



Aufbau einer Windanlage der ABO Invest AG (Quelle aller Fotos: Unternehmen)

## Aktie im Aufwind: ABO Invest AG

Ein Update des ECOanlagechecks zur „Bürgerwindaktie“

Windaktien an der Börse – davon gibt es einige. Die Bürgerwindaktie der ABO Invest AG unterscheidet sich von den Aktien anderer Unternehmen in vielerlei Hinsicht. Hauptunterschied: Wer diese Aktie kauft, investiert in konkrete, zu einem großen Teil bereits in Betrieb befindliche Windparks. Die Aktie notiert im Freiverkehr der Börse Düsseldorf, der Kurs stand Anfang Oktober 2012 bei rund 1,18 Euro. Die freie Liquidität aus den laufenden Projekten sowie Zuflüsse aus künftigen Kapitalerhöhungen dienen dem weiteren Ausbau des Portfolios. Der ECOanlagecheck untersucht die Unternehmensentwicklung.



Die ABO Invest AG aus Wiesbaden kauft schlüsselfertige oder bereits laufende Windparks in Europa. Zur Ergänzung des Portfolios hat sie eine Biogasanlage in Deutschland erworben. Die im Juli 2010 gegründete ABO Invest AG hat noch 2010 als erste Investition für fünf Millionen Euro die Aktien der Eurowind AG gekauft. Diese ist alleinige Gesellschafterin von fünf Windparks in Deutschland, Irland und Frankreich mit einer Gesamtleistung von 56,9 Megawatt (MW). 2011/12 hat ABO Invest weitere Windkraftprojekte sowie eine Biogasanlage mit einer Leistung von 16,5 MW erworben, so dass

das Portfolio aktuell 73,4 MW umfasst. Davon sind 59,5 MW bereits seit mindestens einem Jahr in Betrieb, 8 MW sind Anfang Oktober 2012 im französischen Souilly ans Netz gegangen, 2,5 MW (Erweiterung des irischen Windparks) befinden sich im Bau und 3,4 MW (Repowering-Projekt in Rheinhessen, geplante Inbetriebnahme: Herbst 2013) in der Planung. Im Zuge weiterer Kapitalerhöhungen soll das Portfolio in den nächsten Jahren schrittweise auf mindestens 200 MW Windkraftleistung erweitert werden.

### *Profile der ABO Invest AG und der ABO Wind AG*

Das Grundkapital der ABO Invest AG beträgt derzeit 15 Millionen Euro, aufgeteilt auf 15 Millionen auf den Inhaber lautende Stückaktien zu einem Euro. Der Kurs der Aktie liegt derzeit bei rund 1,18 Euro (Stand: 5. Oktober 2012). Beim ersten öffentlichen Angebot im Mai 2011 kostete die Aktie 1,05 Euro. Der Börsenhandel startete im August 2011 mit Kursen um 1,08 Euro. Seither ist der Kurs ohne große Schwankungen kontinuierlich gestiegen. Der für Ende 2012 ermittelte rechnerische Unternehmenswert der ABO Invest AG liegt bei 1,31 Euro je Aktie. Die Aktie ist im Freiverkehr der Börse Düsseldorf notiert. Es werden im Durchschnitt rund 80.000 Aktien pro Woche gehandelt.

Gründerin der ABO Invest AG ist die ABO Wind AG. Diese hielt zunächst 100 Prozent der Aktien der ABO Invest AG und verkaufte 65,5 Prozent im Wege einer Privatplatzierung Ende 2010. Inzwischen sind mehr als 75 Prozent der Aktien im Streubesitz. Weniger als 25 Prozent hält derzeit die ABO Wind AG, die laut ABO Invest-Geschäftsbericht 2011 ihren Anteil an der ABO Invest dauerhaft über zehn Prozent halten und sich an künftigen Kapitalerhöhungen entsprechend beteiligen möchte. Der Stimmenanteil von ABO Invest-Aktionären ist unabhängig vom Kapitalanteil auf zehn Prozent begrenzt, um einen beherrschenden Einfluss einzelner Aktionäre bei der Hauptversammlung zu verhindern.

Die Möglichkeiten der ABO Invest AG, Dividenden zu zahlen, sind in den ersten Jahren begrenzt, da vorrangig das von den Projektgesellschaften aufgenommene Fremdkapital zurückgeführt werden muss. Beispielsweise erwirtschaftet die Tochtergesellschaft Eurowind AG dividendenfähige Gewinne der Prognose zufolge erstmals 2024.

Strategie der ABO Invest ist es, Erträge in einer Aufbauphase zunächst nicht als Dividenden an Aktionäre auszuschütten, sondern damit weitere Anteile an Projektgesellschaften zu erwerben. Dadurch soll der Substanzwert der Aktie jährlich um acht Prozent steigen. Wenn keine Gewinne als Dividende ausgeschüttet werden, erhöht sich laut der auf der Homepage der ABO



*ABO Invest-Vorstände Dr. Jochen Ahn und Dipl.-Kaufmann Andreas Höllinger*

Invest veröffentlichten Unternehmenswertberechnung die substantielle Bewertung pro Aktie von 1,31 Euro (Jahresende 2012) auf 7,10 Euro im Jahr 2034.

Die ABO Invest AG beschäftigt selbst keine Mitarbeiter. Die Geschäftsführung und Verwaltung der Emittentin übernimmt die ABO Wind AG, die dafür eine monatliche Vergütung von 0,05 Prozent zzgl. MwSt. des insgesamt gezeichneten Nennkapitals erhält. Die ABO Wind AG hat sich zudem laut Geschäftsbesorgungsvertrag verpflichtet, der ABO Invest AG im Rahmen ihrer Möglichkeiten regelmäßig Windparks und Biogasanlagen zu marktüblichen Konditionen zum Kauf anzubieten.

Die ABO Wind AG aus Wiesbaden gehört zu den renommierten und erfahrenen Projektentwicklern im Bereich Windenergie. Das Unternehmen ist schwerpunktmäßig in Deutschland und Frankreich tätig und hat 2011 mit einem Bilanzgewinn von 7,5 Millionen Euro das beste Ergebnis seiner Unternehmensgeschichte verzeichnet. ABO Wind beschäftigt derzeit rund 200 Mitarbeiter und hat 2011 Windkraftanlagen mit einer Leistung von rund 100 MW ans Netz gebracht. Für 2012 sind 140 MW geplant. Das Unternehmen verfügt nach eigenen Angaben im Bereich Windkraft über eine Projektpipeline von rund 2.000 MW Leistung und geht davon aus, dass es ab 2013 jährlich rund 200 MW Windkraftleistung sowie ein bis zwei Biogasanlagen ans Netz anschließen und einen Teil davon der ABO Invest AG zum Kauf anbieten kann.

### *Das Portfolio an Erneuerbaren-Energien-Anlagen*

Insgesamt besitzt ABO Invest aktuell 36 Windenergie- und eine Biogasanlage mit zusammen 73,4 MW. Davon sind 59,5 MW bereits seit mindestens einem Jahr in Be-



trieb. In Summe übertrafen die Anlagen die für 2011 prognostizierten Erträge um rund 5 Prozent. In den ersten neun Monaten 2012 lagen die Erträge wiederum leicht höher als vorausberechnet.

Der mit einer Leistung von 32,5 MW mit Abstand größte Windpark von ABO Invest befindet sich im irischen Glenough. Der Park ist seit September 2011 in Betrieb. Im Einsatz sind 13 Windenergieanlagen des Typs N-80 bzw. N-90 vom deutschen Hersteller Nordex. Von Oktober bis Dezember 2011 lag die Stromproduktion rund elf Prozent über der Prognose. Von Januar bis September 2012 übertraf der Stromertrag die Prognose um rund zwei Prozent. Aktuell wird der Windpark um eine 14. Anlage erweitert. Dafür kann die bestehende Infrastruktur mitgenutzt werden, so dass nach Angaben der Gesellschaft mit einer weit überdurchschnittlichen Rentabilität zu rechnen ist.

Drei der Windparks der von der ABO Invest 2010 gekauften Eurowind AG befinden sich in Deutschland. Aufgrund der windschwachen Jahre 2009 bis 2011 liegen die Stromerträge von zweien der drei deutschen Parks bislang leicht unter den Prognosewerten. Der dritte deutsche Park schneidet besser als prognostiziert ab. Alle Bankdarlehen der Parks können nach Angaben von ABO Invest gemäß Tilgungsplan getilgt werden. Der Windpark Broich (Nordrhein-Westfalen) besteht aus drei Anlagen des Typs E-53 vom deutschen Hersteller Enercon mit einer Nennleistung von insgesamt 2,4 MW und ist seit Ende 2007 in Betrieb. Für den Windpark Dungenheim (Rheinland-Pfalz) drehen sich seit Januar 2009 zwei Anlagen des Typs V90 vom dänischen Hersteller Vestas mit einer Nennleistung von insgesamt vier Megawatt. Der Windpark Repperndorf (Bayern) besteht aus drei Vestas V90 zu je zwei MW und ist ebenfalls seit Januar 2009 am Netz.

In Frankreich betreibt die Eurowind AG den Windpark SNC Ferme Eolienne de Cuq-Servies mit sechs Vestas V90 mit einer Leistung von insgesamt 12 MW. Der Park ist seit Dezember 2009 am Netz. Er hat die prognostizierten Stromerträge 2010 um rund vier Prozent unterschritten und 2011 um ein Prozent übertroffen.

2011/2012 hat ABO Invest rechnerisch 2,8 Nordex-Windkraftanlagen mit je 0,6 MW des seit 1998 bestehenden Windparks Kloppberg erworben. Der nach 2010 bislang größte Projektkauf von ABO Invest ist der Windpark Souilly im französischen Lothringen. Der Park ist im Oktober 2012 ans Netz gegangen und besteht aus vier Vestas-Windkraftanlagen mit zusammen 8 MW Leistung. Der irische Windpark Glenough wird um ein weiteres Windkrafttrud erweitert, dessen Inbetriebnahme für Januar 2013 geplant ist. Zudem hat ABO Invest das Windkraftprojekt Framersheim (3,4 MW) von ABO



Wind erworben. Es handelt sich um einen Repowering-Standort in Rheinhessen.

Es ist noch nicht entschieden, welche Projekte die ABO Invest AG mit den geplanten sechs Millionen Euro aus der nächsten Kapitalerhöhung erwerben wird. Laut Konzern-Lagebericht von ABO Invest aus dem April 2012 prüft der Vorstand geplante Windparks in Österreich, Spanien, Frankreich und Deutschland.

Im August 2011 hat ABO Invest ihre erste und bisher einzige Biogasanlage gekauft. Die Biogasanlage in Samswegen bei Madgeburg war bereits 2001 in Betrieb gegangen und wies in der ursprünglichen Konzeption Mängel auf. Die ABO Wind AG hatte die Anlage 2008 erworben und so umgebaut, dass sich die Strom- und Wärmeerträge annähernd verdoppelten. Der Biogasertrag der Anlage mit einer installierte elektrische Leistung von 0,8 Megawatt liegt auf dem prognostizierten Niveau (Stand: Oktober 2012).

### *Ökologische Wirkung*

Die ABO Invest AG investiert in Windenergieanlagen am Land und in geringem Umfang auch in Biogasanlagen. Die energetische Amortisationszeit von Windenergieanlagen an Land ist in der Regel geringer als bei Offshore-Windenergieanlagen. Sie liegt je nach Standort und verwendeter Technik zumeist zwischen zwei und fünf Monaten. In dieser Zeit erzeugen die Windkraftanlagen die Energiemenge, die bei Herstellung, Transport und Wartung der Anlagen verbraucht werden. Zum Vergleich: Die energetische Amortisationszeit von Photovoltaik-Anlagen liegt bei ein bis drei Jahren. Kohle- und Kernkraftwerken amortisieren sich aufgrund des dauerhaften Verbrauchs von fossilen Energieträgern als Brennstoff gar nicht.

Das Konzept der Biogasanlage Samswegen ist aus ökologischer Sicht insofern vorteilhaft, da bei geringem Ressourceneinsatz (Anlagenumbau) und gleichbleibender Fläche die Energieeffizienz deutlich gesteigert und die Emissionen deutlich gesenkt werden konnten.

Insgesamt werden die Anlagen der ABO Invest AG bereits 2012 laut Pressemitteilung voraussichtlich ungefähr 160 Millionen Kilowattstunden Strom erzeugen. Im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken werden somit circa 100.000 Tonnen CO<sub>2</sub> eingespart. Bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh können schon 2012 rechnerisch rund 50.000 Haushalte mit dem ABO-Invest-Ökostrom versorgt werden.

Insgesamt ist die ökologische Wirkung der Bürgerwindaktie ABO Invest AG hervorragend. Außergewöhnlich ist die direkte ökologische Wirkung der Bürgerwindaktie, die bei Aktien in der Regel sonst nicht gegeben ist.

### *Risiko*

Bei Aktien beteiligen sich Anleger normalerweise an Unternehmen, deren Entwicklung kaum absehbar erscheint – sie können ihr Geschäftsfeld erweitern, einschränken, sich wandeln. Das kann Chancen, aber auch Risiken bieten. Bei dieser Aktie ist das anders: Der Anleger investiert damit in Windenergieanlagen und im geringen Umfang auch in Biogasanlagen. Insofern beinhaltet diese Aktie weniger Risiken als andere Aktien. Mit dem weiteren Ausbau des Portfolios verbessert sich die Risikostreuung noch.

Laut Prospekt soll die Eigenkapitalrendite bei Windparks in der Einzelbetrachtung mindestens 7,5 Prozent und bei Biogasanlagen mindestens 11 Prozent betragen. Die Prognoserechnung geht von einem substantiellen Wertzuwachs der Aktie von 8 Prozent pro Jahr aus. Die erwartete Eigenkapitalrendite ist auch deswegen überdurchschnittlich hoch, weil bei den Investitionen mit einem Fremdkapitalanteil von 85 Prozent bei den Projektgesellschaften kalkuliert wird. Die Erstinvestition der ABO Invest AG, die Eurowind AG mit fünf Windparks, ist ursprünglich mit 85 Prozent Fremdkapital, 12 Prozent nicht an Verlusten teilnehmendem Genussrechtskapital und 3 Prozent Eigenkapital finanziert worden.

Ein höherer Fremdkapitalanteil verbessert die Eigenkapitalrendite, wenn die Fremdkapitalzinsen unter der Eigenkapitalrendite liegen. Dieser Effekt wird als „Hebelwirkung“ des Fremdkapitals bezeichnet. Aufgrund der geringen Eigenkapitalquote in den jeweiligen Projektgesellschaften haben sowohl negative als auch positive Prognoseabweichungen größere Auswirkungen auf das Ergebnis der ABO Invest AG als bei einer höheren Eigenkapitalquote. Inzwischen hat sich die Eigenkapitalquote des ABO Invest Konzerns erhöht. Ende 2011 lag sie bei 7,7 Prozent, zur Jahresmitte 2012 bei 10,1 Prozent. Ein Grund für die höhere Eigenkapitalquote ist die Anfang 2012 erfolgte Kapitalerhöhung zum Ankauf neuer Projekte sowie der ausschließlich mit Eigenkapital finanzierte Erwerb zweier Windenergieanlagen des Windparks Kloppberg.

Die 2010 und 2011 erworbenen Anlagen waren zum Zeitpunkt des Erwerb durch die ABO Invest AG in der Regel schlüsselfertig oder bereits im Betrieb, so dass Planungs-, Bau- und Fertigstellungsrisiken vermieden werden konnten. Neuerdings werden laut ABO Invest aufgrund der hohen Nachfrage vor allem in Deutschland Windkraftprojekte in einem immer früherem Stadium verkauft, in dem beispielsweise noch nicht alle Genehmigungen vorliegen. Laut Konzern-Lagebericht wird ABO Invest jedoch nur solche Verträge eingehen, die bei nicht erteilter Genehmigung rückabgewickelt werden könnten. Grundsätzlich besteht aber in solchen Fällen das Risiko, dass der Generalunternehmer bzw. der Projektentwickler bereits erhaltene Kaufpreis-Anzahlungen nicht zurückzahlt bzw. nicht zurückzahlen kann. Dieses Risiko ist aber für ABO Invest erheblich reduziert, da es mit ABO Wind einen renommierten und solide finanzierten Vertragspartner hat, der 2011 ein sehr gutes Geschäftsergebnis aufwies.

Die ABO Invest AG erwirbt die Windparks und Biogasanlagen von der ABO Wind AG. Die ABO Wind AG übernimmt die Geschäftsführung für die ABO Invest AG und es besteht Personenidentität. Laut Prospekt sollen die Kaufpreise marktüblich sein. Zudem werden die Kaufpreise vom Anlegerbeirat auf Angemessenheit überprüft. Trotzdem kann nicht generell ausgeschlossen

werden, dass Interessenskonflikte zu Ungunsten der ABO Invest AG gelöst werden. Dagegen sprechen aber beispielsweise die lange Unternehmenshistorie der ABO Wind AG und ihre transparente Informationspolitik. Zudem will die ABO Wind AG dauerhaft Großaktionärin der ABO Invest AG bleiben und profitiert daher von deren Erfolg.

---

## Fazit:

### *Finanziell*

Die ABO Invest AG investiert das Aktienkapital über den Erwerb von Projektgesellschaften in zahlreiche Windparks und in geringem Umfang auch in Biogasanlagen. Die Streuung der Investitionen über zwei Technologien und zahlreiche Standorte in mehreren europäischen Ländern wirkt risikomindernd. Ähnlich wie bei geschlossenen Erneuerbare-Energien-Fonds fallen hohe Rückflüsse zumeist erst an, wenn die Bankkredite zu einem wesentlichen Teil getilgt sind und die Zinsbelastung sinkt. Dividendenzahlungen sind zudem wegen neuer Investitionen zum Aufbau des Portfolios zunächst nicht geplant.

Im Vergleich zu geschlossenen Fonds fällt es der Geschäftsführung einer Aktiengesellschaft wie ABO Invest AG aber leichter, unternehmerisch am Markt zu agieren und durch Käufe und eventuelle Verkäufe von Windparks das Portfolio beständig und dauerhaft zu optimieren. Die Aktien sind im Freiverkehr der Börse Düsseldorf handelbar. Aufgrund des bislang ausreichenden Handelsvolumens ist die Transparenz, Preisbildung und Veräußerbarkeit für den Anleger signifikant besser bzw. einfacher als auf dem Zweitmarkt für geschlossene Fondsanteile. Der Kurs der ABO Invest-Aktie ist bislang kontinuierlich gestiegen und hat die Erwartungen erfüllt.

### *Nachhaltigkeit*

Unter Nachhaltigkeitsaspekten ist ein Investment in die Aktien der ABO Invest AG hervorragend und derzeit auf dem Aktienmarkt fast konkurrenzlos.

### *ECOreporter.de-Empfehlung*

Mit den Aktien der ABO Invest AG investieren Anleger in ein innovatives und gut durchdachtes nachhaltiges Konzept, das den Aktienmarkt für nachhaltige Sachwertinvestitionen öffnet. Das Zwischenfazit nach zwei Jahren Investitionstätigkeit und einem Jahr Börsennotierung fällt positiv aus: Das Konzept hat sich bewährt, die Erwartungen wurden erfüllt, und die Aussichten sind positiv.

#### **Basisdaten**

Emittentin und Anbieterin:  
ABO Invest AG, Wiesbaden  
Anlageform: Stückaktien (Inhaberaktien)  
Anzahl Aktien: 15 Millionen Euro  
(Stand: August 2012)  
Börsenkurs (Anfang Oktober 2012): 1,18 Euro  
Handelbarkeit: Freiverkehr Börse Düsseldorf  
ISIN: DE000A1EWXA4

## Bitte sorgfältig beachten:

Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, die sich im Extremfall in einem Totalverlust der eingesetzten Mittel niederschlagen können. Die von uns bereit gestellten Informationen sind keine Kaufaufforderungen oder Anlageempfehlungen - denn wir kennen z.B. Ihre persönlichen Vermögensverhältnisse und Ihr Anlegerprofil nicht. Zwischen Lesern und dem Verlag entsteht kein Beratungsvertrag, auch nicht stillschweigend. Die Redaktion recherchiert sorgfältig. Eine Garantie für die Richtigkeit und für richtige Schlussfolgerungen wird dennoch ausgeschlossen - auch uns kann einmal ein Fehler unterlaufen. Finanzdienstleister können sich also nicht allein auf unsere Informationen stützen. Jegliche Haftung wird

ausgeschlossen, auch für Folgeschäden, etwa Vermögensschäden. Unsere Texte machen in keinem Falle eine individuelle Beratung und Beschäftigung mit den Angeboten entbehrlich. Bitte beachten Sie, dass sich zwischen unserer Recherche und Ihrer Lektüre Änderungen ergeben können. Weder die Veröffentlichung noch ihr Inhalt, Auszüge des Inhalts noch eine Kopie darf ohne unsere vorherige Erlaubnis auf irgendeine Art verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden - andernfalls liegt ein strafrechtlich bewehrter Urheberrechtsverstoß vor.

**Ihre ECOreporter:  
für Sie da unter [reporter@ecoreporter.de](mailto:reporter@ecoreporter.de)**

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**  
vertreten durch  
Jörg Weber (Vorstand)  
Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)  
Sitz:  
Semerteichstr. 60  
44141 Dortmund  
Tel.: 0231 / 477 359 60  
Fax: 0231 / 477 359 61  
E-Mail: [info@ecoreporter.de](mailto:info@ecoreporter.de)

USt-ID: DE 220 80 8713  
(Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 20473))

Redaktion:  
Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.),  
Jürgen Röttger, Philip Akoto, Ronald Zisser

Layout:  
Hans-Martin Julius, [ilt-julius.de](mailto:ilt-julius.de)

## ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

Seit dem Jahr 2000 analysiert die ECOreporter.de AG geschlossene nachhaltige Fonds. Die Analyse ist neutral und erfolgt nicht im Auftrag der Anbieter, die auch keinen Auftrag an ECOreporter erteilen. ECOreporter finanziert die eigene Arbeit hauptsächlich durch die Abzahlungen der ECOreporter-Leser.

ECOreporter ist bemüht, sämtliche nachhaltigen geschlossenen Fonds und Genussscheine des Marktes einem ECOanlagecheck zu unterziehen. Ein Anspruch auf einen solchen Check gibt es jedoch nicht. Anbieter und Initiatoren können der Redaktion gerne Prospekte und andere Unterlagen mailen oder senden. Anbieter, die einen ECOanlagecheck - unabhängig von der Bewertung - ihren Interessenten oder Partnern zur Verfügung stellen wollen, müssen dafür einmalig eine Lizenz erwerben. Unbefugte Weitergabe ist ein Gesetzesverstoß.

ECOreporter befolgt eine eigene Analysemethode, die kontinuierlich verbessert wird. Der ECOanlagecheck ist keine Anlageempfehlung, sondern eine Einschätzung und Meinung der Redaktion insbesondere zu Chancen und Risiken des Beteiligungsangebotes sowie zu dessen Nachhaltigkeit.

ECOanlagechecks beruhen auf Prospekten der Anbieter, auf Gesprächen und sonstiger Kommunikation mit ihnen sowie auf der Recherche in anderen Quellen - jeweils bis zum Zeitpunkt des Erscheinens.

Anleger sollten auf jeden Fall auch das von einem Wirtschaftsprüfer nach dem Standard IDW S 4 erstellte Prospektgutachten einsehen, das der Anbieter zur Verfügung stellen sollte, so er es in Auftrag gegeben hat.