne Gegenleistung angenommen wird:		
Mitarbeiteroptionen (Stück)	69.467	127.768
Gewichtete durchschnittliche Anzahl von für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogenen Stammaktien (Stück)	74.614.969	72.145.762
Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, unverwässert (EUR)	0,25	0,42
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, unverwässert (EUR)	0,00	-0,07
Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, verwässert (EUR)	0,25	0,42
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, verwässert (EUR)	0,00	-0,07

1. Im laufenden Geschäftsjahr wurde eine Korrektur der Abschreibungen von Stromeinspeiseverträgen aus den Geschäftsjahren 2010 bis 2014 vorgenommen (vgl. Kapitel 2).
2. Im Vergleich zum Vorjahr wurden insgesamt geringere, negative Unterschiedsbeträge aus den Kaufpreisallokationen realisiert.

### 13. Vorstand

Vorstandsvorsitzender der Capital Stage AG ist seit dem 1. November 2015 Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach.

Bis zum 31. Oktober 2015 war Herr Felix Goedhart für die Capital Stage AG als Vorstandsvorsitzender tätig.

Neben Herrn Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach ist Herr Dr. Christoph Husmann (CFO) als weiterer Vorstand für die Capital Stage AG in Hamburg tätig.

#### Angaben zu weiteren Mitgliedschaften in Aufsichtsräten/Beiräten:

<b>Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach</b>	ABB Deutschland AG, Mannheim, Mitglied des Aufsichtsrats Klöpper & Königer GmbH & Co. KG, Garching, Vorsitzender des Aufsichtsrats SUMTEQ GmbH, Köln, Mitglied des Beirats DTB GmbH, Köln, Vorsitzender des Beirats
---------------------------------------	--

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, erhält Herr Dr. Husmann (Vorstand) Aktienoptionen aus Aktienoptionsprogrammen. Zudem erhielt Herr Felix Goedhart (Vorstandsvorsitzender bis zum 31. Oktober 2015) Aktienoptionen aus Aktienoptionsprogrammen. Diese sind in den Jahren 2007 und 2012 durch die Hauptversammlung beschlossen worden. Das Aktienoptionsprogramm 2007 wurde im Geschäftsjahr 2012 vollständig abgegolten. Seit dem Geschäftsjahr 2013 werden Optionen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms AOP2012 gewährt. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf einer Wartezeit von vier Jahren ausgeübt werden. 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. Zur Erreichung des Erfolgsziels 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.

Der Vorstand erhält für seine Tätigkeit ein Brutto-Jahresfestgehalt. Herr Dr. Husmann erhält außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus). Der Jahresbonus für das abgelaufene Geschäftsjahr wird unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen von Herrn Dr. Husmann vom Aufsichtsrat festgelegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der die jeweiligen Jahresabschlüsse genehmigt werden und der Bonus festgelegt wird. Der Jahresbonus für den im Geschäftsjahr 2015 ausgeschiedenen Vor-

stand Herrn Felix Goedhart entsprach 3% des Konzernjahresergebnisses. Dabei sollen Brutto-Jahresfestgehalt und Jahresbonus zusammen (exklusive Nebenleistungen) den Betrag in Höhe von TEUR 800 nicht übersteigen.

Im Falle eines Kontrollwechsels („Change of Control“) oder einer Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Veränderung im Aktionärskreis führt, ist dem Vorstandsvorsitzenden Herrn Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach das Recht eingeräumt, sein Vorstandsamt mit einer Frist von einem Monat zum Monatsende niederzulegen und seinen Anstellungsvertrag zu demselben Termin zu kündigen. Das Sonderkündigungsrecht steht auch der Gesellschaft zu. Ein Kontrollwechsel liegt vor, wenn ein Dritter oder gemeinsam handelnde Personen i.S.d. § 2 Abs. 5 WpÜG durch den Erwerb von Aktien oder auf sonstige Weise mindestens 30 % der Stimmrechte i.S.d. § 29 Abs. 2 WpÜG auf sich vereinigen. Eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Verän-

derung im Aktionärskreis führt, liegt vor, wenn im Gegenzug zur Einbringung einer Sacheinlage mindestens 25 % neue Aktien der Gesellschaft an einen oder mehrere neue Aktionäre ausgegeben werden bezogen auf das Grundkapital der Gesellschaft im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien. Üben Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach oder die Gesellschaft das Sonderkündigungsrecht aus, so hat Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Anspruch auf eine Abfindung in Höhe von sechs monatlichen Vergütungen.

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

Die Vorstandsbezüge betragen im Geschäftsjahr 2015 TEUR 1.861 (Vorjahr: TEUR 1.531). Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

Gewährte Zuwendungen (alle Beträge in EUR)	Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.11.2015			
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
Festvergütung	0,00	140.000,00	140.000,00	140.000,00
Nebenleistungen	0,00	7.065,41	7.065,41	7.065,41
<b>Summe</b>	<b>0,00</b>	<b>147.065,41</b>	<b>147.065,41</b>	<b>147.065,41</b>
Einjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	0,00
Mehrjährige variable Vergütung	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Summe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Versorgungsaufwand	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>0,00</b>	<b>147.065,41</b>	<b>147.065,41</b>	<b>147.065,41</b>

Gewährte Zuwendungen (alle Beträge in EUR)	Dr. Christoph Husmann Vorstand Eintritt: 01.10.2014			
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
Festvergütung	75.000,00	300.000,00	300.000,00	300.000,00
Nebenleistungen	1.968,33	7.873,32	7.873,32	7.873,32
<b>Summe</b>	<b>76.968,33</b>	<b>307.873,32</b>	<b>307.873,32</b>	<b>307.873,32</b>
Einjährige variable Vergütung	100.000,00	400.000,00	0,00	400.000,00
Mehrjährige variable Vergütung				
<b>Summe</b>	<b>100.000,00</b>	<b>400.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>400.000,00</b>
Versorgungsaufwand	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>176.968,33</b>	<b>707.873,32</b>	<b>307.873,32</b>	<b>707.873,32</b>

Gewährte Zuwendungen (alle Beträge in EUR)	Felix Goedhart Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.10.2006 / Austritt 31.10.2015			
	2014	2015	2015 (Min)	2015 (Max)
Festvergütung	320.000,00	266.666,70	266.666,70	266.666,70
Nebenleistungen	23.653,68	19.711,40	19.711,40	19.711,40
<b>Summe</b>	<b>343.653,68</b>	<b>286.378,10</b>	<b>286.378,10</b>	<b>286.378,10</b>
Einjährige variable Vergütung	480.000,00	400.000,00	0,00	400.000,00
Mehrjährige variable Vergütung				
<b>Summe</b>	<b>480.000,00</b>	<b>400.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>400.000,00</b>
Versorgungsaufwand				
Leistungen im Zusammenhang mit der Beendigung des Vorstandsvertrages		320.000,00		
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>823.653,68</b>	<b>1.006.378,10</b>	<b>286.378,10</b>	<b>686.378,10</b>

Zufluss alle Beträge in EUR	Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.11.2015		Dr. Christoph Husmann Vorstand Eintritt: 01.10.2014		Felix Goedhart Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.10.2006 Austritt: 31.10.2015	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Festvergütung	0,00	–	300.000,00	75.000,00	266.666,70	320.000,00
Nebenleistungen	7.065,41	–	7.873,32	1.968,33	19.711,40	23.653,68
<b>Summe</b>	<b>7.065,41</b>	<b>–</b>	<b>307.873,32</b>	<b>76.968,33</b>	<b>286.378,10</b>	<b>343.653,68</b>
Einjährige variable Vergütung	–	–	100.000,00	0,00	880.000,00	421.309,83
Mehrjährige variable Vergütung	–	–	–	–	–	–
<b>Summe</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>100.000,00</b>	<b>0,00</b>	<b>880.000,00</b>	<b>421.309,83</b>
Versorgungsaufwand	–	–	–	–	–	–
Leistungen im Zusammenhang mit der Beendigung des Vorstandsvertrages					320.000,00	
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>7.065,41</b>	<b>–</b>	<b>407.873,32</b>	<b>76.968,33</b>	<b>1.486.378,10</b>	<b>764.963,51</b>

Im Berichtsjahr wurden Zahlungen im Zusammenhang mit der Beendigung des Vorstandsvertrages von Herrn Felix Goedhart in Höhe von TEUR 320 geleistet.

Bei der Festvergütung handelt es sich um das jeweilige Jahres-Bruttofestgehalt der Mitglieder des Vorstands. Die Nebenleistungen umfassen Dienstwagen, Zuschüsse zur Krankenversicherung und sonstige Nebenleistungen. Die Tantieme wird als einjährige variable Vergütung ausgewiesen.



## 14. 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

### Angaben zu weiteren Mitgliedschaften in Aufsichtsräten/Beiräten:

Dr. Manfred Krüper	Coal & Minerals GmbH, Düsseldorf, Vorsitzender des Aufsichtsrats bis Dezember 2015 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 Deutsche Office AG, Köln, Mitglied des Aufsichtsrats seit 4. November 2015 GEV Gesellschaft für Entwicklung und Vermarktung AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats Frank Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Siedlungsbaugesellschaft Hermann und Paul Frank mbH & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats HASPA Finanzholding, Hamburg, Mitglied des Kuratoriums
Dr. Cornelius Liedtke	GL Aktiengesellschaft, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats BRUSS Sealing Systems GmbH, Hoisdorf, Mitglied des Beirats (vormals: Dichtungstechnik G. BRUSS GmbH & Co. KG, Hoisdorf)
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 BRUSS Sealing Systems GmbH, Hoisdorf, Mitglied des Beirats (vormals: Dichtungstechnik G. BRUSS GmbH & Co. KG, Hoisdorf)
Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke	Douglas Holding AG, Hagen/Westfalen, Ehrenvorsitzender des Aufsichtsrats Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats URBANA Energiedienste GmbH, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats URBANA Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats
Professor Dr. Fritz Vahrenholt	Aurubis AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Putz & Partner Unternehmensberatungs AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Körper-Stiftung, Hamburg, Mitglied des Stiftungsrats bis Dezember 2015 Fraunhofer-Gesellschaft zur Förderung der angewandten Forschung e.V., München, Mitglied des Senats bis Dezember 2015 Bilfinger Venture Capital GmbH, Mannheim, Mitglied des Beirats Innogy Venture Capital GmbH, Essen, Mitglied des Investitionskomitees

### Aufsichtsratsvergütung

Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält eine fixe Vergütung in Höhe von EUR 50.000, sein Stellvertreter EUR 37.500. Den übrigen Mitgliedern des Aufsichtsrats steht eine fixe Vergütung in Höhe von EUR 25.000 zu. Zusätzlich erhalten die Vorsitzenden der Ausschüsse eine Vergütung in Höhe von EUR 15.000, Mitglieder dieser Ausschüsse erhalten eine Vergütung in Höhe von EUR 10.000.

in EUR	Aufsichtsratsvergütung		Vergütung für Ausschusstätigkeiten		Summe	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Dr. Manfred Krüper	50.000	50.000	25.000	15.000	75.000	65.000
Alexander Stuhlmann	37.500	37.500	25.000	10.000	62.500	47.500
Dr. Cornelius Liedtke	25.000	25.000	-	-	25.000	25.000
Albert Büll	25.000	25.000	10.000	10.000	35.000	35.000
Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke	25.000	25.000	-	-	25.000	25.000
Prof. Dr. Fritz Vahrenholt	25.000	25.000	10.000	-	35.000	25.000
<b>Summe</b>	<b>187.500</b>	<b>187.500</b>	<b>70.000</b>	<b>35.000</b>	<b>257.500</b>	<b>222.500</b>

## 15. Corporate Governance

Die Entsprechungserklärung zum Corporate Governance Kodex gem. § 161 AktG wurde abgegeben und den Aktionären auf der Website der Gesellschaft dauerhaft öffentlich zugänglich gemacht.

## 16. Abschlussprüferhonorar

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Honorar für Abschlussprüfungsleistungen zum 31. Dezember 2015 beträgt TEUR 152. Neben den vorgenannten Abschlussprüfungsleistungen sind weitere Aufwendungen in Höhe von TEUR 21 für andere Bestätigungsleistungen des Abschlussprüfers im Jahresabschluss berücksichtigt.

## 17. Anteilsbesitzliste gemäß § 313 Abs. 2 HGB

In den Konsolidierungskreis zum 31. Dezember 2015 sind neben der Capital Stage AG im Wege der Vollkonsolidierung folgende Konzerngesellschaften einbezogen worden:

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil in %
Alameda S.r.l., Bozen, Italien	100
ARSAC 4 S.A.S., Paris, Frankreich	100
ARSAC 7 S.A.S., Paris, Frankreich	100
Asperg Erste Solar GmbH, Halle (Saale)	100
Asperg Fünfte Solar GmbH, Halle (Saale)	100
Asperg Sechste Solar GmbH, Halle (Saale)	100
Asperg Zweite Solar GmbH, Halle (Saale)	100
Blestium Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
BOREAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG, Greußen	71,4
Bypass Nurseries LSPV Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Hamburg	100
Capital Stage Caddington Ltd., London, Großbritannien <sup>3)</sup>	100
Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH, Reußenköge	100
Capital Stage Göttingen Photovoltaik GmbH, Hamburg	100
Capital Stage Hall Farm Ltd., Edinburgh, Großbritannien <sup>8)</sup>	100
Capital Stage Solar IPP GmbH, Hamburg <sup>1)</sup>	100
Capital Stage Solar Service GmbH, Halle (Saale)	100
Capital Stage Tonedale 1 Ltd., Exeter, Großbritannien <sup>12)</sup>	100
Capital Stage Tonedale 2 Ltd., Exeter, Großbritannien <sup>12)</sup>	100
Capital Stage Tonedale LLP, Exeter, Großbritannien <sup>13)</sup>	100
Capital Stage Venezia Beteiligungs GmbH, Hamburg <sup>2)</sup>	100
Capital Stage Wind Beteiligungs GmbH, Hamburg <sup>6)</sup>	100
Capital Stage Wind IPP GmbH, Hamburg	100
Casette S.r.l., Bozen, Italien	100
Centrale Fotovoltaica Camporota S.r.l., Bozen, Italien <sup>9)</sup>	100
Centrale Fotovoltaica Santa Maria in Piana S.r.l., Bozen, Italien <sup>9)</sup>	100
Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.a.s. di Progetto Marche S.r.l., Bozen, Italien <sup>9)</sup>	100
Centrale Photovoltaique SauS 06 SARL, Pérols, Frankreich	85
Clawdd Ddu Farm Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
Communal le Court S.A.S., Paris, Frankreich	100
CPV Bach SARL, Pérols, Frankreich <sup>7)</sup>	90,08
CPV Entoublanc SARL, Pérols, Frankreich <sup>7)</sup>	90,08
CPV Labecede SARL, Pérols, Frankreich <sup>7)</sup>	90,08
CPV Sun 20 SARL, Pérols, Frankreich <sup>7)</sup>	90,08
CPV Sun 21 SARL, Pérols, Frankreich <sup>7)</sup>	90,08
CPV Sun 24 SARL, Pérols, Frankreich <sup>7)</sup>	90,08
CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Halle (Saale)	100
CSG IPP GmbH, Hamburg	100

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil in %
DE Stern 10 S.r.l., Bozen, Italien	100
Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Paris, Frankreich	100
Energiekontor Windstrom GmbH & Co. UW Lunestedt KG, Bremerhaven <sup>15)</sup>	100
Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP HEE KG, Bremerhaven <sup>15)</sup>	100
Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP LUN KG, Bremerhaven <sup>15)</sup>	100
Fano Solar 1 S.r.l., Bozen, Italien	100
Fano Solar 2 S.r.l., Bozen, Italien	100
Foxburrow Farm Solar Farm Ltd., London, Großbritannien <sup>5)</sup>	100
GE.FIN Energy Oria Division S.r.l., Bozen, Italien <sup>9)</sup>	100
GlenSolar IQ Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
Grid Essence UK Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
Haut Lande SARL, Paris, Frankreich	100
IOW Solar Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
Krumbach Photovoltaik GmbH, Halle (Saale)	100
Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH, Halle (Saale)	100
La Gouardoune Centrale Solaire SARL, Paris, Frankreich	100
Labraise Sud SARL, Paris, Frankreich	100
Lagravette S.A.S., Paris, Frankreich	100
Le Communal Est Ouest SARL, Paris, Frankreich	100
MonSolar IQ Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
MTS4 S.r.l., Bozen, Italien	100
Notaresco Solar S.r.l., Bozen, Italien	100
Oetzi S.r.l., Bozen, Italien	100
Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Bozen, Italien	85
Pfeffenhausen-Eggldhausen Photovoltaik GmbH, Halle (Saale)	100
Polesine Energy 1 S.r.l., Bozen, Italien	100
Polesine Energy 2 S.r.l., Bozen, Italien	100
Progetto Marche S.r.l., Bozen, Italien <sup>9)</sup>	100
Sant' Omero Solar S.r.l., Bozen, Italien	100
Société Centrale Photovoltaïque d'Avon les Roches S.A.S., Paris, Frankreich	100
Solaire Ille SARL, Pérols, Frankreich	85
Solar Energy S.r.l., Bozen, Italien	100
Solar Farm FC1 S.r.l., Bozen, Italien	100
Solar Farm FC3 S.r.l., Bozen, Italien	100
Solarpark Bad Harzburg GmbH, Halle (Saale)	100
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH, Halle (Saale)	51
Solarpark Glebitzsch GmbH, Halle (Saale)	100

Anteile	Anteil in %
Solarpark Golpa GmbH & Co. KG, Reußenköge <sup>10)</sup>	100
Solarpark Lettewitz GmbH, Halle (Saale)	100
Solarpark Lochau GmbH, Halle (Saale)	100
Solarpark Neuhausen GmbH, Halle (Saale)	100
Solarpark PVA GmbH, Halle (Saale)	100
Solarpark Ramin GmbH, Halle (Saale)	100
Solarpark Rassnitz GmbH, Halle (Saale)	100
Solarpark Roitzsch GmbH, Halle (Saale)	100
Sowerby Lodge Ltd., Exeter, Großbritannien <sup>14)</sup>	100
SP 07 S.r.l., Bozen, Italien <sup>2)</sup>	100
SP 09 S.r.l., Bozen, Italien <sup>2)</sup>	100
SP 10 S.r.l., Bozen, Italien <sup>2)</sup>	100
SP 11 S.r.l., Bozen, Italien <sup>2)</sup>	100
SP 13 S.r.l., Bozen, Italien <sup>2)</sup>	100
SP 14 S.r.l., Bozen, Italien <sup>2)</sup>	100
Treia 1 Holding S.r.l., Bozen, Italien <sup>9)</sup>	100
Trequite Farm Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
Trewidland Farm Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100
Vallone S.r.l., Bozen, Italien	100
Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Kirchheilingen	50,99
Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG, Olbersleben	74,9
Windkraft Sohland GmbH & Co. KG, Reichenbach	74,3
Windpark Dahme – Wahlsdorf 3 GmbH & Co. KG, Schönefeld <sup>11)</sup>	100
Windpark Gauaschach GmbH, Hamburg	100

1. Aufgrund einer rückwirkenden Verschmelzung der Solarparks Asperg GmbH auf die Capital Stage Solar IPP GmbH zum 1. Januar 2015 wird die Solarparks Asperg GmbH nicht mehr separat in dem Konsolidierungskreis ausgewiesen.
2. Erwerb durch die CSG IPP GmbH – Closing 11. Februar 2015
3. Erwerb durch die CSG IPP GmbH – Closing 8. April 2015
4. Erwerb durch die CSG IPP GmbH – Closing 21. April 2015
5. Erwerb durch die Capital Stage AG – Closing 21. April 2015
6. Neugründung durch die Capital Stage Wind IPP GmbH am 8. Mai 2015
7. Erwerb durch die Capital Stage AG – Closing 20. Mai 2015
8. Erwerb durch die CSG IPP GmbH – Closing 16. Juli 2015
9. Erwerb durch die CSG IPP GmbH – Closing 23. Juli 2015
10. Erwerb durch die CSG IPP GmbH – Closing 13. August 2015
11. Erwerb durch die Capital Stage Wind IPP GmbH – Closing 21. Oktober 2015
12. Neugründung durch die Capital Stage AG am 28. Oktober 2015
13. Erwerb durch die Capital Stage Tonedale 1 Ltd. und Capital Stage Tonedale 2 Ltd. – Closing 4. November 2015
14. Erwerb durch die Capital Stage AG – Closing 4. Dezember 2015
15. Erwerb durch die Capital Stage Wind IPP GmbH – Closing 14. Dezember 2015

Die Beteiligungsquoten entsprechen den Stimmrechtsquoten.

## 18. Mitteilungspflichten

Die Capital Stage AG hat in der Zeit vom 1. Januar 2015 bis zum 31. März 2016 folgende Mitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG erhalten:

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 13. Januar 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der ETHENEA Independent Investors S.A.; Munsbach, Luxemburg, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 13. Januar 2015 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,34% (2.465.000 Stimmrechte) betragen hat.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 29. April 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der ETHENEA Independent Investors S.A.; Munsbach, Luxemburg, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 28. April 2015 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 2,98% (2.205.000 Stimmrechte) betragen hat.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 25. Juni 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 23. Juni 2015 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 10,10% (7.467.351 Stimmrechte) betragen hat.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 4. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 1. September 2015 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,759% (2.832.269 Stimmrechte) betragen hat.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 4. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Jörn Kreke Holding KG, Hagen, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 1. September 2015 die Schwelle von 3% der Stimmrechte über-

schrritten hat und an diesem Tag 3,759% (2.832.269 Stimmrechte) betragen hat, wobei 3,759% der Stimmrechte (das entspricht 2.832.269 Stimmrechten) der Jörn Kreke Holding KG gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über folgendes kontrolliertes Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3% oder mehr beträgt, gehalten: Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, Deutschland.

Darüber hinaus wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 4. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 1. September 2015 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,759% (2.832.269 Stimmrechte) betrug, wobei 3,759% der Stimmrechte (das entspricht 2.832.269 Stimmrechten) Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über folgende vom Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3% oder mehr betrug, gehalten: Jörn Kreke Holding KG, Hagen, Deutschland; Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, Deutschland.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 4. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Dr. Henning Kreke, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 1. September 2015 die Schwelle von 3% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 3,759% (2.832.269 Stimmrechte) betrug, wobei 3,759% der Stimmrechte (das entspricht 2.832.269 Stimmrechten) Herrn Dr. Henning Kreke, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über folgende vom Herrn Dr. Henning Kreke, Deutschland, kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 Prozent oder mehr betrug, gehalten: Jörn Kreke Holding KG, Hagen, Deutschland; Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, Deutschland.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 7. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 6,52% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Dabei wurden Stimmrechte von der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 Prozent oder mehr betrug.

Ferner wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 7. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 10%, 15%, 20% und 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 20,43% der Stimmrechte (das entspricht 15.389.275 Stimmrechten) der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Dabei wurden Stimmrechte von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 Prozent oder mehr betrug.

Ferner wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 9. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 10%, 15%, 20% und 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 26,94% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Dabei wurden 6,52% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland,

gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 von der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet und 20,43% der Stimmrechte (das entspricht 15.389.275 Stimmrechten) der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 9. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 10%, 15%, 20% und 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 26,94% der Stimmrechte (das entspricht 20.298.399 Stimmrechten) der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Davon wurden 6,52% der Stimmrechte (das entspricht 4.909.124 Stimmrechten) der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG über die Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, von der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet und 20,43% der Stimmrechte (das entspricht 15.389.275 Stimmrechten) wurden der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 2 WpHG von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet.

Ferner wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 7. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Albert Büll, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tage 0% (das entspricht 0 Stimmrechten) betrug.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 7. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 3. September 2015 die Schwelle von 10%, 15%, 20% und 25% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 26,94% (20.298.399 Stimmrechte) betrug, wobei 20,43% der Stimm-

rechte (das entspricht 15.389.275 Stimmrechten) der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Dabei wurden Stimmrechte von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 Prozent oder mehr betrug.

Ferner wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 21. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 18. September 2015 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 5,010% (3.774.769 Stimmrechte) betrug, wobei 5,010% der Stimmrechte (das entspricht 3.774.769 Stimmrechten) Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über folgende vom Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 Prozent oder mehr betrug, gehalten: Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, Deutschland; Jörn Kreke Holding KG, Hagen, Deutschland.

Des Weiteren wurde der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, mit Schreiben vom 21. September 2015 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Dr. Henning Kreke, Deutschland, am 18. September 2015 die Schwelle von 5% der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 5,010% (das entspricht 3.774.769 Stimmrechten) betrug. 5,010% der Stimmrechte (das entspricht 3.774.769 Stimmrechten) waren Herrn Dr. Henning Kreke gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen. Zugeordnete Stimmrechte wurden dabei über folgende von ihm kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG jeweils 3 Prozent oder mehr betrug, gehalten: Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, Deutschland; Jörn Kreke Holding KG, Hagen, Deutschland; Kreke Immobilien KG, Hagen, Deutschland.

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.

## 19. Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat

Der zum 31. Dezember 2015 aufgestellte Konzernabschluss wurde mit Datum vom 31. März 2016 durch den Vorstand zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben.





## 20. Konzernanlagenspiegel

in TEUR	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	Stromeinspeiseverträge/ Projektrechte	Firmenwert
<b>Anschaffungskosten</b>			
Stand 01.01.2014	950	98.860	6.827
Zugänge	54	0	0
Veränderung Konsolidierungskreis	22	66.759	0
Abgänge	0	0	0
Veränderung Fair Value Bewertung	0	0	0
Umgliederung als zur Veräußerung gehalten	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Währungsumrechnung	0	0	0
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>1.026</b>	<b>165.619</b>	<b>6.827</b>
<b>Abschreibungen</b>			
Stand 01.01.2014	210	8.174	0
Zugänge	118	12.718	4.204
Abgänge	0	0	0
Veränderung Fair Value Bewertung/Wertminderung	0	0	0
Umgliederung als zur Veräußerung gehalten	0	0	0
Währungsumrechnung	0	0	0
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>328</b>	<b>20.892</b>	<b>4.204</b>
Buchwert 31.12.2012	421	68.902	6.888
Buchwert 31.12.2013	740	90.686	6.827
<b>Buchwert 31.12.2014</b>	<b>698</b>	<b>144.727</b>	<b>2.623</b>
<b>Anschaffungskosten</b>			
Stand 01.01.2015	1.026	165.619	6.827
Zugänge	92	465	0
Veränderung Konsolidierungskreis	151	45.710	6.347
Abgänge	0	-1.083	0
Umgliederung als zur Veräußerung gehalten	0	0	0
Umbuchungen	-562	0	0
Währungsumrechnung	0	365	0
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>707</b>	<b>211.076</b>	<b>13.174</b>
<b>Abschreibungen</b>			
<b>Stand 01.01.2015</b>	<b>328</b>	<b>20.892</b>	<b>4.204</b>
Zugänge	175	14.268	652
Veränderung Konsolidierungskreis	-1	0	957
Abgänge	0	0	0
Umgliederung als zur Veräußerung gehalten	0	0	0
Umbuchungen	-118	0	0
Währungsumrechnung	0	-11	0
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>384</b>	<b>35.149</b>	<b>5.813</b>
Buchwert 31.12.2013	740	90.686	6.827
Buchwert 31.12.2014	698	144.727	2.623
<b>Buchwert 31.12.2015</b>	<b>323</b>	<b>175.927</b>	<b>7.361</b>

Sonstige Sachanlagen	Anlagen im Bau	Energierzeugung- anlagen	Finanzanlagen	Summe
855	9	448.689	18.461	574.651
211	37.656	207	0	38.128
0	742	250.656	0	318.179
-11	0	0	-17.882	-17.893
0	0	0	0	0
0	0	-614	0	-614
0	-11.992	11.992	0	0
8	0	0	0	8
<b>1.063</b>	<b>26.415</b>	<b>710.930</b>	<b>579</b>	<b>912.459</b>
447	0	40.986	10.676	60.493
118	0	21.765	0	38.923
0	0	0	-10.103	-10.103
0	0	0	0	0
0	0	-562	0	-562
6	0	0	0	6
571	0	62.189	573	88.757
504	1.794	314.829	3.049	396.387
408	9	407.703	7.785	514.158
<b>492</b>	<b>26.415</b>	<b>648.741</b>	<b>6</b>	<b>823.702</b>
1.063	26.415	710.930	579	912.459
248	5.526	13.518	10	19.859
-397	17.673	278.170	0	347.654
-8	-2	-725	-588	-2.406
0	0	0	0	0
5	-37.881	38.438	0	0
0	0	478	0	843
<b>911</b>	<b>11.731</b>	<b>1.040.809</b>	<b>1</b>	<b>1.278.409</b>
571	0	62.189	573	88.757
126	0	32.667	0	47.888
-306	0	0	0	650
0	0	0	-573	-573
0	0	0	0	0
0	0	118	0	0
0	0	-10	0	-21
<b>391</b>	<b>0</b>	<b>94.964</b>	<b>0</b>	<b>136.701</b>
408	9	407.703	7.785	514.158
492	26.415	648.741	6	823.702
<b>520</b>	<b>11.731</b>	<b>945.845</b>	<b>1</b>	<b>1.141.708</b>

**21. Konzern-Segmentberichterstattung**

zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

in TEUR	Verwaltung	PV Parks	PV Service
<b>Umsatzerlöse</b>	176	101.186	3.507
(Vorjahreswerte, angepasst)	661	64.083	2.858
<b>Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA)</b>	-6.464	95.352	1.483
(Vorjahreswerte, angepasst)	-4.307	80.408	1.147
<b>Abschreibung</b>	-100	-40.324	-53
Vorjahreswerte, angepasst)	-97	-31.269	-37
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	-6.564	55.027	1.430
Vorjahreswerte, angepasst)	-4.404	49.140	1.110
<b>Finanzerträge</b>	130	7.771	1.170
Vorjahreswerte, angepasst)	24.439	400	1
<b>Finanzaufwendungen</b>	-101	-38.154	-18
Vorjahreswerte, angepasst)	-186	-25.082	-9
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern (EBT)</b>	-6.534	24.645	2.582
Vorjahreswerte, angepasst)	19.849	24.458	1.102
<b>Steuern von Einkommen und vom Ertrag</b>	2.211	-3.578	0
(Vorjahreswerte, angepasst)	1.711	-130	10
<b>Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen</b>	-4.323	21.067	2.582
(Vorjahreswerte, angepasst)	21.559	24.329	1.113
<b>Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</b>	-4.477	0	0
(Vorjahreswerte, angepasst)	0	0	0
<b>Ergebnis der Periode (EAT)</b>	-8.800	21.067	2.582
(Vorjahreswerte, angepasst)	21.559	24.329	1.113
<b>Währungsdifferenzen</b>	-75	71	0
(Vorjahreswerte, angepasst)	76	0	0
<b>Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwerts</b>	0	910	0
(Vorjahreswerte, angepasst)	0	-4.100	0
<b>Ertragsteuern, die auf Posten entfallen, die in den Gewinn oder Verlust umgliedert werden können</b>	0	-264	0
(Vorjahreswerte, angepasst)	0	1.189	0
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	-8.875	21.784	2.582
(Vorjahreswerte, angepasst)	21.635	21.417	1.113
<b>Ergebnis je Aktie aus zu fortzuführenden Geschäftsbereichen, unverwässert</b>	-0,06	0,27	0,03
(Vorjahreswerte, angepasst)	0,29	0,33	0,02
<b>Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, unverwässert</b>	-0,06	0,00	0,00
(Vorjahreswerte, angepasst)	0,00	0,00	0,00
<b>Vermögen einschließlich Beteiligungen</b>	218.730	1.103.614	3.863
(Stand 31.12.2014)	198.744	822.379	1.787
<b>Investitionen (netto)</b>	-201	-62.291	-67
(Vorjahreswerte)	954	-90.643	-18
<b>Schulden</b>	27.343	1.032.075	1.665
(Stand 31.12.2014)	4.249	770.203	1.001

Hamburg, den 31. März 2016  
Capital Stage AG  
Der Vorstand

  
Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach  
Vorstandsvorsitzender

  
Dr. Christoph Husmann  
Vorstand

vom 01. Januar bis 31. Dezember 2015 (vom 01. Januar bis 31. Dezember 2014)

Windparks	Finanzbeteiligungen	Überleitung	Summe
11.860	0	-3.928	112.802
7.571	0	-3.044	72.129
<b>10.547</b>	<b>0</b>	<b>-470</b>	<b>100.448</b>
8.932	0	0	86.180
-7.421	0	11	-47.888
-3.281	0	0	-34.683
3.126	0	-460	52.560
5.651	0	0	51.498
1.188	0	-8.537	1.722
141	0	-23.852	1.129
-3.871	0	7.256	-34.887
-2.555	0	4.314	-23.517
443	0	-1.741	19.395
3.237	0	-19.537	29.109
1.314	0	0	-52
409	0	0	2.000
1.757	0	-1.741	19.343
3.646	0	-19.537	31.110
0	4.341	50	-86
0	-5.126	72	-5.054
1.757	4.341	-1.691	19.256
3.646	-5.126	-19.466	26.055
0	206	0	201
0	-100	0	-24
0	0	0	910
0	0	0	-4.100
0	0	0	-264
0	0	0	1.189
1.757	4.546	-1.691	20.104
3.646	-5.226	-19.466	23.120
0,03	0,00	-0,02	0,25
0,05	0,00	-0,27	0,43
0,00	0,06	0,00	0,06
0,00	-0,07	0,00	-0,07
203.636	0	-211.316	1.318.527
117.015	8.361	-162.487	985.799
-23.758	-309	747	-85.879
-3.230	-12	-1.059	-94.008
189.798	0	-193.988	1.056.893
104.521	8.007	-145.661	742.320

---

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

---

Wir haben den von der Capital Stage AG, Hamburg, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Gesamtergebnisrechnung, Bilanz, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie Anhang – und den mit dem Lagebericht zusammengefassten Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2015 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und über den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung 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 Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht 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 des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. 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 Konzernabschluss der Capital Stage AG, Hamburg, den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, den 31. März 2016

Deloitte & Touche GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Dinter)	(Wendlandt)
Wirtschaftsprüfer	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 31. März 2016

Capital Stage AG

Der Vorstand



Prof. Dr. Klaus Dieter Maubach  
Vorstandsvorsitzender



Dr. Christoph Husmann  
Vorstand



Große Elbstraße 59  
D-22767 Hamburg

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

[info@capitalstage.com](mailto:info@capitalstage.com)  
[www.capitalstage.com](http://www.capitalstage.com)