

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 Rahmenbedingungen 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 79 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 CO₂ vermieden. Damit leistet der Konzern einen Beitrag für den Klimaschutz und die Unabhängigkeit Deutschlands von Energieimporten und fossilen Energieträgern.

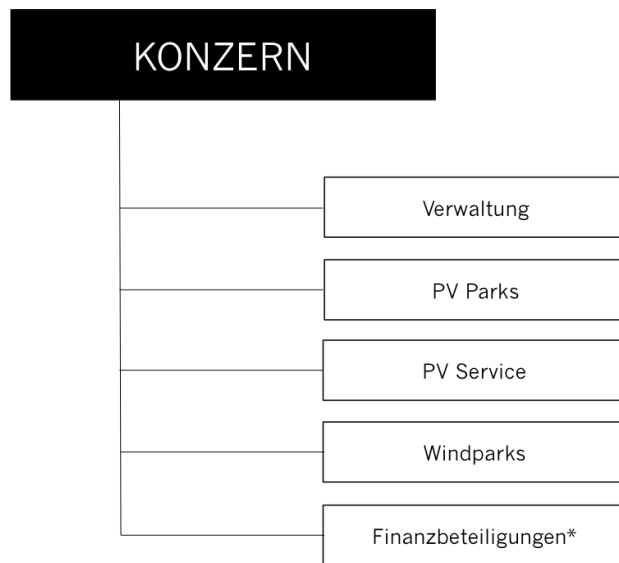
Der Konzern verfolgt auch zukünftig eine auf Wachstum ausgerichtete Akquisitionsstrategie. Dabei bilden ein guter und zuverlässiger regionaler Standort, erfahrene Projektentwickler bzw. Generalunternehmer, die Verwendung erstklassiger Komponenten, eine solide Finanzierung und nicht zuletzt attraktive 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:



Verwaltung	Das Segment besteht aus der Muttergesellschaft des Konzerns, der Capital Stage AG.
PV Parks	Das Segment PV Parks umfasst sämtliche Solarparks in Deutschland, Italien, Frankreich und seit dem ersten Quartal 2015 auch Großbritannien sowie etwaige Holdinggesellschaften.
PV Service	Das Segment besteht aus der Capital Stage Solar Service GmbH.
Windparks	Hierin sind sämtliche Windparks in Deutschland und Italien sowie die dazugehörigen Holdinggesellschaften enthalten.
*Finanzbeteiligungen	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 Bestandsparcs 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. Die Umsatzerlöse, die technische Verfügbarkeit der Anlagen und die FFO je Aktie 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 Prozent 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 Prozent. 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 durchwachsenen und in Teilen stürmischen Verlauf. Auch der deutsche Leitindex DAX war im Jahr 2015 von einer hohen Volatilität geprägt. Während positive Wachstumserwartungen weltweit und insbesondere 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 Prozent 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 rasant entwickelt. Die Kosten für Solarstrom in Deutschland sind seit dem Jahr 2005 um etwa 80 Prozent zurückgegangen. Der Preis für Solarmodule ist in den letzten zehn Jahren um mehr als 60 Prozent 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 verfünzigfacht 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 Prozent. 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 Solarenergie 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 79 Solar- und 8 Windparks. Die Gesamtzeugungsleistung 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 Prozent 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 Neuinstallationen 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 Fördersätzen 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 diene 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 Direktvermarkter 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 Strompreisrisiko. 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 Prozent angekündigt.

Frankreich: Energiewende eingeläutet

Mit dem Gesetz zum Energiewandel (Projet de loi de programmation pour la transition énergétique pour la croissance verte) 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 Prozent und bis 2050 um 80% gegenüber dem Referenzwert von 1990 reduziert werden. Einen wesentlichen 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 Prozent.

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 Prozent 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 Förderung 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 verfügbungsbeschränkten 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 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.

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, organisiert 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 I). Das Grundkapital beträgt somit zum Bilanzstichtag 75.483.512</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

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 Rassnitz 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 Pompage 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 Kraftwerksprojektor 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 angeschlossenen 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 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 TGBP 500 (rund TEUR 700) 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 Kraftwerksprojektierer 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

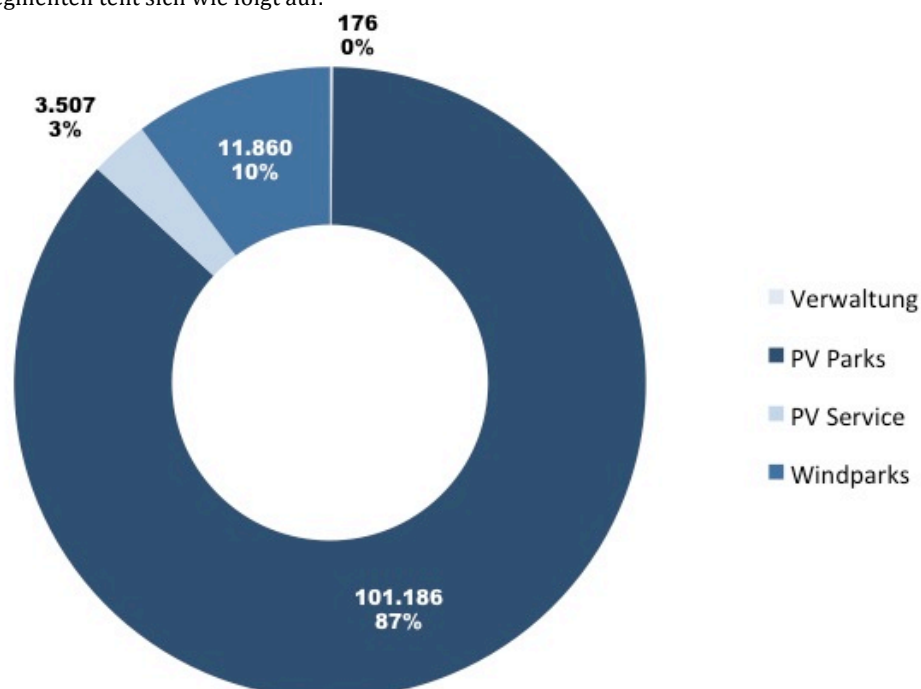
Anpassung der Vorjahreszahlen

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 voller 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 leicht von TEUR 4.244* im Geschäftsjahr 2014 auf TEUR 5.758 im Berichtsjahr angestiegen. Die Erhöhung ist im Wesentlichen auf 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. Die Veräußerungsabsicht besteht fort.

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 Effektivzinzberechnung 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
Bereinigt um folgende Effekte:			
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
Bereinigtes operatives EBITDA		86.826	55.383
Abschreibungen	5.6	-47.888	-34.683
Bereinigt um folgende Effekte:			
Abschreibungen auf immaterielle Vermögensgegenstände aus Kaufpreisallokationen		14.749	12.524
Abschreibungen auf Sachanlagen aus Step Ups im Rahmen von Kaufpreisallokationen		1.710	1.352
Bereinigtes operatives EBIT		55.397	34.576
Finanzergebnis	5.7	-33.165	-22.388
Bereinigt um folgende Effekte:			
Sonstige nicht zahlungswirksame Zinsen und ähnliche Aufwendungen und Erträge (im Wesentlichen aus Effektivzinsberechnung, SWAP-Bewertung und Effekte aus Währungsumrechnung)		3.529	5.182
Bereinigtes operatives EBT		25.761	17.370
Steueraufwand/-ertrag	5.8	-52	2.000
Bereinigt um folgende Effekte:			
Latente Steuern (nicht zahlungswirksam)		-2.314	-3.587
Bereinigtes operatives EAT		23.395	15.783

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).

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 Helvetic 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, Finanzergebnis 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 Steueraufwand 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 stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen, die zwischenzeitlich erfüllt und damit aufgehoben wurden.

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 1. März 2016 von der Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft der Capital Stage AG, 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 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. 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 Abschreibungsdauern 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 November 2015 zurück zu führen. In allen anderen Unternehmensgesellschaften hat sich das Wachstum unterproportional auch in einem Anstieg der Beschäftigten widerspiegelt. 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 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 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: fünfsiebzigmillionenvierhundertdreiundachtzigtausendfünfhundertundzwoölf) 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 07. 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 03. 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.

- 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, hat 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 und in der Schweiz sowie von sechs 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 in 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 Konjunkturentwicklung 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 eine 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 Genussrechtskapital 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 Prozent 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 geografische 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 Prozent.

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

Risikokontrolle

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

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

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 Überwachungssysteme eingebaut, die eine ständige Kontrolle der Leistung erlauben. Diese Daten laufen im Rahmen des Monitorings bei der Capital Stage Solar Service auf, die dann auf entsprechende Fehlentwicklungen und Stillstände im laufenden 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 bedeutende Wirkungen auf den Konzern haben.

Risikoklasse 2

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

Risikoklasse 3

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

Risikoklasse 4

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

Angaben zu wesentlichen Risikoveränderungen

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

Im Vergleich zum Risikobericht des Jahres- und Konzernabschlusses des Geschäftsjahres 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 Förderung 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	Risikoklasse	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

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.

In den vergangenen zwei Jahren 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 Genussrechtkapital 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 Schuldscheindarlehen in Höhe von 23 Millionen Euro zu einem attraktiven durchschnittlichen Zins von 2,32 Prozent am Kapitalmarkt zu begeben. Das Schuldscheindarlehen 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. Dezember 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.

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 Technologien 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 (Projet de loi de programmation pour la transition énergétique pour la croissance verte) ist die Energiewende in Frankreich eingeläutet. Wesentliche Veränderungen oder gar rückwirkende Anpassungen in der Fördersystematik für Erneuerbare Energien wurden im Berichtszeitraum nicht beschlossen oder waren Gegenstand größerer politischer Debatten.

Bereits heute gibt es im Bereich der Photovoltaikkraftwerke 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 Bestandparks 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 Ausnahmereglung 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.

Von den Anpassungen sind lediglich zwei britische Solarparks der Capital Stage mit einer Erzeugungsleistung von insgesamt 10 MW betroffen, deren Netzanschluss für einen Zeitpunkt nach dem 1. August 2015 geplant war. 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 Bestandsschutz 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 die Mittel für den Ausbau des Gesamtportfolios im Wesentlichen durch Kapitalerhöhungen der Capital Stage AG generiert. Sofern die Platzierung weiterer Kapitalerhöhungen nicht gelänge, könnte sich dies nachteilig auf das Wachstum des Konzerns auswirken.

Sämtliche Kapitalerhöhungen der vergangenen Jahre waren jedoch überzeichnet und wurden vollständig platziert. Darüber hinaus verfügt die Capital Stage AG über eine sehr konstante und unternehmerisch geprägte Aktionärsstruktur. Mit der Aufnahme der Capital Stage AG in den AuswahlindeX der Deutschen Börse SDAX zum 24. März 2014 erreicht das Unternehmen eine größere Aufmerksamkeit am Kapitalmarkt. Der Konzern zählt - gemessen an der Marktkapitalisierung - zu den größten deutschen börsennotierten Erneuerbare Energien-Unternehmen und wird damit verstärkt auch für große, internationale Investorengruppen beziehungsweise Fondsgesellschaften interessant. Damit erhöht sich grundsätzlich die Wahrscheinlichkeit, dass mögliche Kapitalerhöhungen erfolgreich platziert werden können.

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

So ist es dem Konzern im Jahr 2014 gelungen, mit den Gothaer Versicherungen eine strategische Partnerschaft einzugehen, bei der die Gothaer Versicherungen der Capital Stage Genussrechtkapital 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 Schuldscheindarlehen in Höhe von 23 Millionen Euro zu einem attraktiven durchschnittlichen Zins von 2,32 Prozent am Kapitalmarkt zu begeben. Das Schuldscheindarlehen ist in zwei Tranchen mit jeweils sieben beziehungsweise 10 Jahren Laufzeit unterteilt.

Capital Stage ist sehr zuversichtlich auch zukünftig vergleichbare Finanzierungsstrukturen und strategische Partnerschaften für die weitere Wachstumsfinanzierung sichern 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 Neuakquisitionen durchgeführt wird.

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

Stillstandzeiten

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

Während sich der konjunkturelle Aufschwung in den USA zumindest festigt und die US-Wirtschaft mit einer prognostizierten Wachstumsrate von 2,6 Prozent 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 Prozent (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 Prozent in 2015 auf 1,7 Prozent 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 Kernenergie 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, Transaktionssicherheit 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 Prozent.

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 grundsätzliche 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 Liquiditätsbestand 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 negatives Ergebnis im mittleren einstelligen Millionenbereich. 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. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, und Abschreibungen (EBITDA) dürfte sich auf rund EUR -6,3 Mio. belaufen, das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) auf etwa EUR -6,4 Mio.

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