

# SCHWARZ AUF WEISS

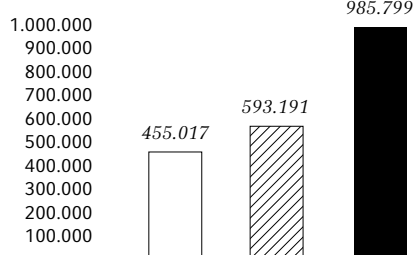
Geschäftsbericht 2014

# KONZERN-KENNZAHLEN

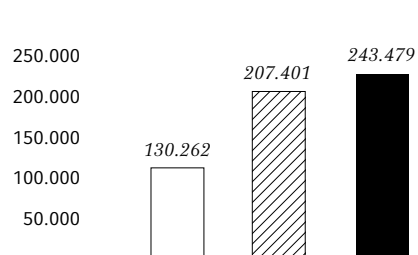
nach IFRS (in TEUR)	2010	2011	2012	2013	2014	+/-
Umsatz	12.980	35.463	45.118	56.991	77.826	+36,56%
EBITDA	13.591	24.774	33.729	50.402	85.290	+69,22%
EBIT	7.023	13.308	20.546	31.669	46.367	+46,41%
EBT	1.772	5.212	9.495	15.833	23.855	+50,67%
EAT	1.653	2.497	9.142	14.044	26.055	+85,52%
Bilanzsumme	181.570	299.980	455.017	593.191	985.799	+66,19%
Eigenkapital	63.083	91.586	130.262	207.401	243.479	+17,40%
Operativer Cashflow	10.518	14.387	27.108	36.018	55.906	+55,22%
FFO* (in EUR Mio.)	4,8	12,7	15,1	23,1	35,8	+54,98%
FFOPS** (in EUR)	0,17	0,40	0,32	0,41	0,50	+21,95%

\* FFO: Funds From Operations | \*\* FFOPS: Funds From Operations Per Share

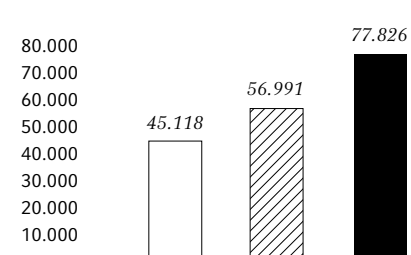
## BILANZSUMME (in TEUR)



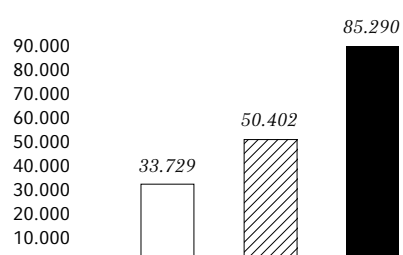
## EIGENKAPITAL (in TEUR)



## UMSATZ (in TEUR)



## EBITDA (in TEUR)



□ 2012    ▨ 2013    ■ 2014

## HIGHLIGHTS

**36%** Umsatzsteigerung

**55%** Anstieg des operativen Cashflows

**62%** Ausbau der Kapazität

**66%** Anstieg der Bilanzsumme

**85%** Ergebnisanstieg EAT

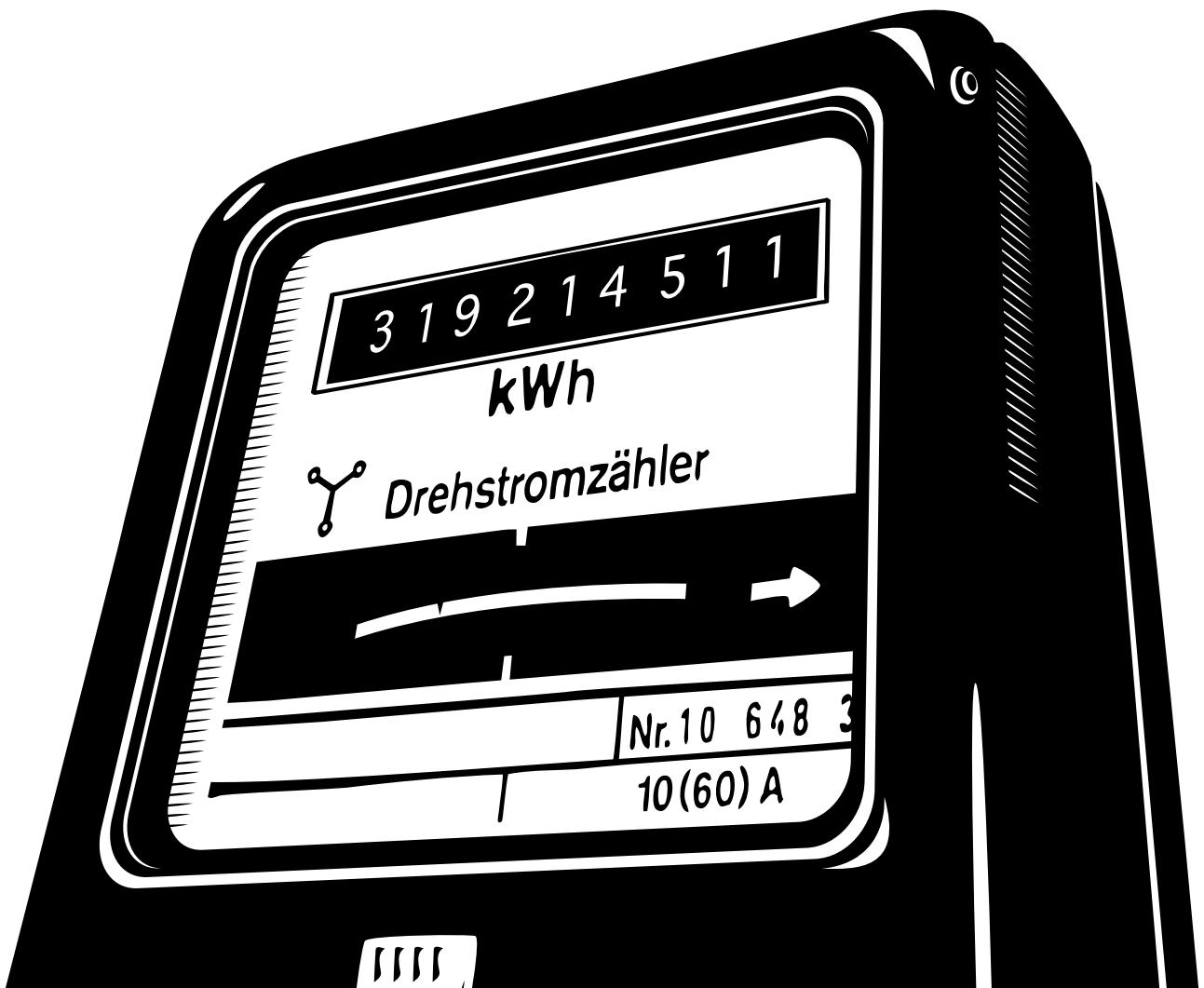


KONZERN-KENNZAHLEN	02
HIGHLIGHTS	03
VORWORT DES VORSTANDS	07
SOLAR- UND WINDPARKS	09
INVESTIEREN IN DIE SONNE SÜDFRANKREICHS	11
DIE CAPITAL STAGE AKTIE	15
<hr/>	
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	19
<hr/>	
CORPORATE GOVERNANCE BERICHT	23
<hr/>	
ZUSAMMENGEFASSTER LAGEBERICHT UND KONZERNLAGEBERICHT	30
<hr/>	
KONZERNABSCHLUSS	69
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	70
Konzernbilanz	71
Konzern-Kapitalflussrechnung	72
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	74
Konzernanhang	78
Konzernanlagenspiegel	140
Konzern-Segmentberichterstattung	142
<hr/>	
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS	144
<hr/>	
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	145

Ein erfolgreiches Jahr hat bei uns

# 319.214.511 Stunden.

Erzeugte Kilowattstunden 2014,  
um es ganz präzise zu formulieren.





*Felix Goedhart*  
Vorsitzender des Vorstands



*Dr. Christoph Husmann*  
Vorstand

## Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, sehr geehrte Damen und Herren,

auch im Geschäftsjahr 2014 konnten wir erneut ein ausgezeichnetes Ergebnis erzielen und dabei unser dynamisches Wachstum fortsetzen. Was im Jahr 2008 als Idee und 2009 als kleine zukunftsweisende Investition in einen ersten Solarpark von 5 Megawatt (MWp) in Bayern begann, ist heute Deutschlands größter unabhängiger Solar- und Windparkbetreiber. Mit 67 Anlagen in vier europäischen Ländern, über 440 MW Erzeugungskapazität und mit einer Marktkapitalisierung von über 450 Millionen Euro ist Capital Stage zudem der größte Solarwert an der Deutschen Börse.

Zur Finanzierung unseres Wachstums konnten wir im Jahr 2014 mit den Gothaer Versicherungen einen verlässlichen, branchenerfahrenen und finanzkräftigen Partner für uns gewinnen. Im Rahmen einer langfristigen strategischen Partnerschaft stellt uns die Gothaer Genusssrechtskapital in Höhe von 150 Millionen Euro mit einer Laufzeit von 20 Jahren zur Verfügung. Damit können wir inklusive der projektüblichen Fremdfinanzierung insgesamt um die 600 Millionen Euro investieren und unser Erzeugungsportfolio auf rund 600 MW ausbauen.

Die Zusammenarbeit ist sehr gut gestartet, die ersten Investitionen wurden bereits erfolgreich abgeschlossen: So konnten wir Ende 2014 fünf Solarparks in Frankreich mit einer Erzeugungskapazität von rund 50,8 MWp erwerben und damit die bisher größte Akquisition in der Unternehmensgeschichte bekannt geben. Auch unser Solarparkportfolio in Italien haben wir Ende 2014 um sechs Solarparks mit einer Erzeugungskapazität von insgesamt rund 26,7 MWp weiter ausgebaut. Mit dem Erwerb eines britischen Solarparkportfolios

von insgesamt 53,4 MWp ist uns Anfang 2015 zudem der erfolgreiche Markteintritt in Großbritannien gelungen. Damit konnten wir auch unsere geografische Diversifikation weiter erhöhen. Mittlerweile ist die Capital Stage AG in Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien aktiv.

Mit dem stetigen Ausbau unseres Bestandsportfolios haben sich im Geschäftsjahr 2014 erwartungsgemäß auch unsere Umsatzerlöse deutlich erhöht. Sie stiegen um fast 37% auf rund 77,8 Millionen Euro (2013: 57,0 Mio. Euro). Das Konzernjahresergebnis vor Steuern (EBT) stieg um gut 50% auf 23,9 Millionen Euro (2013: 15,8 Mio. Euro). Der Ausbau unseres Solar- und Windparkportfolios und die damit einhergehende zunehmende operative Ertragskraft unseres Unternehmens spiegeln sich zudem auch in einem deutlichen Anstieg des operativen Cashflows um mehr als 55% auf rund 55,9 Millionen Euro (2013: 36,0 Mio. Euro) wider.

Für das laufende Geschäftsjahr 2015 gehen wir von einer Fortsetzung des positiven Umsatz- und Ergebniswachstums aus. Unsere Ergebnisprognose basiert weiterhin ausschließlich auf unserem aktuellen, bereits gesicherten Bestandsportfolio. Für das Geschäftsjahr 2015 erwarten wir demnach ein Umsatzwachstum von rund 35% auf über 105 Millionen Euro. Der operative Cashflow wird mit über 75 Millionen Euro (2014: 55,9 Mio. Euro) ebenfalls deutlich höher ausfallen.

Gleichzeitig ist unsere Pipeline für neue, attraktive Investitionen gut gefüllt. Unser Unternehmen verfügt weiterhin über freie Investitionsmittel in Höhe von rund 100 Millionen Euro, die uns auf Projek-

tebene unter Zurechnung des projektüblichen Leverage-Faktors ein Transaktionsvolumen von rund 400 Millionen Euro ermöglichen.

Die Anteilseigner der Capital Stage wollen wir - wie in den vergangenen Jahren auch - an der positiven Ergebnisentwicklung des Unternehmens in angemessener Weise beteiligen. Für das Geschäftsjahr 2014 schlagen wir daher die Ausschüttung einer steuerfreien Dividende von EUR 0,15 je stimmberechtigter Aktie vor. Dies entspricht einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr um 50% (2013: EUR 0,10). Die Dividende wird zudem erneut als Wahldividende angeboten.

Wir haben im Geschäftsjahr 2014 wichtige Meilensteine für die Zukunft unseres Unternehmens erreicht: Capital Stage verfügt über ein gut diversifiziertes Bestandsportfolio aus ertragreichen Solar- und Windparks mit begrenzten Risiken. Darüber hinaus sehen wir eine Vielzahl von attraktiven Investitionsmöglichkeiten in unseren Kernregionen. Mit der strategischen Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen haben wir die Finanzierung des zukünftigen Wachstums gesichert. Der Megatrend Erneuerbare Energien sowie das Umfeld niedriger Zinsen schaffen zudem sehr vorteil-

hafte Rahmenbedingungen für unser Geschäft. Die Capital Stage Aktie bleibt damit auch zukünftig eine attraktive Investition mit einem ausgewogenen Risiko- und Chancenverhältnis.

Die wesentlichen Ergebnisse unserer erfolgreichen Entwicklung präsentieren wir Ihnen in dem vorliegenden Geschäftsbericht – „schwarz auf weiß“.

Hamburg, im April 2015

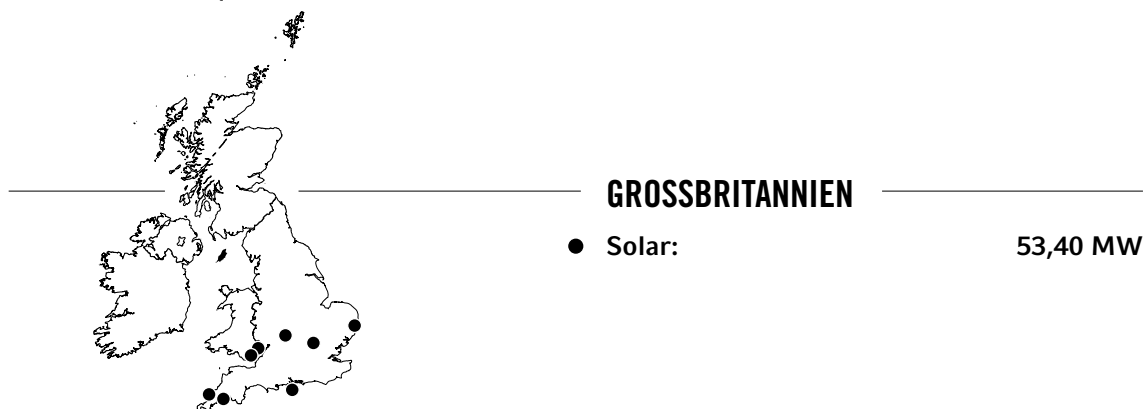
Der Vorstand

  
Felix Goedhart  
Vorsitzender

  
Dr. Christoph Husmann

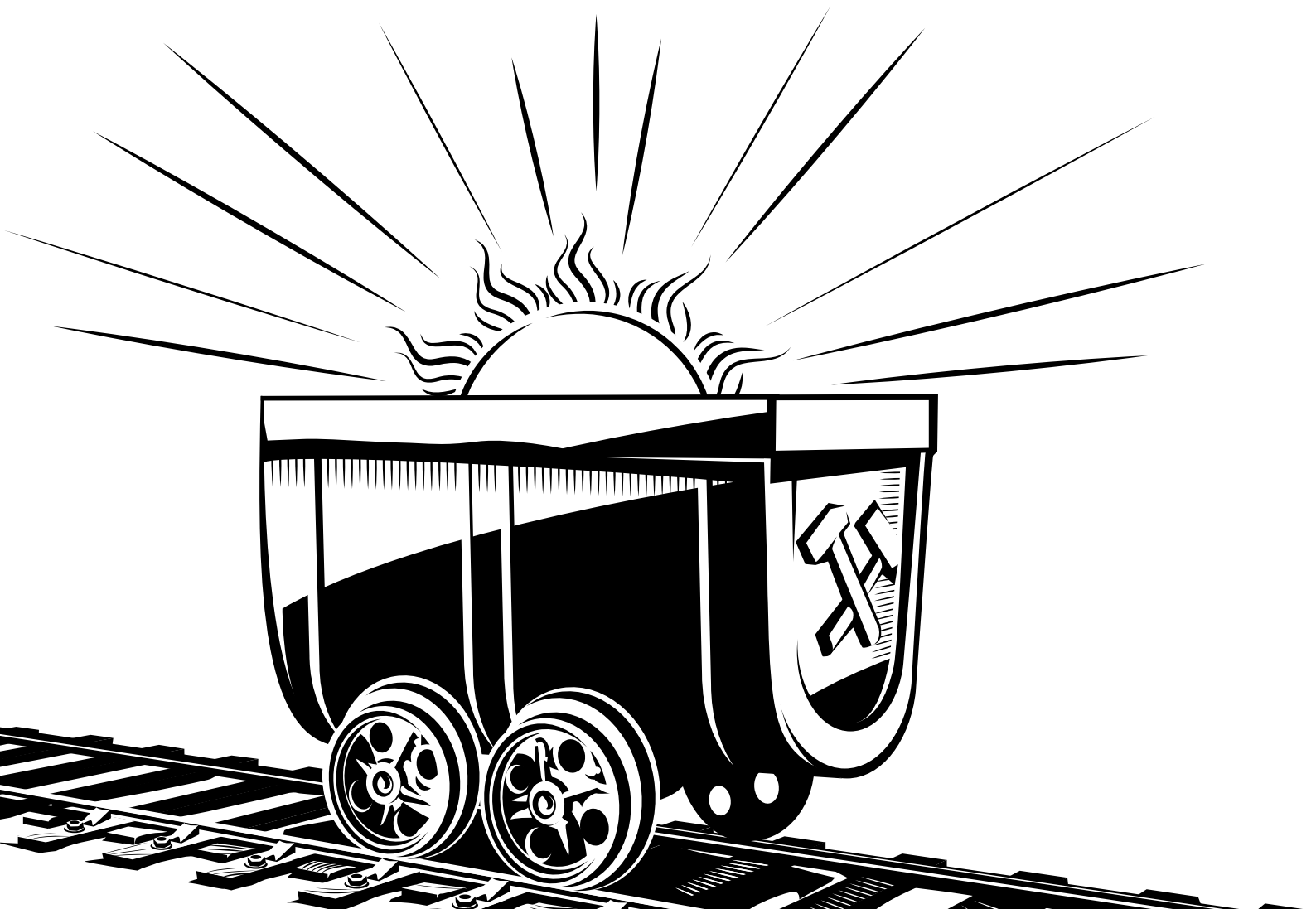


## SOLAR- UND WINDPARKS



# Kohle macht man heute mit Sonne.

37% Umsatzwachstum sind der beste Beweis.



# INVESTIEREN IN DIE SONNE SÜDFRANKREICHS

Capital Stage ist Deutschlands größter unabhängiger Solarparkbetreiber. Bis heute hat das Unternehmen 67 Solar- und Windparks erworben. Der Ausbau des Bestandsportfolios wird stetig fortgesetzt. Dahinter steht nicht nur eine klare Investitionsstrategie, sondern vor allem auch ein Team aus sieben Investmentmanagern, die dafür sorgen, dass nur Parks erworben werden, die den technischen und wirtschaftlichen Ansprüchen des Unternehmens entsprechen. Über die vergangenen Jahre hat sich das Team unter Leitung von Felix Goedhart, CEO der Capital Stage AG, ein hohes Standing am Markt aufgebaut und immer wieder das richtige Gespür für attraktive Deals bewiesen.

So auch im Geschäftsjahr 2014, mit der bis dahin größten Akquisition in der Geschichte des Unternehmens: In der sonnenverwöhnten Region Aquitanien, im Department Lot-Et-Garonne, in Südfrankreich, hatte der in Schleswig-Holstein beheimatete Projektentwickler GP JOULE damit begonnen, neue Solarfreiflächenanlagen zu errichten. Fünf dieser Parks wurden Capital Stage als Portfolio mit einer Erzeugungsleistung von 50,8 MWp zum Verkauf angeboten. Beide Unternehmen, Capital Stage und GP Joule, verbindet seit Jahren ein vertrauensvolles und kooperatives Verhältnis. Alexander Kolb, als Investment Manager bei Capital Stage unter anderem für die Region Frankreich verantwortlich, erinnert sich: „Ein Portfolio in dieser Größe, in einer der sonnenreichsten Regionen Frankreichs und von einem zuverlässigen Projektentwickler, mit dem wir bereits erfolgreich zusammengearbeitet hatten, ist äußerst selten und hoch interessant.“ Sofort begann bei Capital Stage ein ebenso routinierter wie sorgfältig durchgeführter Investitionsprozess.

Zunächst wurden noch einmal alle Rahmendaten der angebotenen Parks überprüft. „Zu den **Investitionskriterien** unserer Anfangsanalyse zählen beispielsweise, ob die Parks alle über gesicherte Einspeisevergütungen (Feed-in-Tariffs) oder Power Purchase Agreements (PPAs) verfügen, ob die Qualität der verwendeten Komponenten hochwertig ist, ob noch Fertigstellungsrisiken bestehen

und ob die Parks von einem zuverlässigen Projektentwickler realisiert wurden, der sein Handwerk versteht“, erläutert Felix Goedhart die ersten Schritte in dem Investitionsprozess.

Ist diese erste Hürde genommen, wird genau gerechnet: Auf Basis der vom Verkäufer zur Verfügung gestellten Informationen sowie eigenen Daten und Erfahrungswerten entsteht eine umfassende **Wirtschaftlichkeitsrechnung**. Mit ihr werden die Einnahmen und Ausgaben jedes einzelnen Parks über die gesamte Laufzeit prognostiziert und einander gegenübergestellt.

Dabei ist der Preis, zu dem der erzeugte Strom verkauft werden kann, in Frankreich mit den gesicherten Einspeisetarifen bereits für einen Zeitraum von bis zu 20 Jahren fest gesetzt. Auch die Abnahme der erzeugten Leistung wird in der Regel für diesen Zeitraum garantiert. „Ein Preis- oder Absatzrisiko wie bei anderen Unternehmungen gibt es bei unseren Solarparks in Frankreich praktisch nicht“, erläutert Alexander Kolb. Damit ist es vor allem die zu erwartende Sonneneinstrahlung, die die Einnahmeseite der Solarparks beeinflusst: Je öfter und je intensiver die Sonne auf die Solarmodule scheint, desto mehr Strom wird erzeugt. Eine möglichst präzise Prognose der Sonneneinstrahlung ist daher für die Genauigkeit der Wirtschaftlichkeitsrechnung wichtig.

Umso besser, dass Capital Stage bereits ein Solarparkportfolio in Südfrankreich betreibt, welches nur rund 100 Kilometer vom Standort der zum Verkauf stehenden Anlagen entfernt liegt. „So konnten wir neben offiziellen Messdaten zur Sonneneinstrahlung auch auf unsere eigenen Erfahrungswerte zurückgreifen“, erläutert Alexander Kolb den Wettbewerbsvorteil.

Der Einnahmenseite eines Solarparks stehen natürlich auch entsprechende Aufwendungen gegenüber. Dazu gehören unter anderem Kosten für die laufende technische und kaufmännische Betriebsführung der Parks sowie Versicherungsprämien für die Module und Wechselrichter, die im

Schadensfall mögliche Ertragsausfälle absichern. Zudem werden die Parks zu einem Großteil fremdfinanziert, die in diesem Zusammenhang anfallenden Zins- und Tilgungsleistungen müssen in der Kalkulation ebenfalls berücksichtigt werden.

Wurden alle Einnahmen und Ausgaben erfasst, ergeben diese ein Gesamtbild, dass die Wirtschaftlichkeit der Parks abbildet. „Die Wirtschaftlichkeitsrechnung zeigt uns, wie hoch die Rendite auf unser eingesetztes Kapital ist“, erklärt Felix Goedhart, „diese vergleichen wir mit unseren Mindestanforderungen, die wir je nach Region und Laufzeit intern festgesetzt haben. Daraus leiten wir auch die Höhe unseres **indikativen Kaufangebots** ab. Der Kaufpreis muss es uns ermöglichen, unsere anvisierte Rendite auch zu erwirtschaften“, so Goedhart weiter. Welches Angebot den Verkäufer letztendlich überzeugt, hängt dabei nicht immer nur allein von der Höhe des Kaufpreises ab. Auch die Transaktionsschnelligkeit, Zuverlässigkeit, Liquidität und die Branchenkenntnis des Käufers sind für den Verkäufer wichtige Entscheidungskriterien. Hier punktet das Investmentteam der Capital Stage mit einem, in dieser Transaktionsklasse in Europa wohl nahezu einzigartigen ‚Track Record‘.

In der Hamburger Konzernzentrale wartete man nach der Abgabe des indikativen Angebots für das Solarparkportfolio in Südfrankreich gespannt auf die Entscheidung des Verkäufers. Eine positive Rückmeldung – damit kam Capital Stage in die nächste Runde, der so genannten Exklusivitätsphase. In dieser darf der Verkäufer die Solarparks keinem weiteren Interessenten anbieten oder verkaufen. Alle verbliebenen Bieter erhalten zudem Zugang zu einem (elektronischen) Datenraum. Dieser enthält umfangreiche Dokumentationen und Vertragskopien - von den Pachtverträgen für die Grundstücke bis hin zur Dokumentation der ordnungsgemäßen Sicherung der Einspeisetarife bei der französischen Energieregulierungsbehörde. Auf Grundlage dieser Daten beginnt eine neue, intensive Zeit der Prüfung und Auswertung, die **Due Diligence**. „Die Due Diligence ist äußerst wichtig, um vor der Abgabe eines verbindlichen Angebots, alle Schwächen und Stärken der angebotenen Parks und der relevanten Verträge zu kennen. So können wir künftige Probleme im Vor-

feld vermeiden und gegebenenfalls die Beseitigung von möglichen Mängeln als aufschiebende Bedingungen in den Kaufvertrag mit aufnehmen“, weiß Felix Goedhart. Die Due Diligence wird dabei für gewöhnlich in eine kaufmännische, eine technische und eine rechtliche Prüfung unterteilt:

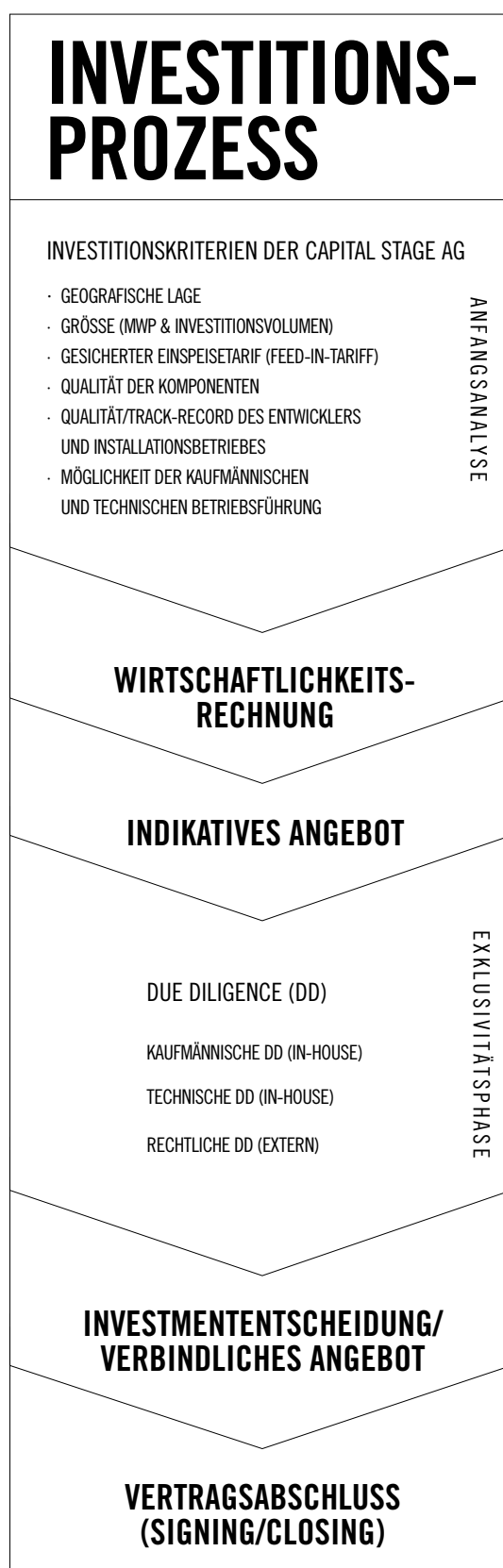
- Bei der **kaufmännischen Due Diligence** werden die, für die Wirtschaftlichkeitsrechnung verwendeten und von der Verkäuferseite zur Verfügung gestellten Angaben noch einmal überprüft und plausibilisiert. Wurden beispielsweise alle Kosten korrekt erfasst und stimmen die Angaben zu den Einspeisevergütungen mit den vorhandenen Vertragsdokumenten überein. Mit der Erfahrung aus über 60 erfolgreich realisierten Investitionsprozessen geht das Investment Team auch diese Aufgabe systematisch und routiniert an, „Wir wissen genau, wo mögliche Schwachstellen liegen können und prüfen diese besonders sorgfältig. GP JOULE ist uns als zuverlässiger Partner vertraut, und wir haben während der kaufmännischen Prüfung keine wesentlichen Beanstandungen gefunden“, erinnert sich Alexander Kolb.
- Für die **technische Due Diligence** sind bei Capital Stage die Spezialisten der Capital Stage Solar Service GmbH zuständig, einer 100%igen Tochtergesellschaft der Capital Stage AG mit Sitz in Halle. Sie übernehmen bei einer Vielzahl der Solarparks der Capital Stage den technischen Betrieb und wissen genau, wo qualitative und technische Mängel auftreten können. Für die Begutachtung der französischen Anlagen wurde ein Team der Capital Stage Solar Service unter Leitung des Geschäftsführers Sascha Wirth nach Südfrankreich entsendet. Vor Ort prüften sie die Solarparks auf Herz und Nieren. Dabei werden nicht nur die installierten Anlagen selbst inspiziert, sondern es wird beispielsweise auch kontrolliert, ob die Modul-Unterbaukonstruktionen gemäß der vorhandenen Baugenehmigung errichtet wurden. Ein Zugang zum Online-Monitoring der Parks vor Ort ermöglichte es zudem, weitere Erkenntnisse über die tatsächliche Ertragsleistung der Parks zu gewinnen.

- Den Abschluss des Due Diligence-Prozesses bildet die rechtliche Prüfung (**rechtliche DD**). Zu Recht, denn sollten sich bei den anderen Prüfungen bereits wesentliche Mängel ergeben, ließen sich die externen Kosten für diesen Teil der Prüfung so vermeiden. Andernfalls prüfen die beauftragten Anwälte gewissenhaft, ob alle notwendigen Verträge und Genehmigungen ordnungsgemäß vorliegen. Auch die Versicherungsabdeckung der Parks wird noch einmal eingehend analysiert.

Der Großteil der Due Diligence - die kaufmännische und die technische Prüfung - wird bei Capital Stage intern geleistet. Das bietet ganz klare Vorteile: Es ist nicht nur kostengünstiger als die Beauftragung externer Dienstleister, sondern die einzelnen Prüfungsabschnitte laufen in enger Abstimmung zueinander ab und ermöglichen einen sehr effizienten und zeitsparenden Prüfungsprozess.

Mit den zusätzlichen Erkenntnissen aus der Due Diligence wird das indikative Kaufangebot durch das Investitionsteam der Capital Stage noch einmal angepasst und ein **verbindliches Kaufangebot** abgegeben. Dass es dabei nicht immer allein nur um das Höchstgebot geht, zeigte sich bald darauf in der erfreulichen Antwort des Verkäufers: „GP JOULE teilte uns mit: ‚Ihr habt den Zuschlag, wenn die Transaktion noch bis zum Jahresende abgeschlossen werden kann. Schafft ihr das?‘ - ‚Selbstverständlich schaffen wir das‘ war unsere Antwort“, kommentiert Felix Goedhart die letzten Meter des Verkaufsprozesses.

Und in der Tat, an einem milden Dezembertag, in der Nähe des Hamburger Fischmarkts ist es dann soweit: In den Räumlichkeiten der Capital Stage verhandeln und **unterzeichnen** Vertreter von GP JOULE, der HSH Nordbank, die den Verkaufsprozess begleitet hatte und Capital Stage den **Kaufvertrag**. Am Ende des Tages wechseln fünf Solarparks im Süden Frankreichs den Besitzer und Capital Stage vermeldet die bis dahin größte Transaktion in der Geschichte des Unternehmens.



# Im SDAX scheint jetzt die Sonne.

Wir freuen uns über den Aufstieg in  
den German Smallcap-Index.



# DIE CAPITAL STAGE AKTIE

## Kennzahlen zur Aktie

Gelistet seit	28.07.1998
Gezeichnetes Kapital (31.03.2014)	72.834.144,00 EUR
Anzahl der Aktien (31.03.2014)	72.834.144
Börsensegment	Prime Standard
Dividende pro Aktie (2011, 2012, 2013, 2014*)	0,05 EUR, 0,08 EUR, 0,10 EUR, 0,15 EUR*
52W Hoch	6,12 EUR
52W Tief	3,46 EUR
Aktienkurs (31.03.2015)	6,10 EUR
Marktkapitalisierung (31.03.2015)	450,61 Mio. EUR
Indizes	SDAX, HASPAX, PPVX
Handelsplätze	XEXTRA, Frankfurt/Main, Hamburg
ISIN	DE 0006095003
Designated Sponsor	ODDO Seydler Bank AG

\* Vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 23. Juni 2015

### Bewegtes Börsenjahr

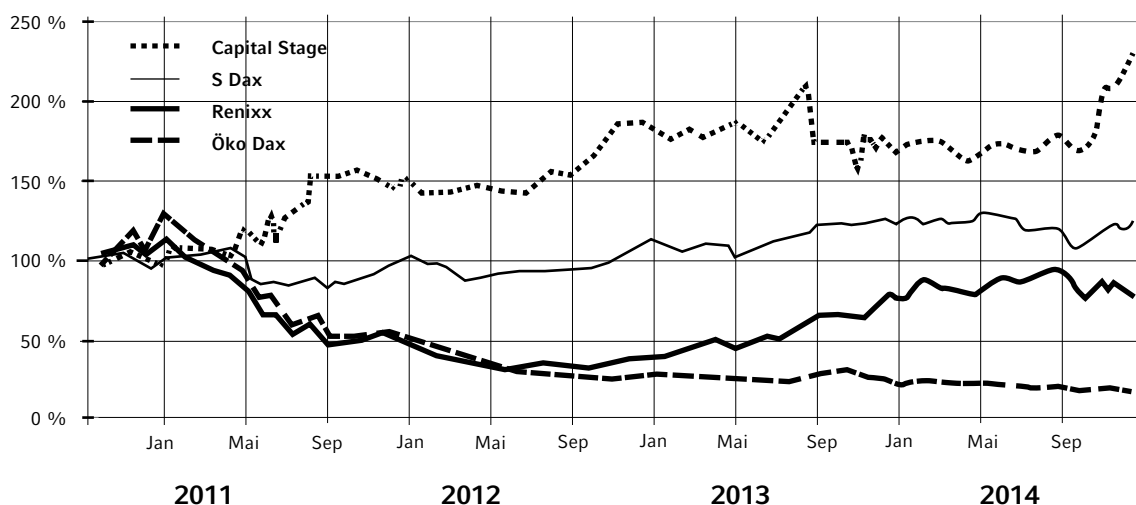
Der Deutsche Aktienindex (DAX) befand sich im Jahr 2014 auf einer regelrechten Berg- und Talfahrt. In der ersten Hälfte des Jahres 2014 entwickelte er sich äußerst freundlich und übersprang erstmals die 10.000-Punkte-Marke. Im Juli 2014 erreichte der DAX ein vorläufiges Allzeithoch von 10.029 Punkten. Doch bereits im August setzte eine rasante Talfahrt ein, die ihren Tiefstand im Oktober bei 8.571 Punkten erreichte. Gründe für diese Entwicklung waren vor allem die Zuspitzung von geopolitischen Konflikten, unter anderem in der Ukraine und im Nahen Osten sowie erneute Spekulationen um die Solvabilität Griechenlands. Zum Jahresende schloss der DAX unterhalb der 10.000er-Marke bei 9.805 Punkten und erreichte damit auf Jahressicht lediglich ein leichtes Plus von 2,7%. Auch der Auswahlindex SDAX, in dem die Aktie der Capital Stage AG geführt wird, folgte im Wesentlichen dem Verlauf des DAX. Zum Jahresende 2014 konnte sich der SDAX jedoch etwas kräftiger behaupten und erreichte im Jahresvergleich mit einem Schlusstand von 7.186 Punkten ein Plus von 5,9%.

In den ersten drei Monaten des Jahres 2015 legte der DAX erneut kräftig um über 20% zu und erreichte zum Ende des ersten Quartals 2015 mit einer Marke von 11.966 Zählern einen neuen Höchststand. Auch der SDAX konnte im ersten Quartal 2015 seinen positiven Verlauf fortsetzen und legte um 17% auf 8.417 Zähler zu.

Insgesamt zeigten insbesondere „grüne“ Aktien im Börsenjahr 2014 eine überdurchschnittliche Entwicklung. So konnte der RENIXX World, der internationale Leitindex für Erneuerbare Energien, das Jahr 2014 mit einem Zuwachs von über 17% abschließen. Der RENIXX World bildet als erster Aktienindex die Performance der 30 weltweit führenden börsennotierten Unternehmen im Bereich der Regenerativen Energiewirtschaft ab. Auch in den ersten drei Monaten des Jahres 2015 konnten die „grünen“ Werte ihr rasantes Wachstumstempo fortsetzen. Mit einem Zuwachs von über 28% lag der RENIXX World im ersten Quartal 2015 in seiner Performance erneut deutlich über der Entwicklung des DAX und des SDAX.

### Capital Stage Aktie auf Allzeithoch

In den ersten zehn Monaten des Jahres 2014 zeichnete sich die Aktie der Capital Stage AG in einem volatilen Umfeld durch einen stabilen Seitwärtsverlauf aus. In diesem Zeitraum notierte der Kurs der Aktie im Durchschnitt bei rund EUR 3,70. Mit der Verkündung des erfolgreichen Abschlusses einer langfristigen strategischen Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen im November 2014, konnte die Aktie der Capital Stage AG deutlich an Wert zulegen. Sie übertraf damit zum Jahresende die Entwicklung aller maßgeblichen Vergleichsindizes deutlich. Der Kurs der Capital Stage Aktie erhöhte sich von EUR 3,75 zum Jahresanfang auf EUR 4,81 zum Jahresende 2014. Dies entspricht einem Anstieg von gut 28%. Ihr Perioden-



hoch erreichte die Aktie am 29. Dezember 2014 bei EUR 4,95. Der Jahresschlusskurs wurde bei EUR 4,81 (XETRA-Schlusskurs) festgestellt.

Auch im ersten Quartal 2015 setzte die Capital Stage Aktie ihren dynamischen Aufwärtstrend fort. In den ersten drei Monaten legte der Aktienkurs erneut kräftig um 27% zu und erreichte am 31. März 2015 einen festgestellten Schlusskurs im elektronischen Handel (Xetra) von EUR 6,10.

#### Capital Stage in den AuswahlindeX SDAX aufgenommen

Die Capital Stage AG ist im März 2013 in das am strengsten regulierte Marktsegment Prime Standard der Deutschen Börse in Frankfurt gewechselt. Am 5. März 2014 hat der Vorstand der Deutschen Börse auf Empfehlung des Arbeitskreises Aktienindizes entschieden, die Aktie der Capital Stage in den AuswahlindeX SDAX aufzunehmen. Die Aufnahme erfolgte zum Verkettungstermin am 24. März 2014. Mit der Aufnahme in den AuswahlindeX hat sich nicht nur die Visibilität der Capital Stage Aktie erhöht, die Indezugehörigkeit ist darüber hinaus bei vielen institutionellen Investoren eine Grundvoraussetzung für ein mögliches Investment.

#### Marktkapitalisierung und Handelsvolumen deutlich gesteigert

Das Grundkapital der Capital Stage belief sich zum Jahresende 2014 auf EUR 73.834.144,00, eingeteilt in 73.834.144 nennwertlose, auf den Inhaber lautenden Stückaktien. Die Marktkapitalisierung der Capital Stage AG erhöhte sich im Jahr 2014 deutlich. Auf Basis des Jahresschlusskurses (Xetra)

ra) betrug die Marktkapitalisierung zum 30. Dezember 2014 355,14 Millionen Euro (2013: EUR 254,03 Mio.). Mit dem weiteren Kursanstieg in den ersten drei Monaten des Jahres 2015 erhöhte sich die Marktkapitalisierung der Capital Stage weiter und erreichte zum 31. März 450,61 Millionen Euro. Damit war Capital Stage zum Ende des ersten Quartals 2015 der größte Solarwert an der Deutschen Börse in Frankfurt.

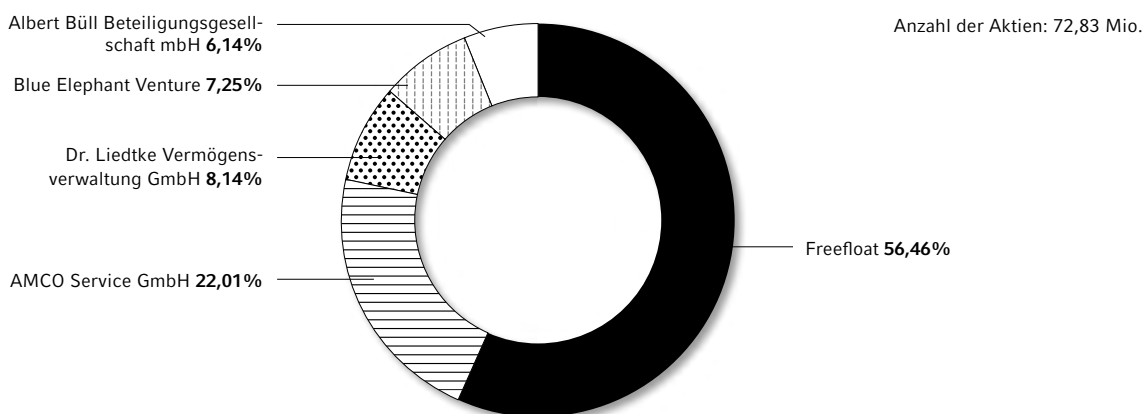
Erfreulich entwickelte sich auch die Liquidität in der Capital Stage Aktie. Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen erreichte auf der elektronischen Handelsplattform Xetra im Jahr 2014 49.798 Stück, dies entspricht einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von über 15% (2013: 43.290 Stücke pro Tag). Mit der Verkündung der strategischen Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen im November 2014 legte das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen zum Jahresende noch einmal deutlich zu und erreichte im dritten Quartal 2014 61.118 gehandelte Stücke. In den ersten drei Monaten konnte sich die Liquidität in der Capital Stage Aktie mit durchschnittlich rund 60.000 gehandelten Stück pro Tag in etwa auf diesem Niveau halten.

#### Ordentliche Hauptversammlung

Die Hauptversammlung der Capital Stage AG für das Geschäftsjahr 2013 fand am 26. Juni 2014 in Hamburg statt. Insgesamt repräsentierten die teilnehmenden Aktionäre und Aktionärsvertreter 47.700.036 Aktien, dies entsprach einem Anteil am Grundkapital von rund 65,85%. Sämtlichen Tagesordnungspunkten wurde mit großen Mehrheiten von 93% bis 99% zugestimmt. Die Tages-



Die Aktionärsstruktur der Capital Stage stellt sich folgendermaßen dar:



ordnungspunkte sowie weitere Dokumente zur ordentlichen Hauptversammlung stehen auf der Homepage der Capital Stage AG unter „Investor Relations/Hauptversammlungen“ zur Verfügung.

Die ordentliche Hauptversammlung der Capital Stage AG für das Geschäftsjahr 2014 ist für den 23. Juni 2015 geplant.

#### Erstmalig Ausgabe einer Wahldividende

Auf der ordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage AG am 26. Juni 2014 folgten die Aktionäre dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat, die Dividende für das Geschäftsjahr 2013 auf 0,10 Euro je Aktie anzuheben. Dies entspricht einer Steigerung um 25% gegenüber dem Vorjahr (0,08 Euro pro Aktie). Die Aktionäre erhielten zudem erstmalig die Möglichkeit, die Dividende nach ihrer Wahl ausschließlich in bar oder (teilweise) in Form von Aktien mit einem Bezugspreis von 3,70 Euro zu beziehen. Der Bezug einer Aktiendividende wurde gut angenommen, der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die ca. 57% des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren.

Der Aufsichtsrat der Capital Stage AG hat auf seiner Bilanz feststellenden Sitzung am 31. März 2015 dem Vorschlag des Vorstandes entsprochen, für das Geschäftsjahr 2014 eine Dividende von 0,15 Euro je stimmberechtigter Aktie auszuschütten. Die Entscheidung gilt vorbehaltlich der Zustimmung durch die ordentliche Hauptversammlung am 23. Juni 2015. Gegenüber dem Vorjahr

entspreche dies einer Steigerung der Dividende um 50%. Die Dividende wird zudem erneut als Wahldividende ausgegeben.

Die Dividenden der Capital Stage werden aus dem steuerlichen Einlagekonto gemäß §27 KStG (Körperschaftsteuergesetz, KStG) ausgeschüttet und können somit steuerfrei vereinnahmt werden.

#### Ausweitung der Coverage durch Bankenhäuser

Die Coverage der Capital Stage Aktie konnte im Geschäftsjahr 2014 weiter ausgebaut werden. Die Capital Stage wurde im Berichtszeitraum durch Warburg Research, WGZ Bank Research, Berenberg Equity Research, Quirin Bank Equity Research und Kempen & Co. Merchant Bank begleitet. Weitere renommierte nationale und internationale Bank- und Analysehäuser haben zudem ihre Absicht bekundet, ebenfalls ein Research beziehungsweise die Coverage der Capital Stage Aktie aufnehmen zu wollen. Entsprechende Gespräche wurden und werden bereits aktiv geführt.

Die Einschätzungen der Analysten sind durchweg positiv. Alle Bankhäuser empfehlen die Capital Stage-Aktie zum Kauf/Overweight. Das Kursziel für die Capital Stage-Aktie sahen die Analysten zum Ende des ersten Quartals 2015 in einer Bandbreite von 5,25 Euro bis 7,90 Euro. Unter der Rubrik „Investor Relations/Research“ präsentiert Capital Stage auf ihrer Homepage stets einen aktuellen Überblick über die aktuellen Analysen, soweit diese durch die Häuser selbst öffentlich zur Verfügung gestellt werden.

### Investor Relations - Transparenz, Zuverlässigkeit und Kontinuität

Transparenz, Zuverlässigkeit und Kontinuität bilden das Rückgrat der Investor Relations-Arbeit der Capital Stage AG. In allen ihren Einzelaktivitäten orientiert sich die Finanzkommunikation des Unternehmens konsequent an den Zielen,

- die Anforderungen des globalen Kapitalmarktes vollumfänglich zu erfüllen
- eine langfristige und nachhaltige Vertrauensbasis bei institutionellen Investoren, Privataktionären und Analysten aufzubauen
- zeitnah und transparent über das Geschäftsmodell sowie dessen Chancen aber auch Risiken zu informieren.

Im Geschäftsjahr 2014 konnte das Unternehmen neue Investorenkreise im In- und Ausland für sich interessieren. Positiv wirkte sich dabei auch die Aufnahme der Capital Stage in den Auswahlindex SDAX sowie die deutlich höhere Marktkapitalisierung aus.

Darüber hinaus trug eine aktive Investor Relations-Arbeit dazu bei, dass das Verständnis für das Geschäftsmodell der Capital Stage im Berichtszeitraum auf breiter Basis erweitert werden konnte. In diesem Zusammenhang präsentierte und erläuterte der Vorstand die Geschäftsentwicklung und Strategie des Unternehmens im Rahmen von verschiedenen Fach- und Investorenkonferenzen im In- und Ausland.

Der Bereich Investor Relations sorgte im Berichtszeitraum zudem für einen kontinuierlichen Austausch und Kontakt zwischen dem Unternehmen und den Privat- und Großaktionären, den Bankanalysten, den institutionellen Investoren sowie der interessierten Öffentlichkeit. Dazu zählte auch, dass der Bereich Informationen über wesentliche Ereignisse und Entwicklungen der Capital Stage umgehend veröffentlichte und den Marktteilnehmern darüber hinaus für weitere Erläuterungen persönlich, telefonisch und über elektronische Medien zur Verfügung stand. Alle wesentlichen Informationen sind dabei stets auf der Homepage des Unternehmens im Bereich „Investor Relations“ öffentlich zugänglich und abrufbar.

Capital Stage setzt die transparente und nachhaltige Kapitalmarktkommunikation auch im ersten Quartal 2015 fort. In den ersten drei Monaten des Jahres 2015 wurden bereits verschiedene Roadshows unter Begleitung von Banken- und Analysehäusern im In- und Ausland organisiert und durchgeführt. Dabei zeigte sich erneut ein sehr großes Interesse von internationalen und nationalen Investoren. Gleichzeitig wurde erstmalig zur Bekanntgabe der testierten Finanzkennzahlen für das Geschäftsjahr 2014 sowie für die Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2015 ein begleitender „Earnings Call“ für Investoren und Analysten mit dem Vorstand der Capital Stage eingerichtet und angeboten. Die Präsentationen zu den entsprechenden Telefonkonferenzen werden auf der Homepage des Unternehmens im Bereich „Investor Relations/Conference Calls“ zur Verfügung gestellt.

Alle wesentlichen Termine der Capital Stage für das Jahr 2015 sind zudem unter der Rubrik „Investor Relations/Finanzkalender 2015“ auf der Investor-Relations-Internetseite der Capital Stage AG unter [www.capitalstage.com](http://www.capitalstage.com) einsehbar und werden laufend aktualisiert.

Die Investor Relations-Abteilung der Capital Stage AG steht Ihnen für einen Austausch sowie für Fragen und Anregungen gern zur Verfügung.

Capital Stage AG  
Investor Relations  
Große Elbstraße 45  
D-22767 Hamburg  
[www.capitalstage.com](http://www.capitalstage.com)  
Fon: +49 (0)40 37 85 62 -242  
Email: [ir@capitalstage.com](mailto:ir@capitalstage.com)

#### Finanzkalender 2015

Datum	Finanzevent
31. März	Jahres- und Konzernabschluss online
5. Mai	Hamburger Investment Konferenz, Bankhaus Donner & Reuschel, Hamburg
15. Mai	Geschäftsbericht
29. Mai	Quartalsfinanzbericht
23. Juni	Ordentliche Hauptversammlung
31. August	Halbjahresfinanzbericht
23.-25. November	EK-Forum Frankfurt a. M.
30. November	Quartalsfinanzbericht

# BERICHT DES AUFSICHTSRATS

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

im Geschäftsjahr 2014 hat der Aufsichtsrat seine Aufgaben nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung umfassend und sorgfältig wahrgenommen und den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens kontinuierlich beraten und überwacht. Dabei hat sich der Aufsichtsrat von der Recht-, Zweck- und Ordnungsmäßigkeit der Unternehmensführung überzeugt. In Entscheidungen von besonderer Bedeutung war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden. Soweit dies nach Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung erforderlich war, hat der Aufsichtsrat sein Votum abgegeben und nach eingehender Prüfung und Beratung über die Beschlussvorschläge des Vorstands entschieden.

Im Berichtsjahr hat der Vorstand den Aufsichtsrat regelmäßig und umfassend über die Geschäftsentwicklung informiert. Der Aufsichtsrat war sowohl durch schriftliche als auch mündliche Berichte des Vorstands laufend über die wirtschaftliche und finanzielle Lage sowie den Dealflow und die Investitionsvorhaben unterrichtet. Alle zustimmungspflichtigen Maßnahmen hat der Aufsichtsrat eingehend mit dem Vorstand erörtert. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat darüber hinaus über das Risikomanagement und die Compliance des Konzerns unterrichtet. Auch außerhalb der Sitzungen fand regelmäßig ein intensiver Informationsaustausch zwischen dem Aufsichtsratsvorsitzenden und dem Vorsitzenden des Vorstands statt. Über besondere Themen war der Aufsichtsratsvorsitzende daher jederzeit informiert. Zu den Mitgliedern des Aufsichtsrats hat der Aufsichtsratsvorsitzende auch außerhalb der Sitzungen Kontakt gehalten. Der Aufsichtsrat war insofern immer über die aktuelle operative Entwicklung des Konzerns, die wesentlichen Geschäftsvorfälle, die Entwicklung der Finanzkennzahlen und relevante anstehende Entscheidungen informiert. Die strategische Ausrichtung und Entwicklung des Konzerns stimmten Vorstand und Aufsichtsrat gemeinsam ab.



*Dr. Manfred Krüper*  
Vorsitzender



*Alexander Stuhlmann*  
stellv. Vorsitzender



*Albert Büll*



*Dr. Cornelius Liedtke*



*Dr. Dr. h. c. Jörn Kreke*



*Prof. Dr. Fritz Vahrenholt*

Im Geschäftsjahr 2014 haben fünf ordentliche und zwei außerordentliche Sitzungen stattgefunden. Vor allen Aufsichtsratssitzungen hat der Vorstand ausführliche Berichte an die Mitglieder des Aufsichtsrats versandt. Sofern zustimmungsbedürftige Entscheidungen erforderlich waren, enthielten die Unterlagen ausführliche Entscheidungsvorlagen. Zusätzlich wurden auf der Grundlage der in den Sitzungen geführten Diskussionen und ausführlicher Unterlagen Entscheidungen im Umlaufverfahren beschlossen. Insgesamt wurden dreizehn Beschlüsse im Umlaufverfahren gefasst. Hierunter fielen unter anderem Beschlüsse zur Kapitalerhöhung, zum Abschluss von Darlehen sowie zum Erwerb von italienischen und französischen Solarparks.

### Schwerpunkte der Beratung

Im Geschäftsjahr 2014 hat der Aufsichtsrat zusammen mit dem Vorstand über den Ausbau des Geschäfts beraten. Schwerpunkt der Diskussionen war zum einen der Ausbau der Segmente PV- und Windparks und zum anderen die Finanzierung des Wachstums. In allen Sitzungen berichtete der Vorstand über Investitionsmöglichkeiten und den Stand des jeweiligen Investitionsprozesses. Bei Projekten, die vor dem Abschluss standen, legte der Vorstand dem Aufsichtsrat die Ergebnisse der jeweiligen Due Diligence Prüfungen ausführlich dar. Darüber hinaus informierte der Vorstand über die Finanzierung der Investitionsvorhaben. Der Aufsichtsrat beriet den Vorstand darüber hinaus bei der strategischen Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen sowie der Refinanzierung italienischer Solarparks.

Der Aufsichtsrat ließ sich in allen Sitzungen die Entwicklung der Konzerngesellschaften erläutern und hatte Gelegenheit, die aktuelle Lage ausführlich zu erörtern. Ebenfalls in allen Sitzungen berichtete der Vorstand über die Entwicklung der relevanten Märkte und die hieraus erwachsenden Risiken und Chancen sowie deren Auswirkungen auf die Investitionsstrategie des Konzerns.

Beraten und beschlossen wurde unter anderem über:

- die bislang größte Einzelinvestition der Unternehmensgeschichte durch den Erwerb eines 40 MW Solarparkportfolios im Südwesten Frankreichs
- den weiteren Ausbau des Segments PV Parks durch den Erwerb von insgesamt 10 Parks bzw. Projekten
- den Ausbau des Segments Windparks durch den Erwerb von einem Park
- den Abschluss der strategischen Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen
- die Refinanzierung italienischer Solarparks

### Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats

An vier der sieben Sitzungen des Geschäftsjahres haben sämtliche Mitglieder teilgenommen. Bei drei Sitzungen fehlte jeweils ein Mitglied. Es nahm kein Mitglied des Aufsichtsrats an weniger als der Hälfte der Sitzungen teil.

### Sitzungen des Personalausschusses

Der Personalausschuss besteht aus den Herren Büll, Dr. Krüper und Stuhlmann. Der Ausschuss ist im abgelaufenen Geschäftsjahr zu drei Sitzungen zusammen gekommen. Schwerpunkt der Beratung im Personalausschuss war die Besetzung des Vorstands und die Suche nach einem Finanzvorstand. Der Personalausschuss hat die Entscheidungen zu Personalthemen, die im Plenum getroffen wurden, umfassend vorbereitet. Zu den Aufgaben des Personalausschusses gehörte auch die Bewertung der Leistungen der Vorstandsmitglieder und die Vergabe von Aktienoptionen an Vorstand und Leistungsträger der Capital Stage AG.

### Corporate Governance

Im Berichtszeitraum befasste sich der Aufsichtsrat zudem mit der Erfüllung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex durch die Capital Stage AG. Zuletzt auf der Sitzung im Dezember 2014 beschäftigte sich der Aufsichtsrat turnusgemäß mit dem Deutschen Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 24. Juni 2014. Vorstand und Aufsichtsrat aktualisierte im Anschluss an die Diskussion die jährliche Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex gemäß § 161 AktG, die danach den Aktionären auf der Website des Unternehmens dauerhaft zugänglich gemacht wurde. Darin haben Vorstand und Aufsichtsrat erklärt, dass den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex mit wenigen Ausnahmen entsprochen wurde und wird und welche Empfehlungen nicht angewendet wurden oder werden und warum nicht.

Dem Aufsichtsrat lagen keine Anzeichen für Interessenkonflikte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern vor.

Die Effizienzprüfung hat der Aufsichtsrat turnusgemäß mit positivem Ergebnis durchgeführt.

### **Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses, Billigung des Konzernabschlusses**

Der Jahresabschluss der Capital Stage AG und der für die Capital Stage AG und den Konzern zusammengefasste Lagebericht 2014 sind ordnungsgemäß von der Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, Zweigniederlassung Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen worden. Dies gilt auch für den nach IFRS aufgestellten Konzernabschluss 2014. Für die Prüfung hat der Aufsichtsrat Schwerpunkte festgelegt.

Der Abschlussprüfer prüfte darüber hinaus das interne Kontroll- und Risikofrüherkennungssystem der Capital Stage AG. Diese Prüfung ergab, dass der Vorstand Maßnahmen zur Erfüllung der Anforderungen der Risikoüberwachung in geeigneter Form getroffen hat und das Risikofrüherkennungssystem seine Aufgaben erfüllt.

Den handelsrechtlichen Jahresabschluss, den Konzernabschluss und den zusammengefassten Lagebericht der Capital Stage AG sowie den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns hat der Aufsichtsrat in seiner Bilanzsitzung am 31. März 2015 im Beisein des Abschlussprüfers erörtert. Zur Vorbereitung der Sitzung standen den Aufsichtsratsmitgliedern umfangreiche Unterlagen zur Verfügung unter anderem die Prüfberichte der Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit dem Konzernabschluss nach IFRS, der zusammengefasste Lagebericht für die Capital Stage AG und den Konzern und den Jahresabschluss der Capital Stage AG. Der Aufsichtsrat hat diese Unterlagen eingehend behandelt. Der Abschlussprüfer berichtete über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfung und stand für ergänzende Fragen und Auskünfte zur Verfügung. Nach dem abschließenden Ergebnis der Prüfung durch den Aufsichtsrat wurden keine Einwendungen erhoben. Den Bericht des Abschlussprüfers hat der Aufsichtsrat zustimmend zur Kenntnis genommen.

Der Aufsichtsrat hat den vorliegenden Jahresabschluss der Gesellschaft, den Konzernabschluss, den zusammengefassten Lagebericht des Konzerns und der Capital Stage AG sowie den Vor-

schlag für die Verwendung des Bilanzgewinns im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen geprüft und anschließend gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit gemäß § 172 AktG festgestellt. Der Konzernabschluss wurde am 31. März 2015 zur Veröffentlichung freigegeben. Dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns, der für das Geschäftsjahr 2014 die Ausschüttung einer Dividende von 0,15 Euro je dividendenberechtigter Stückaktie vorsieht, schließt sich der Aufsichtsrat an.

Die Dividende wird in bar oder in Form von Aktien der Capital Stage AG geleistet. Die Einzelheiten der Barausschüttung und der Möglichkeit der Aktionäre zur Wahl von Aktien werden in einem Dokument erläutert, das den Aktionären mit der Einladung zur Hauptversammlung zur Verfügung gestellt wird und insbesondere Informationen über die Anzahl und die Art der Aktien enthält und in dem die Gründe und die Einzelheiten zu dem Angebot dargelegt werden.

Die Dividendensumme und der auf neue Rechnung vorzutragende Restbetrag im Beschlussvorschlag zur Gewinnverwendung basieren auf dem am 31. März 2015 dividendenberechtigten Grundkapital in Höhe von EUR 73.834.144,00 eingeteilt in 73.834.144 Stückaktien.

Die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien kann sich bis zum Zeitpunkt der Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns ändern. In diesem Fall wird von Vorstand und Aufsichtsrat der Hauptversammlung ein entsprechend angepasster Beschlussvorschlag zur Gewinnverwendung unterbreitet, der unverändert eine Ausschüttung von EUR 0,15 je dividendenberechtigter Stückaktie vorsieht; das Angebot, die Dividende statt in bar in Form von Aktien zu erhalten, bleibt unberührt. Die Anpassung erfolgt dabei wie folgt: Sofern sich die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien und damit die Dividendensumme vermindert, erhöht sich der auf neue Rechnung vorzutragende Betrag entsprechend. Sofern sich die Anzahl der dividendenberechtigten Aktien und damit die Dividendensumme erhöht, vermindert sich der auf neue Rechnung vorzutragende Betrag entsprechend.

### **Personelle Veränderung im Vorstand**

Herr Dr. Christoph Husmann wurde mit Wirkung zum 1. Oktober 2014 als weiteres Mitglied des Vorstands bestellt. Herr Dr. Zoltan Bognar schied zum 30. September 2014 aus dem Vorstand aus. Wir danken Herrn Dr. Bognar auch an dieser Stelle für seine Verdienste um die Capital Stage AG. Er hat sich mit großem persönlichem Engagement für die Weiterentwicklung der Capital Stage AG eingesetzt. Wir wünschen ihm für die Zukunft alles Gute.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der Gesellschaften des Capital Stage Konzerns für ihr Engagement und ihren persönlichen Beitrag zum erfolgreichen Geschäftsjahr 2014.

Hamburg, den 31. März 2015

Für den Aufsichtsrat

  
Dr. Manfred Krüper

# CORPORATE GOVERNANCE BERICHT

Die Corporate Governance Grundsätze sind wesentlicher Bestandteil der verantwortlichen, auf Wertschöpfung ausgerichteten Leitung und Kontrolle des Capital Stage Konzerns. Die Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat ist effizient und vertrauensvoll mit dem Ziel, den Unternehmenswert des Capital Stage Konzerns nachhaltig zu steigern und das Vertrauen der Aktionäre, Mitarbeiter und Geschäftspartner in die Leitung und Überwachung der Gesellschaft zu fördern. Eine transparente Berichterstattung und Achtung der Aktionärsinteressen ist dabei Ausdruck der Verantwortung von Vorstand und Aufsichtsrat.

## **Directors' Dealings**

Wertpapiergeschäfte von Personen mit Führungsaufgaben (Directors' Dealings) sind gemäß § 15a Wertpapierhandelsgesetz offenzulegen. Die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat sowie leitende Angestellte haben sich im Geschäftsjahr 2014 an die jeweils geltenden Meldevorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes in Bezug auf Geschäfte mit Capital Stage-Aktien gehalten. Die entsprechenden Mitteilungen über entsprechende Geschäfte im Jahr 2014 sind im Internet unter [www.capitalstage.com / Investor Relations / Directors' Dealings](http://www.capitalstage.com/InvestorRelations/DirectorsDealings) veröffentlicht.

Auf Basis der gemäß WpHG gemeldeten Transaktionen verfügte der Vorstand zum 31. Dezember 2014 über mitteilungspflichtigen Besitz nach Ziffer 6.3 des Deutschen Corporate Governance Kodex. Ihm standen zum Stichtag Stimmrechte aus 2,4% der Aktien der Capital Stage AG zu. Der mitteilungspflichtige Besitz von Mitgliedern des Aufsichtsrats nach Ziffer 6.3 des Deutschen Corporate Governance Kodex betrug auf Basis der gemäß § 15a WpHG gemeldeten Transaktionen zum Stichtag 31. Dezember 2013 8,8%.

## **Keine Interessenskonflikte**

Interessenskonflikte von Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern, die dem Aufsichtsrat gegenüber unverzüglich offenzulegen sind, lagen nicht vor. Nach Einschätzung des Aufsichtsrats verfügt dieser über eine ausreichende Anzahl unabhängiger Mitglieder. Der Aufsichtsrat hat bei der turnusgemäßen Effizienzprüfung festgestellt, dass die Auf-

sichtsratsarbeit effizient organisiert ist und das Zusammenwirken von Vorstand und Aufsichtsrat sehr gut funktioniert. Berater- oder sonstige Dienstleistungs- und Werkverträge eines Aufsichtsratsmitglieds mit der Gesellschaft bestanden im Berichtszeitraum nicht.

## **Vergütungsbericht**

Konkrete Angaben über Aktienoptionsprogramme und ähnliche wertpapierorientierte Anreizsysteme der Gesellschaft sowie eine ausführliche Darstellung der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat enthält der Vergütungsbericht bzw. der Konzernabschluss der Capital Stage AG.

## **Unabhängigkeit der Wirtschaftsprüfer**

Der Aufsichtsrat wird vor der Unterbreitung des Vorschlags für die Wahl des Abschlussprüfers für den Jahresabschluss 2015 an die Hauptversammlung eine Erklärung des Wirtschaftsprüfers einholen. Die Erklärung beinhaltet, dass zwischen dem Prüfer und seinen Organen sowie seinen Prüfungsleitern einerseits und dem Unternehmen und seinen Organmitgliedern andererseits keine geschäftlichen, finanziellen, persönlichen oder sonstigen Beziehungen bestehen, die Zweifel an der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers begründen können. Die Erklärung wird sich auch darauf erstrecken, dass im abgelaufenen Geschäftsjahr von diesem Prüfer keine wesentlichen Beratungsleistungen erbracht wurden beziehungsweise für das Geschäftsjahr 2015 solche Beratungsleistungen nicht vereinbart sind.

## **Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat und deren Zusammensetzung**

### **Vorstand**

Der Vorstand der Capital Stage AG besteht seit dem Geschäftsjahr 2010 aus zwei Mitgliedern und hat einen Vorsitzenden. Eine Geschäftsordnung regelt die verschiedenen Zuständigkeiten und die Zusammenarbeit innerhalb des Vorstands. Bei der Besetzung des Vorstands und weiterer Führungsfunktionen ist die angemessene Berücksichtigung von Frauen angestrebt.

Die weiteren Mandate der Vorstandsmitglieder sind im Anhang des Einzelabschlusses und des Konzernabschlusses dargestellt.

### **Aufsichtsrat**

Der Aufsichtsrat überwacht und berät den Vorstand bei der Geschäftsführung nach den aktienrechtlichen Bestimmungen und einer Geschäftsordnung. Der Aufsichtsrat der Capital Stage AG besteht aus sechs fachlich qualifizierten Mitgliedern, die die Kapitaleigner der Capital Stage AG vertreten. Herr Dr. Manfred Krüper als Vorsitzender des Aufsichtsrats koordiniert dessen Arbeit, leitet die Aufsichtsratssitzungen und nimmt die Belange des Aufsichtsrats nach außen wahr. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats sind unabhängig und verfügen über langjährige unternehmerische Erfahrungen. Sie wurden ordnungsgemäß von den Aktionären im Rahmen der Hauptversammlung gewählt. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats gehörte niemals dem Vorstand der Capital Stage AG an.

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben.

Der Aufsichtsrat hat keine konkreten Ziele für die Optimierung seiner Zusammensetzung festgelegt. Der Aufsichtsrat ist seit dem Jahr 2007 in einer Zusammensetzung tätig, die hervorragend auf die unternehmensspezifische Situation der Capital Stage AG angepasst ist. Die Notwendigkeit einer Optimierung der Zusammensetzung gibt es daher nicht.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats sind verpflichtet, in Bezug auf einzelne Beschlussgegenstände bestehende Interessenkonflikte dem Vorsitzenden des Aufsichtsrats gegenüber offen zu legen. Der Aufsichtsrat informiert in seinem Bericht an die Hauptversammlung, ob Interessenkonflikte auftraten und wie sie behandelt wurden. Wesentliche und nicht nur vorübergehende Interessenkonflikte in der Person eines Aufsichtsratsmitglieds sollen zur Beendigung des Mandats führen.

Die Mitglieder des Aufsichtsrats stehen in keiner geschäftlichen oder persönlichen Beziehung zur Capital Stage AG, die einen Interessenkonflikt und damit eine eingeschränkte Unabhängigkeit bedeuten würde.

Berater- oder sonstige Dienstleistungs- und Werkverträge eines Aufsichtsratsmitglieds mit der Gesellschaft bedürfen der Zustimmung des Aufsichtsrats.

Konkrete Angaben zur Arbeit des Aufsichtsrats sind dem Bericht des Aufsichtsrats auf den entsprechenden Seiten des Geschäftsberichtes zu entnehmen.

Die Capital Stage AG hat für den Aufsichtsrat eine D&O Versicherung abgeschlossen, die einen Selbstbehalt nicht vorsieht, dies entspricht internationalem Standard. Darüber hinaus ist die Capital Stage der Auffassung, dass die Vereinbarung eines Selbstbehalts nicht geeignet ist, das Verantwortungsbewusstsein zu verbessern, mit dem die Mitglieder des Aufsichtsrats die ihnen übertragenen Aufgaben und Funktionen wahrnehmen.

Die weiteren Mandate der Aufsichtsratsmitglieder sind im Anhang des Einzelabschlusses und des Konzernabschlusses dargestellt.

### **Personalausschuss**

Die zentrale Aufgabe des Personalausschusses ist die Vorbereitung der im Aufsichtsrat zu beschließenden Personalangelegenheiten. Hierzu gehören insbesondere die Steuerung des Auswahlverfahrens zur Besetzung des Vorstands, die Bestellung des Vorstands, die Ausgestaltung und Verhandlung der Vorstandsverträge, die Vergabe von Aktienoptionen an Vorstand und Leistungsträger der Capital Stage AG.

Der Aufsichtsrat hat auf die Bildung weiterer Ausschüsse verzichtet. Die Effizienz der Aufsichtsratsarbeit und die Behandlung komplexer Sachverhalte sind im Gesamtaufsichtsrat sichergestellt. Die Bildung von Prüfungs- und Nominierungsausschuss sowie Ausschüssen für weitere Sachthemen hätte einen erhöhten organisatorischen Aufwand für die Aufsichtsratsmitglieder und die Gesellschaft zur Folge. Darüber hinaus hat sich aufgrund der Unternehmensgröße und der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder eine Arbeit im Gesamtaufsichtsrat als praktikabel erwiesen.



### **Zusammenarbeit zwischen Vorstand und Aufsichtsrat**

Entsprechend den gesetzlichen Vorgaben besteht bei der Capital Stage AG ein duales Führungssystem, das durch eine personelle Trennung zwischen dem Leitungs- und dem Überwachungsorgan gekennzeichnet ist. Der Vorstand leitet das Unternehmen in eigener Verantwortung. Der Aufsichtsrat der Capital Stage AG setzt sich aus von der Hauptversammlung gewählten Mitgliedern zusammen und ist in überwachender und beratender Funktion tätig. Die beiden Gremien sind sowohl hinsichtlich Mitgliedschaft als auch in ihren Kompetenzen streng voneinander getrennt.

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohle der Capital Stage eng und vertrauensvoll zusammen. Der Vorstand entwickelt die strategische Ausrichtung der Capital Stage, stimmt diese mit dem Aufsichtsrat ab und sorgt für ihre Umsetzung. Der Vorstand informiert den Aufsichtsrat kontinuierlich, zeitnah und umfassend über Geschäftsentwicklung, Strategie, Planung und Risikomanagement der Capital Stage. Insbesondere steht der Vorstandsvorsitzende mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden in regelmäßigem Kontakt. Über wichtige Ereignisse, die für die Beurteilung der Lage und der Entwicklung oder für die Leitung des Unternehmens von wesentlicher Bedeutung sind, unterrichtet der Vorstandsvorsitzende den Aufsichtsratsvorsitzenden unverzüglich. Für Geschäfte von grundlegender Bedeutung legen die Satzung oder der Aufsichtsrat Zustimmungsvorbehalte zugunsten des Aufsichtsrats fest. Hierzu gehören Entscheidungen oder Maßnahmen, die die Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage des Unternehmens grundlegend ändern.

Aufgrund dieser engen Abstimmung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat verzichtet der Aufsichtsrat auf die zusätzliche Erörterung von Halbjahres- und Quartalsfinanzberichten vor deren Veröffentlichung, da hieraus kein zusätzlicher Informationsnutzen für den Aufsichtsrat erwachsen würde, jedoch einen erhöhten organisatorischen Aufwand für die Aufsichtsratsmitglieder zur Folge hätte.

### **Relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken**

Grundlage der Grundsätze zur Unternehmensführung ist der „Deutsche Corporate Governance Kodex“. Vorstand und Aufsichtsrat haben ein ständiges Augenmerk auf die Empfehlungen und Anregungen des Kodex und überwachen deren Umsetzung unter Berücksichtigung der jährlich abzugebenden Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat.

Die Aktionäre der Capital Stage AG werden regelmäßig und aktuell über die Lage sowie über wesentliche geschäftliche Veränderungen des Unternehmens informiert. Zur umfassenden, gleichberechtigten und zeitnahen Information nutzt die Capital Stage hauptsächlich das Internet. Die Aktionäre werden mit einem Finanzkalender, der im Geschäftsbericht und im Internet unter [www.capitalstage.com](http://www.capitalstage.com) / Investor Relations / Finanzkalender veröffentlicht wird, über wesentliche Termine informiert.

Die Berichterstattung über die Lage und die Ergebnisse der Capital Stage AG erfolgt durch den Geschäftsbericht, den Halbjahresfinanzbericht sowie die Quartalsfinanzberichte.

Wenn außerhalb der regelmäßigen Berichterstattung bei der Capital Stage AG Tatsachen eintreten, die geeignet sind, den Börsenkurs der Capital Stage AG erheblich zu beeinflussen, so werden diese durch Ad hoc-Mitteilungen bekannt gemacht.

Ad hoc-Mitteilungen und Presseberichte sind unter [www.capitalstage.com](http://www.capitalstage.com) / Presse/Ad hoc abrufbar.

Zu einer guten Corporate Governance gehört auch der verantwortungsbewusste Umgang des Unternehmens mit Risiken. Der Vorstand stellt ein angemessenes Risikomanagementsystem und Risikocontrolling im Unternehmen sicher. Über bestehende Risiken und deren Entwicklung wird der Aufsichtsrat vom Vorstand regelmäßig unterrichtet. Einzelheiten zum Risikomanagement sind im zusammengefassten Lagebericht unter der Rubrik „Risikobericht“ zusammengefasst.

### Hauptversammlung

Die Aktionäre der Capital Stage AG nehmen ihre Rechte in der Hauptversammlung wahr und üben dort ihr Stimmrecht aus.

Die Aktionäre haben die Möglichkeit, ihr Stimmrecht in der Hauptversammlung selbst auszuüben oder durch einen Bevollmächtigten ihrer Wahl oder einen weisungsgebundenen Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft ausüben zu lassen. Die Möglichkeit der Briefwahl ist in der Satzung jedoch nicht vorgesehen.

### Rechnungslegung und Abschlussprüfung

Die Wahl des Abschlussprüfers erfolgt gemäß den gesetzlichen Bestimmungen durch die Hauptversammlung. Eine detaillierte Erläuterung der Regeln der Konzernrechnungslegung befindet sich im Anhang zum Konzernabschluss.

### Erklärung des Vorstands und des Aufsichtsrats der Capital Stage AG zu den Empfehlungen der „Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex“ gem. § 161 AktG

Die Capital Stage AG entspricht den Empfehlungen der am 24. Juni 2014 neu gefassten und am 30. September 2014 im Bundesanzeiger veröffentlichten neuen Fassung des Corporate Governance Kodex mit den nachfolgend aufgeführten Ausnahmen (Ziffern in Klammern entsprechen der Bezifferung im Corporate Governance Kodex):

- Die für den Aufsichtsrat abgeschlossene D&O Versicherung sieht einen Selbstbehalt nicht vor (Ziffer 3.8)

Für die Mitglieder des Aufsichtsrats besteht eine D&O Versicherung, die einen Selbstbehalt nicht vorsieht, dies entspricht internationalen Standards. Darüber hinaus ist Capital Stage der Auffassung, dass die Vereinbarung eines Selbstbehalts nicht geeignet ist, das Verantwortungsbewusstsein zu verbessern, mit dem die Mitglieder des Aufsichtsrats die ihnen übertragenen Aufgaben und Funktionen wahrnehmen.

- Der Aufsichtsrat hat keinen Prüfungs- und keinen Nominierungsausschuss eingerichtet (Ziffer 5.3.2; 5.3.3)

Der Aufsichtsrat verzichtet auf die Bildung eines Prüfungs- und eines Nominierungsausschusses. Die Effizienz der Aufsichtsratsarbeit und die Behandlung komplexer Sachverhalte sind im Gesamtaufsichtsrat sichergestellt. Die Bildung von Prüfungs- und Nominierungsausschuss hätte einen erhöhten organisatorischen Aufwand für die Aufsichtsratsmitglieder und die Gesellschaft zur Folge. Darüber hinaus hat sich aufgrund der Unternehmensgröße und der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder eine Arbeit im Gesamtaufsichtsrat als praktikabel erwiesen.

- Der Aufsichtsrat hat für seine Zusammensetzung keine konkreten Ziele benannt (Ziffer 5.4.1)

Seit dem Jahr 2007 ist der Aufsichtsrat der Capital Stage AG in einer Zusammensetzung tätig, die hervorragend auf die unternehmensspezifische Situation der Capital Stage AG angepasst ist. Die Notwendigkeit einer Optimierung der Zusammensetzung gibt es nicht. Daher hat der Aufsichtsrat in dieser Hinsicht keine konkreter Ziele festgelegt.

- Halbjahres- und etwaige Quartalsfinanzberichte sollen vom Aufsichtsrat oder seinem Prüfungsausschuss vor der Veröffentlichung mit dem Vorstand erörtert werden (Ziffer 7.1.2)

Der Aufsichtsrat wird vom Vorstand stets unverzüglich und umfassend über aktuelle Entwicklungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auf dem Laufenden gehalten. Aufgrund der engen Abstimmung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, verzichtet der Aufsichtsrats auf die zusätzliche Erörterung von Halbjahres- und Quartalsfinanzberichten, da dies einen erhöhten organisatorischen Aufwand für die Aufsichtsratsmitglieder und die Gesellschaft, jedoch keinen zusätzlichen Informationsnutzen für den Aufsichtsrat zur Folge hätte.

- die Zwischenberichte sollen binnen 45 Tagen nach Ende des Berichtszeitraums, öffentlich zugänglich sein. (Ziffer 7.1.2)

Die Zwischenberichte werden in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben innerhalb von acht Wochen nach Ende des Quartals veröffentlicht. Eine weitere Verkürzung der Fristen halten Vorstand und Aufsichtsrat der Gesellschaft angesichts der Fristunterschiede und aufgrund des damit verbundenen Arbeits- und Kostenaufwandes nicht für vertretbar.

Diese Entsprechenserklärung ersetzt die Erklärung aus dem Dezember 2013. Seit Dezember 2013 entsprach die Capital Stage AG den Empfehlungen des Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 13. Mai 2013 mit den in der Entsprechenserklärung vom Dezember 2013 aufgeführten Ausnahmen.

Hamburg, im April 2015

Für den Aufsichtsrat

  
Dr. Manfred Krüper

Für den Vorstand

  
Felix Goedhart

# Dieser Hand- schlag ist mehr wert als 150 Mio.,

denn Vertrauen ist unbezahlbar –

Capital Stage schließt eine strategische Partnerschaft  
mit den Gothaer Versicherungen.



## Zusammengefasster Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2014

ALLGEMEINE INFORMATIONEN	30
GRUNDLAGEN DES KONZERNS	30
INTERNES STEUERUNGSSYSTEM	31
RAHMENBEDINGUNGEN	33
GESCHÄFTSVERLAUF	38
ENTWICKLUNG DES PORTFOLIOS	40
ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE CAPITAL STAGE KONZERN	42
FINANZLAGE UND CASHFLOW	46
ERLÄUTERUNGEN ZUM EINZELABSCHLUSS DER CAPITAL STAGE AG	49
NACHTRAGSBERICHT	51
PERSONAL	52
AUF SICHTSRAT	52
VERGÜTUNGSBERICHT	52
SONSTIGE ANGABEN	53
CHANCENBERICHT	54
RISIKOMANAGEMENTSYSTEM	56
RISIKOBERICHT	57
PROGNOSEBERICHT	64
ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG	67

# Zusammengefasster Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2014

## Allgemeine Informationen

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

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

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

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

## Grundlagen des Konzerns

### Geschäftsmodell

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

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

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

Den reibungslosen Betrieb der Solarparks stellt die Tochtergesellschaft Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, sicher, die im stetig wachsenden Markt der technischen Betriebsführung (O&M) aktiv ist. Als herstellerunabhängiger Dienstleister übernimmt die Capital Stage Solar

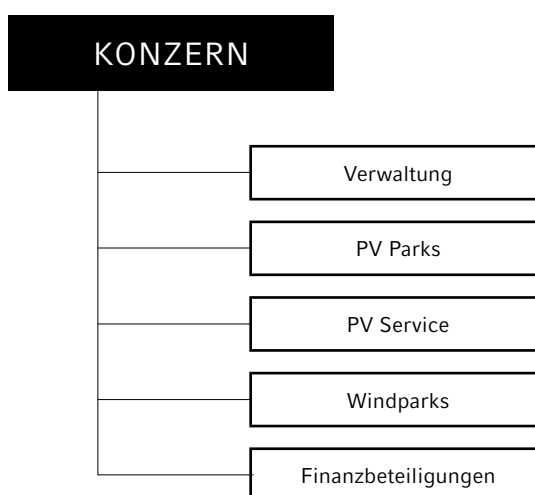
Service GmbH, Halle, auch zunehmend die Betriebsführung für Solarparks von Dritten. Das insgesamt betreute Volumen beträgt zurzeit rund 185 MW (davon 25 MW konzernextern).

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

### Konzernstruktur

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

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



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

### Internes Steuerungssystem der Capital Stage

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Operatives EBITDA = IFRS EBITDA abzüglich der folgenden Effekte:

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

Operatives EBIT = IFRS EBIT abzüglich der folgenden Effekte:

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

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



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

## Rahmenbedingungen

### Konjunktur

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

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

### Sorgenkind Europa

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

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

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

### Geldpolitik bleibt expansiv

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

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

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

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

### **Volatile Aktienmärkte**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

##### **Bestandsschutz**

Für existierende Anlagen gilt Bestands- und Vertrauensschutz.

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

Bei der Windenergie an Land wird ein jährlicher Zubau von 2.500 MW angestrebt. Ein atmender Deckel mit der automatischen Anpassung von Fördersätzen soll zukünftig dafür sorgen, dass der tatsächliche Ausbau den vorgesehenen Ausbaupfad erreicht und nicht dauerhaft über- oder unterschreitet. Der jährliche Zubaukorridor liegt dabei zwischen 2.400 und 2.600 MW. Darüber hinaus wird die Förderhöhe der Windenergie an Land gekürzt. Für neue Anlagen wurde der so genannte Repowering-Bonus gestrichen und der Ende 2014 planmäßig auslaufende Systemdienstleistungs-Bonus wird nicht weitergeführt. Für windstarke Standorte wird die Höhe der Förderung schneller reduziert. Im Ergebnis soll die Vergütung im Jahr 2015 an ertragreichen Standorten um 10% bis 20% unter dem Niveau des Jahres 2013 liegen.

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

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

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

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

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

### **Anpassung von Ausnahmetatbeständen**

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

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

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

Die Finanzierung der Einspeisevergütung in Frankreich wird mit Hilfe eines Verteilmechanismus auf den Endverbraucher umgelegt, so dass nachträgliche oder rückwirkende Eingriffe unwahrscheinlich sind, da sie aufgrund des Umlageverfahrens keinen Einfluss auf das staatliche Haushaltsbudget haben. Anfang des Jahres 2014 hat die französische Energie-Regulierungsbehörde (CRE) neue Einspeisevergütungs-Sätze für Photovoltaik-Anlagen festgelegt, die ab März 2014 gelten. Sie liegen zwischen 0,07 und 0,29 Euro pro Kilowattstunde. Dabei wird der Strom aus Freiflächenanlagen mit 0,07 Euro/kWh am geringsten vergütet.

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

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

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

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

Im August 2014 hat die italienische Regierung zudem eine Kürzung der bereits gewährten Fördertarife für Solaranlagen mit Wirkung ab dem 1. Januar 2015 beschlossen. Eigentümer von Solarkraftwerken mit einer Leistung von mehr als 200 kW, die eine Vergütung unter dem Conto Energia erhalten, mussten sich bis dahin für eine von drei möglichen Alternativoptionen entscheiden.

Diese waren:

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

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

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

## Geschäftsverlauf

### Capital Stage erwirbt größtes Solarparkportfolio der Unternehmensgeschichte

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

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

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

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

### Aufnahme in den AuswahlindeX der Deutschen Börse SDAX

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

#### Weitere bedeutende Ereignisse im Geschäftsjahr 2014:

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

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

### Soll-Ist-Vergleich 2014:

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

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

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

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

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

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

## Entwicklung des Portfolios Segment PV-Parks

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

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

Der Betrieb der Anlagen erfolgte weitestgehend reibungslos.

### Im Geschäftsjahr 2014 erworbene Solarparks:

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

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

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

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

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

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

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

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



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

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

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

**Solarparkportfolio Biscaya, Konzernanteil 100%**

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

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

**Segment Windparks**

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

Der Betrieb der Anlagen erfolgte weitestgehend reibungslos.

**Im Geschäftsjahr 2014 erworbener Windpark:**

**Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Konzernanteil 50,99%**

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

**Segment PV-Service**

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

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

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

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

Die Solar Service hat sich im Geschäftsjahr 2014 auch weiterhin positiv entwickelt. So ist das Ergebnis nach Steuern von TEUR 1.078 im Vorjahr auf TEUR 1.112 im Geschäftsjahr 2014 angestiegen. Seit dem Geschäftsjahr 2012 besteht ein Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag zwischen der Solar Service und der Capital Stage AG.

### Segment Finanzbeteiligungen

#### Helvetic Energy GmbH, Konzernanteil 100%

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

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

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

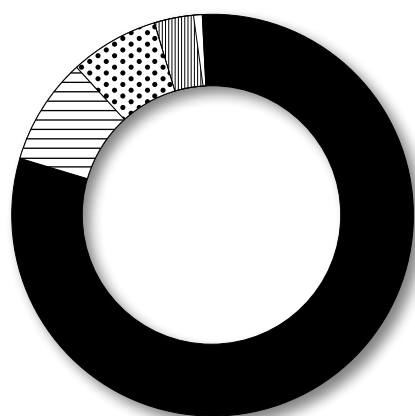
Die Capital Stage hält darüber hinaus noch einen Anteil von 49% an der Eneri PV Service S.r.l., Bozen (Italien), die jedoch über keinen operativen Geschäftsbetrieb verfügt und für den Konzern nicht wesentlich ist.






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

### Ertragslage

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

Der Umsatz nach Segmenten teilt sich wie folgt auf:



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

\* inkl. IC 2.383 TEUR

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### Operative Ertragslage

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

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

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

### Finanzlage und Cashflow

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

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

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

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

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

Im Geschäftsjahr 2014 wurden TEUR 140.039 (Vorjahr: TEUR 2.738) in Form von Finanzkrediten in Anspruch genommen. Langfristige Darlehen zur Finanzierung von Solarparks wurden in Höhe von TEUR 63.879 (Vorjahr: TEUR 2.738) aufge-

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

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

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

#### **Vermögenslage**

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

Die Bilanzsumme ist von TEUR 593.191 auf TEUR 985.799 angestiegen.

Der Konzern weist zum 31. Dezember 2014 immaterielle Vermögenswerte in Höhe von TEUR

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

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

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

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

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

Das kurzfristige Vermögen hat sich von TEUR 68.946 im Vorjahr auf TEUR 142.587 zum 31. Dezember 2014 erhöht. Dies ist im Wesentlichen auf einen Anstieg bei den liquiden Mitteln zurückzuführen. Zum 31. Dezember 2014 verfügte der Konzern über liquide Mittel in Höhe von TEUR 118.722

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

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

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

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

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

### **Segmentberichterstattung**

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

### **Verwaltung**

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

### **PV Parks**

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



### **PV Service**

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

### **Windparks**

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

### **Finanzbeteiligungen**

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

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

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

### **Ertragslage**

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

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

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

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

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

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

Finanzaufwendungen sind in Höhe von TEUR 3.774 (Vorjahr: TEUR 3.351) enthalten. Hierin sind die Zinsen für ein kurzfristiges Darlehen enthalten, welches die Capital Stage AG von der Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, erhalten hatte. Das Darlehen wurde bereits zurückgeführt. Aufgrund eines erforderlichen weiteren Rangrücktrittes wurden die Darlehensforderungen an die Calmatopo Holding AG, Flurlingen (Schweiz) inklusive der bereits aufgelaufenen Zinsen in voller Höhe wertberichtigt. Insgesamt wurden hieraus TEUR 3.594 ergebniswirksam in den Abschreibungen auf Finanzanlagen erfasst. Im Vergleichszeitraum wurde eine Finanzbeteiligung aufgrund eines Wertminderungstests voll abgeschrieben und der sich hieraus ergebende Aufwand im Finanzergebnis erfasst. Im Geschäftsjahr 2014 wurde diese Finanzbeteiligung veräußert.

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

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

#### **Vermögens- und Finanzlage**

Das Eigenkapital erhöhte sich von TEUR 164.159 im Vorjahr auf TEUR 196.698 zum 31. Dezember 2014. Der Anstieg resultiert hauptsächlich aus den im Geschäftsjahr 2014 durchgeführten Kapitaler-

höhungen sowie aus dem Jahresüberschuss. Die Eigenkapitalquote zum Stichtag beträgt wie im Vorjahr 99,0%.

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

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

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

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

## Nachtragsbericht

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

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

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

### Capital Stage erhält zusätzliche Kreditlinie

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

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

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

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

### Ausbau des italienischen Solarparkportfolios

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

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

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

## Personal

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

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

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

## Aufsichtsrat

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

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

## Vergütungsbericht

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

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

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

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

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

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

## Sonstige Angaben

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

- Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft betrug zum Stichtag 31. Dezember 2014 EUR 73.834.144 (in Worten: dreiundsiebzigmillionenachthundertvierunddreißigtausendeinhundertvierundvierzig) und war eingeteilt in 73.834.144 nennwertlose Stückaktien. Die Aktien lauten auf den Inhaber.
- Stimmrechts- oder Übertragungsbeschränkungen bestehen nicht.
- Folgende direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die 10 vom Hundert der Stimmrechte überschreiten, sind der Capital Stage AG nach § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG mitgeteilt worden:  
  
Die AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 17. Oktober 2013 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 11. Oktober 2013 die Schwelle von 25% der Stimmrechte unterschritten hat und zu diesem Tag 22,56% (15.247.719 Stimmrechte) beträgt.
- Aktien mit Sonderrechten bestehen nicht.
- Stimmrechtskontrollen gleich welcher Art existieren nicht.
- Die Bestellung und Abberufung des Vorstands erfolgt gemäß den gesetzlichen Regelungen des Aktiengesetzes (§§ 84 ff. AktG).
- Jede Satzungsänderung bedarf eines Beschlusses der Hauptversammlung. Die Befugnis zu Änderungen, die nur die Fassung betreffen, sind in dem in der Satzung festgelegtem Umfang erteilt worden.
- Die von der Hauptversammlung erteilten Ermächtigungen des Vorstands hinsichtlich der Erhöhung des Grundkapitals und der Ausgabe von Aktien sind in den §§ 4 und 6 der Satzung festgelegt. Im Übrigen verweisen wir auf die im Anhang ausführlich dargestellten Angaben zum Eigenkapital.

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

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

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

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

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

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

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

Die in den Rechnungslegungsprozess involvierten Mitarbeiter werden dazu regelmäßig geschult.

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

## **Chancenbericht**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Regulatorische Chancen**

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

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

#### **Chancen durch Innovation**

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

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

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

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

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

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

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

Unternehmen laufend weitere mögliche Finanzierungsalternativen für künftiges Wachstum.

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

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

### **Risikomanagementsystem**

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

#### **Risikobewertung**

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



### **Risikosteuerung**

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

### **Risikokontrolle**

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

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

## **Risikobericht**

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

### **Risikoklasse 1**

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

### **Risikoklasse 2**

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

### **Risikoklasse 3**

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

### **Risikoklasse 4**

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

### **Angaben zu wesentlichen Risikoveränderungen**

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

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

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

Bei den nachfolgenden Risiken haben sich Veränderungen ergeben:

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

## Risiken der Risikoklasse 1

### Risiken der Kapitalbeschaffung bei der Projektfinanzierung

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

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

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

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

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

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

### **Risiken der Risikoklasse 2**

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

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

#### **Deutschland**

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

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

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

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

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

#### **Schweiz**

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

#### **Italien**

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

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

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

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

### **Frankreich**

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

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

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

Sämtliche Kapitalerhöhungen der vergangenen Jahre waren jedoch überzeichnet und wurden vollständig platziert. Darüber hinaus verfügt die Capital Stage AG über eine sehr konstante und unternehmerisch geprägte Aktionärsstruktur. Mit der Aufnahme der Capital Stage AG in den Auswahlindex der Deutschen Börse SDAX zum 24. März 2014 er-

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

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

### **Technische Risiken und Leistungsminderungen**

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

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

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

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

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

#### **Stillstandzeiten**

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Finanzierungsrisiken**

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

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

### Steuerliche Risiken

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

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

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

### Währungsrisiken

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

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

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

### Risiken aus bestehenden Covenants-Vereinbarungen

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

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

### Risiken der Risikoklasse 3

#### Meteorologische Risiken (Wind)

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

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

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

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

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

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

##### **Zinsänderungsrisiken**

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

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

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

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

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

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

Die deutsche, europäische und weltweite konjunkturelle Entwicklung wird von vielen Faktoren bestimmt, deren Entwicklung sich nicht exakt prog-

nostizieren lassen. Die Entwicklung des Teilmarktes Erneuerbare Energien, auf den sich der Konzern fokussiert, gehörte in der Vergangenheit weltweit zu den wachsenden Sektoren. Der Betrieb von Solar- und Windparks unterliegt aufgrund der gesetzlich garantierten Einspeisevergütungen (FIT) keinen konjunkturellen Schwankungen.

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

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

### **Gesamtrisiko**

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

### **Prognosebericht**

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

### **Gesamtwirtschaftliche Entwicklung**

Die weltwirtschaftliche Entwicklung leidet noch immer unter den Folgen der weltweiten Finanzkri-

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

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

Für Deutschland rechnet der IWF hingegen mit einem leichten Rückgang der wirtschaftlichen Entwicklung von 1,5% im Jahr 2014 auf 1,3% im Jahr 2015. Auch die Bundesregierung hat ihre Wachstumsprognose für die deutsche Wirtschaft 2015 zuletzt von 2,0% auf ebenfalls 1,3% gesenkt. Hintergrund dieser Absenkung war unter anderem die starke Exportorientierung der deutschen Wirtschaft. Auf diese dürften sich das insgesamt schwächere Weltwirtschaftswachstum und die geopolitischen Entwicklungen besonders negativ auswirken. Gleichwohl sollten die Abwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar sowie der niedrige Ölpreis auch die deutsche Konjunktur stützen.



### **Megatrend Erneuerbare Energien**

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

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

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

In Deutschland wurde mit dem verheerenden atomaren Unglück im japanischen Fukushima im März 2011 der Grundstein für die Energiewende gelegt. Bis 2022 soll Deutschland seinen Energiebedarf ohne atomaren Strom und verstärkt aus erneuerbaren Quellen wie Sonne und Wind gewinnen. Im Jahr 2014 erreichte der Anteil der Erneuerbaren Energien an der gesamten deutschen Stromproduktion bereits 25,8%. Das auf dem europäischen Klimagipfel festgesetzte Ziel von 27% bis 2030 ist damit in Deutschland bereits heute nahezu erreicht. Mit dem Erneuerbare Energien-Gesetz hat sich Deutschland deutlich höhere Ausbauziele gesetzt: Bis zum Jahr 2025 sollen 40% bis 45% des Stroms aus erneuerbaren Energien produziert werden, bis zum Jahr 2035 sollen es 55% bis 60% sein.

Darüber hinaus haben technologischer Fortschritt, Erfahrungs- und Skaleneffekte dazu beigetragen, dass sich auch die ökonomische Nutzung Erneuer-

barer Energien weiter verbessert hat. Eine stetige Kostendegression in den vergangenen Jahren hat dazu geführt, dass heute einzelne Technologien - vor allem im Bereich Solar- und Windenergie - bereits die Wettbewerbsfähigkeit (Netzparität) erreicht beziehungsweise nahezu erreicht haben.

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

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

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

Die Windenergie hat in Deutschland im Jahr 2014 ein Rekordzubau erlebt. Der Bundesverband Windenergie geht davon aus, dass der Zubau auch im Jahr 2015 oberhalb des Zielkorridors der Bundesregierung von 2,5 Gigawatt und bei etwa 3,5 bis 4,0 Gigawatt liegen wird. Für 2014 wird damit gerechnet, dass weltweit im Bereich Wind neue Anlagen mit einer Erzeugungsleistung von rund 45 Gigawatt installiert wurden. In den kommenden Jahren dürfte der Zubau im Windbereich weiter mit zweistelligen Zuwachsraten wachsen, Prognosen gehen davon aus, dass die Erzeugungsleistung bis 2020 auf insgesamt bis zu 800 Gigawatt und bis 2030 auf bis zu 2.000 Gigawatt ansteigen könnte.

### Auswirkungen auf die Gesellschaft

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

### Gesamtaussage zur erwarteten Entwicklung

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

Mio. erhöhen. Unter Berücksichtigung von operativen Abschreibungen rechnet der Konzern mit einer Steigerung des operativen EBIT um 28% auf über EUR 43 Mio. Die technische Verfügbarkeit der Anlagen soll im Geschäftsjahr 2015 weiterhin bei 98% liegen.

Dieser Ausblick beruht auf folgenden Annahmen:

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

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

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

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

talmaßnahmen durchführt. Die weiteren sonstigen betrieblichen Aufwendungen werden voraussichtlich auf Vorjahresniveau liegen. Das operative EBITDA wird sich entsprechend um 6% auf EUR -5,1 Mio. und das operative EBIT um 6% auf EUR -5,2 Mio. verschlechtern. Der Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit wird sich um 91% auf EUR 1,1 Mio. reduzieren.

### **Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB**

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

Hamburg, den 25. März 2015

Capital Stage AG

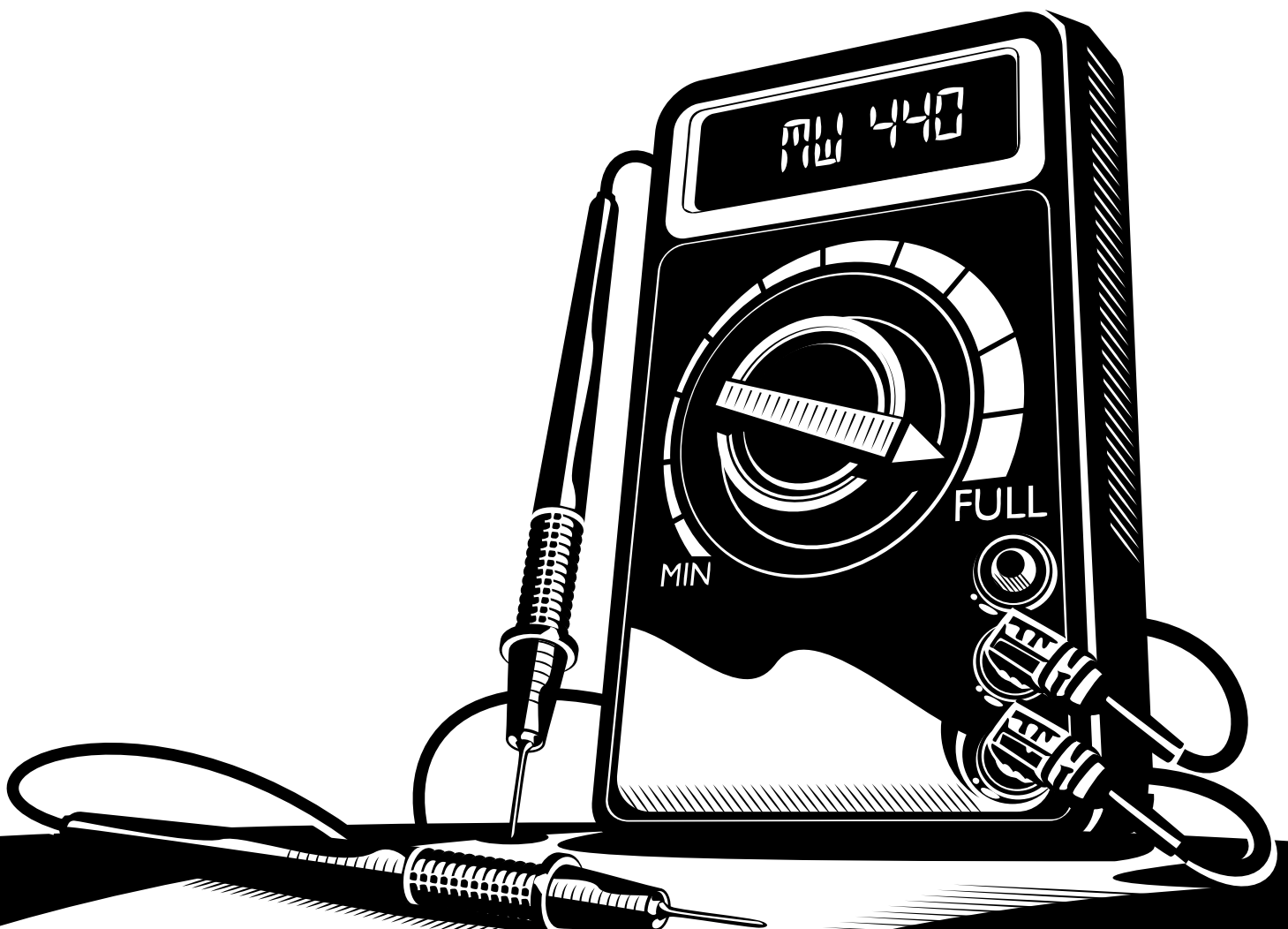
Vorstand

  
Felix Goedhart  
Vorsitzender

  
Dr. Christoph Husmann

# Watt will man mehr: 62% Leis- tungssteigerung

Ausbau des Erzeugerportfolios  
auf 440 MW zeigt Wirkung.



# KONZERN- ABSCHLUSS

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

der Capital Stage AG für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014  
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

in TEUR	Anhang	2014	2013
Umsatzerlöse	3.25; 4.1	77.826	56.991
Sonstige Erträge	4.2	32.210	14.981
Materialaufwand	4.3	-3.831	-6.463
Personalaufwand davon TEUR 65 (VJ TEUR 60) aus anteilsbasierter Vergütung	4.4	-6.591	-6.299
Sonstige Aufwendungen	4.5	-14.324	-8.808
<b>Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA)</b>		<b>85.290</b>	<b>50.402</b>
Abschreibungen	4.6	-38.923	-18.733
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>46.367</b>	<b>31.669</b>
Finanzerträge	4.7, 4.8	1.128	1.083
Finanzaufwendungen	4.7, 4.8	-23.640	-16.919
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>		<b>23.855</b>	<b>15.833</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	4.9	2.200	-1.789
<b>Konzernjahresergebnis (EAT)</b>		<b>26.055</b>	<b>14.044</b>
<b>Posten, die in den Gewinn oder Verlust umgegliedert werden können</b>			
Währungsdifferenzen	4.10	-24	53
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwerts	4.10	-4.100	0
Ertragsteuern, die auf Posten entfallen, die in den Gewinn oder Verlust umgegliedert werden können	4.10	1.189	0
<b>Konzerngesamtergebnis</b>		<b>23.120</b>	<b>14.097</b>
<b>Konzernjahresergebnis</b> davon zustehend			
Aktionären der Capital Stage AG		25.525	13.368
Nicht beherrschende Gesellschafter		530	676
<b>Gesamtergebnis</b> davon zustehend			
Aktionären der Capital Stage AG		22.590	13.421
Nicht beherrschende Gesellschafter		530	676
<b>Ergebnis je Aktie</b>	3.28		
Durchschnittlich ausgegebene Aktien im Berichtszeitraum (unverwässert/verwässert)		72.017.994/ 72.145.762	55.912.956/ 55.924.078
Ergebnis je Aktie unverwässert in EUR		0,35	0,24
Ergebnis je Aktie verwässert in EUR		0,35	0,24

# Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2014  
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

<b>Aktiva in TEUR</b>	<b>Anhang</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Immaterielle Vermögenswerte	3.5; 5.1; 18	145.425	91.426
Geschäfts- oder Firmenwert	5.2; 18	2.623	6.827
Sachanlagen	3.6; 5.3; 18	675.648	408.120
Finanzanlagen	3.7; 5.4; 18	6	7.785
Sonstige Forderungen	5.5	5.970	4.523
Aktive latente Steuern	3.19; 4.9	13.540	5.564
<b>Langfristiges Vermögen, gesamt</b>		<b>843.212</b>	<b>524.245</b>
Vorräte	3.18; 5.6	1.926	2.055
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.20; 5.7	9.341	4.517
Nicht finanzielle Vermögenswerte	3.21; 5.8	10.022	3.084
Sonstige kurzfristige Forderungen	3.21; 5.8	2.314	3.631
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	3.22; 5.9	118.722	55.659
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen	3.23; 5.10	262	0
<b>Kurzfristiges Vermögen, gesamt</b>		<b>142.587</b>	<b>68.946</b>
<b>Summe Aktiva</b>		<b>985.799</b>	<b>593.191</b>
<b>Passiva in TEUR</b>	<b>Anhang</b>	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
Gezeichnetes Kapital		73.834	67.741
Kapitalrücklage		100.802	85.680
Rücklage für in Eigenkapitalinstrumenten zu erfüllende Arbeitnehmervergütungen	3.26; 5.12	244	179
Sonstige Rücklagen		-3.041	-106
Bilanzgewinn		63.829	45.548
Nicht beherrschende Gesellschafter		7.811	8.359
<b>Eigenkapital, gesamt</b>	5.11	<b>243.479</b>	<b>207.401</b>
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern	3.24, 5.13	11.996	4.027
Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	3.24, 5.13	578.256	286.145
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	3.27; 5.13	16.954	17.873
Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen	3.24, 5.13	5.566	2.752
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	3.24, 5.13	2.746	1.758
Passive latente Steuern	3.19; 4.9	60.786	42.161
<b>Langfristige Schulden, gesamt</b>		<b>676.304</b>	<b>354.716</b>
Steuerrückstellungen	3.24, 5.13	950	904
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	3.24, 5.13	43.107	22.028
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	3.27; 5.13	920	888
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.24; 5.13	13.284	2.119
Sonstige kurzfristige Schulden	3.24; 5.13	7.755	5.135
<b>Kurzfristige Schulden, gesamt</b>		<b>66.016</b>	<b>31.074</b>
<b>Summe Passiva</b>		<b>985.799</b>	<b>593.191</b>

## Konzern-Kapitalflussrechnung

der Capital Stage AG Hamburg  
für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2014

in TEUR	Anhang	2014	2013
Periodenergebnis		<b>26.055</b>	<b>14.044</b>
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	4.6	38.923	18.733
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen		327	192
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge		-29.555	-14.345
Finanzerträge	4.7, 4.8	-1.128	-1.083
Finanzaufwendungen	4.7, 4.8	23.640	16.919
Ertragsteuern (erfolgswirksam)	4.9	-2.200	1.789
Ertragsteuern (tatsächlich gezahlt)		-1.567	-398
Zu-/Abnahme anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		1.373	2.043
Zu-/Abnahme anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		38	-1.882
Erhaltene Dividenden		0	6
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>55.906</b>	<b>36.018</b>
Auszahlungen für den Erwerb konsolidierter Unternehmen abzüglich übernommener Zahlungsmittel	3.2	-49.561	-35.723
Auszahlungen für den Erwerb in Vor-/ Folgeperioden zu konsolidierender Unternehmen abzüglich übernommener Zahlungsmittel		0	-9.948
Auszahlungen für Investitionen i. d. Sachanlagevermögen		-35.686	-500
Einzahlungen aus den Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens		11	21
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen		-54	-173
Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen		0	-307
<b>Cashflow aus der investiven Geschäftstätigkeit</b>		<b>-85.290</b>	<b>-46.630</b>
Aufnahme von Finanzkrediten		140.039	2.738
Tilgung von Finanzkrediten		-38.327	-21.836
Erhaltene Zinsen (zahlungswirksam)		247	625
Gezahlte Zinsen (zahlungswirksam)		-23.448	-12.649
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen		17.896	69.750
Auszahlungen für Emissionskosten		-806	-2.216
Gezahlte Dividenden		-4.197	-4.373
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>91.404</b>	<b>32.039</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderungen des Finanzmittelfonds</b>		<b>62.020</b>	<b>21.427</b>
Veränderungen der Liquidität aus Wechselkursänderungen		6	-8
Zahlungsmittel- und Zahlungsmitteläquivalente			
Stand am 01.01.2014 (01.01.2013)	5.9	55.657	34.238
Stand am 31.12.2014* (31.12.2013)	5.9	117.683	55.657

\*Darin enthalten sind TEUR 30.126 (Vorjahr: TEUR 18.635) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solar- und Windparks als Sicherheiten dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken für die jeweilige Gesellschaft verwendet werden können.





## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung der Capital Stage AG

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Sonstige Rücklagen
<b>Stand 01.01.2013</b>	<b>48.400</b>	<b>37.666</b>	<b>-159</b>
<b>Konzerngesamtergebnis der Periode</b>			<b>53</b>
Dividende			
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			
Einzahlungen aus Kapitalmaßnahmen	19.341	50.409	
Emissionskosten		-2.216	
Entnahmen aus Gewinnrücklagen			
Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Posten		-179	
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>67.741</b>	<b>85.680</b>	<b>-106</b>
<b>Konzerngesamtergebnis der Periode</b>			<b>-2.935</b>
Dividende			
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen			
Einzahlungen aus Kapitalmaßnahmen	6.093	15.928	
Emissionskosten		-806	
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>73.834</b>	<b>100.802</b>	<b>-3.041</b>

Gewinnrücklage	Rücklage für in Eigenkapitalinstr. zu erfüllende Arbeitnehmerverg.	Bilanzgewinn	Nicht beherrschende Anteile	Gesamt
3.705	119	32.388	8.143	130.262
		13.368	676	14.097
		-3.913	-460	-4.373
	60			60
				69.750
				-2.216
-3.705		3.705		0
				-179
0	179	45.548	8.359	207.401
		25.525	530	23.120
		-7.244	-1.078	-8.322
	65			65
				22.021
				-806
0	244	63.829	7.811	243.479

# Unterm Strich: Über 55% Plus

Wir konnten unseren operativen Cashflow  
von 36.018 TEUR auf 55.906 TEUR erhöhen.



# Konzernanhang der Capital Stage AG, Hamburg nach International Financial Reporting Standards (IFRS) zum 31. Dezember 2014

1	Allgemeine Grundlagen	78	4	Erläuterungen zur Konzern- Gesamtergebnisrechnung	107
2	Die berichtende Gesellschaft	78	4.1	Umsatzerlöse	107
3	Wesentliche Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze	78	4.2	Sonstige Erträge	107
3.1	Konsolidierungsgrundsätze	81	4.3	Materialaufwand	107
3.2	Unternehmenszusammenschlüsse	89	4.4	Personalaufwand	107
3.3	Fremdwährungsumrechnung	97	4.5	Sonstige Aufwendungen	108
3.4	Bedeutende bilanzielle Ermessens- spielräume und Hauptquellen von Schätzungsunsicherheiten	97	4.6	Abschreibungen	109
3.5	Immaterielle Vermögenswerte	98	4.7	Finanzergebnis	110
3.6	Sachanlagen	99	4.8	Beteiligungsergebnis	110
3.7	Finanzinstrumente	99	4.9	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	110
3.8	Finanzielle Vermögenswerte	99	4.10	Sonstiges Ergebnis	111
3.9	Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte	99	5	Erläuterungen zur Konzernbilanz	112
3.10	Kredite und Forderungen	100	5.1	Immaterielle Vermögenswerte	112
3.11	Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten	100	5.2	Geschäfts- oder Firmenwerte	112
3.12	Ausbuchung finanzieller Vermögenswerte	101	5.3	Sachanlagen	113
3.13	Finanzielle Verbindlichkeiten und Eigenkapitalinstrumente	101	5.4	Finanzanlagen	113
3.14	Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten	101	5.5	Sonstige Forderungen (langfristig)	114
3.15	Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten	101	5.6	Vorräte	114
3.16	Derivative Finanzinstrumente	101	5.7	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	114
3.17	Sicherheiten	102	5.8	Übrige kurzfristige Vermögenswerte	114
3.18	Vorräte	102	5.9	Zahlungsmittel und Zahlungsmittel- äquivalente	115
3.19	Latente Steuern	103	5.10	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und damit verbundene Schulden	115
3.20	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	103	5.11	Eigenkapital	115
3.21	Übrige Vermögenswerte – Nicht finanzielle Vermögenswerte / Sonstige Forderungen	103	5.12	Aktienoptionsplan	118
3.22	Zahlungsmittel und Zahlungsmittel- äquivalente	103	5.13	Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden	121
3.23	Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und damit verbundene Schulden	103	6	Zusätzliche Angaben zu den finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten	124
3.24	Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden	104	7	Erläuterungen zur Konzern- Kapitalflussrechnung	131
3.25	Umsatzerlöse	104	8	Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen	131
3.26	Aktienoptionsprogramm	105	9	Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	132
3.27	Leasing	105	10	Transaktionen m. nahest. Personen	132
3.28	Ergebnis je Aktie	105	11	Ergebnis pro Aktie	133
3.29	Segmentberichterstattung	105	12	Vorstand	133
3.30	Risikomanagement	107	13	Aufsichtsrat	135
			14	Corporate Governance	136
			15	Abschlussprüferhonorar	136
			16	Mitteilungspflichten	136
			17	Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat	138
			18	Konzernanlagenspiegel	140
			19	Konzernsegmentberichterstattung	142

# Konzernanhang der Capital Stage AG, Hamburg nach International Financial Reporting Standards (IFRS) zum 31. Dezember 2014

## 1. Allgemeine Grundlagen

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

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

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

## 2. Die berichtende Gesellschaft

Gegenstand des Konzernabschlusses sind die Capital Stage AG und ihre verbundenen Unternehmen. Zu den zum Konsolidierungskreis gehörenden Unternehmen verweisen wir auf Abschnitt 3.1.2.

Die Muttergesellschaft des Konzerns, die Capital Stage AG, wurde am 18. Januar 2002 beim Amtsgericht Hamburg im Handelsregister unter HRB 63197 eingetragen. Der Sitz der Gesellschaft ist die Große Elbstraße 45, 22767 Hamburg, Deutschland.

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

## 3. Wesentliche Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wird nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB) unter Berücksichtigung der Unternehmensfortführungsprämisse aller im Konsolidierungskreis befindlichen Unternehmen aufgestellt.

Die Kapitalflussrechnung wird im Einklang mit IAS 7 nach der indirekten Methode erstellt.

Um die Klarheit der Darstellung zu verbessern, sind verschiedene Posten der Gewinn- und Verlustrechnung und der Bilanz zusammengefasst worden. Diese Posten werden im Anhang gesondert ausgewiesen und erläutert. Die Gewinn- und Verlustrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt. Sowohl die Berichtswährung aller konsolidierter Gesellschaften, mit Ausnahme von Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG, deren Berichtswährung der Schweizer Franken ist, als auch die funktionale Währung ist der EURO (EUR). Die Angaben im Anhang entsprechen der jeweiligen Bezeichnung in Euro (EUR), Tausend Euro (TEUR) oder Millionen Euro (Mio. EUR).

Der Bilanzstichtag ist der 31. Dezember 2014.

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

(IFRIC) sowie des Standing Interpretations Committee (SIC). Ergänzend werden die nach § 315a HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften beachtet.

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2014 die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten IFRS-Standards und -Interpretationen angewandt:

Verpflichtend zum 31. Dezember 2014			
Neue und geänderte Standards		Verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem genannten Datum beginnen	Status des EU-Endorsements (Stand: 31.12.2014)
IFRS 10	Neuer Standard - Konzernabschlüsse	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IFRS 11	Neuer Standard - Gemeinsame Vereinbarungen	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IFRS 12	Neuer Standard - Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IAS 27	Neuer Standard - Einzelabschlüsse	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IAS 28	Neuer Standard - Anteile an assoziierten Unternehmen und Gemeinschaftsunternehmen	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IAS 32	Änderung – Saldierung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verbindlichkeiten	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IAS 36	Änderung – Wertminderung von Vermögenswerten – Klarstellung der geforderten Angaben	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IAS 39	Änderung – Novation von Derivaten und Fortsetzung der Sicherungsbilanzierung	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12	Übergangslinien – Gemeinsame Vereinbarungen zu Änderungen an IFRS 10, IFRS 11 und IFRS 12	01.01.2014	Übernahme erfolgt
IFRS 10, IFRS 12, IAS 27	Änderung an IFRS 10, IFRS 12 und IAS 27 für Unternehmen, die die Definition einer Investmentgesellschaft erfüllen	01.01.2014	Übernahme erfolgt

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

**IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unternehmen“**

Der International Accounting Standards Board (IASB) hat am 12. Mai 2011 den Standard IFRS 12 „Angaben zu Beteiligungen an anderen Unterneh-

men“ veröffentlicht. Der Standard bündelt die Anhangangaben zu Tochterunternehmen, gemeinsamen Vereinbarungen, assoziierten Unternehmen und/oder nicht konsolidierten strukturierten Einheiten in einem Standard. Grundsätzlich zieht IFRS 12 weitgehendere Angaben im Konzernabschluss nach sich.

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

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

Des Weiteren wurden vom IASB oder IFRIC folgende neue Standards oder Interpretationen ver-

öffentlicht bzw. geändert, deren verpflichtender Anwendungszeitpunkt noch in der Zukunft liegt oder die von der Europäischen Kommission noch nicht zur Anwendung anerkannt wurden. Von einer vorzeitigen Anwendung der Standards hat die Capital Stage AG abgesehen.

Neue und geänderte Standards und Interpretationen		Verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem genannten Datum beginnen	Status des EU-Endorsements (Stand: 31.12.2014)
IFRS 9	Neuer Standard - Finanzinstrumente: Einordnung und Bewertung von Finanzinstrumenten	01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 14	Neuer Standard - Regulatorische Abgrenzungsposten	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 15	Neuer Standard - Erlöse aus Verträgen mit Kunden	01.01.2017	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 11	Änderung – Bilanzierung von Erwerben von Anteilen an einer gemeinsamen Geschäftstätigkeit	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 7, IFRS 9	Änderung – Verpflichtender Erstanwendungszeitpunkt und Angaben zum Übergang	01.01.2017	Übernahme nicht erfolgt
IAS 10, IAS 28	Änderung – Veräußerung oder Einbringung von Vermögenswerten zwischen einem Investor und einem assoziierten Unternehmen oder Joint Venture	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 10, IFRS 12, IAS 28	Änderung – Investmentgesellschaften: Anwendung der Konsolidierungsausnahme	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IAS 1	Änderung – Angabeninitiative	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IAS 16, IAS 38	Änderung – Leitlinien zu den anzuwendenden Methoden der Abschreibung	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IAS 16, IAS 41	Änderung – Landwirtschaft: Fruchttragende Pflanzen	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IAS 19	Änderung – Leistungsorientierte Pläne: Arbeitnehmerbeiträge	01.02.2015	Übernahme erfolgt
IAS 27	Änderung – Anwendung der Equity-Methode in separaten Abschlüssen	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IFRIC 21	Neue Interpretation - Abgaben	17.06.2014*	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS: Zyklus 2010 - 2012	01.02.2015	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS: Zyklus 2011 – 2013	01.07.2014	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS: Zyklus 2012 – 2014	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt

\* freiwillige vorzeitige Anwendung möglich (01.01.2014)



### **IFRS 9 „Finanzinstrumente: Einordnung und Bewertung von Finanzinstrumenten“**

Neuer Standard, der am 12. November 2009 verabschiedet wurde. Der Standard befasst sich mit der Einordnung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und wird voraussichtlich einen Einfluss auf die Rechnungslegung der finanziellen Vermögenswerte des Konzerns haben. Der Standard ist ab dem 1. Januar 2018 verpflichtend anzuwenden. Eine vorzeitige Anwendung ist, vorbehaltlich der Übernahme durch die EU, zulässig. Die genauen Auswirkungen, die sich aus IFRS 9 ergeben werden, werden derzeit noch seitens des Konzerns geprüft.

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

Es handelt sich bei IFRS 15 um einen neuen Standard, der am 28. Mai 2014 veröffentlicht wurde und auf Berichtsperioden anzuwenden ist, die am oder nach dem 1. Januar 2017 beginnen. In IFRS 15 wird vorgeschrieben, wann und in welcher Höhe ein IFRS-Berichtersteller Erlöse zu erfassen hat. Zudem wird von den Abschlusserstellern gefordert, den Abschlussadressaten informativere und relevantere Angaben als bisher zur Verfügung zu stellen. Der Standard bietet dafür ein einziges, prinzipienbasiertes, fünfstufiges Modell, das auf alle Verträge mit Kunden anzuwenden ist. Abgesehen von den erweiterten Anhangangaben, werden von dem Standard keine Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns erwartet.

### **Änderungen an IAS 1: „Angabeninitiative“**

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

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

## **3.1 Konsolidierungsgrundsätze**

### **3.1.1 Überblick**

In den Konzernabschluss sind die Capital Stage AG sowie alle von ihr beherrschten wesentlichen in- und ausländischen Tochtergesellschaften einbezogen. Eine Beherrschung liegt vor, wenn die Gesellschaft schwankenden Renditen aus ihrem Engagement in dem Beteiligungsunternehmen ausgesetzt ist bzw. Anrechte auf diese besitzt und die Möglichkeit hat, diese Renditen mittels ihrer Verfügungsgewalt über das Beteiligungsunternehmen zu beeinflussen.

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

Hieraus resultierende Anpassungen an den beizulegenden Zeitwert werden ergebniswirksam im Finanzergebnis ausgewiesen.

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

Ausleihungen und andere Forderungen sowie Verbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Gesellschaften werden aufgerechnet. In der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung werden Erträge zwischen den Konzerngesellschaften mit den entsprechenden Aufwendungen verrechnet.

Schuldverhältnisse und Eventualverbindlichkeiten werden innerhalb des Konzerns aufgerechnet. Konzerninterne Gewinne und Verluste, Aufwendungen und Erträge werden eliminiert.

### 3.1.2 Verzeichnis der Tochterunternehmen

In den Konsolidierungskreis sind neben der Capital Stage AG im Wege der Vollkonsolidierung folgende Konzerngesellschaften einbezogen worden:

	Gezeichnetes Kapital in EUR	Anteil in %
Capital Stage Solar IPP GmbH, Hamburg	100.000,00	100
Capital Stage Wind IPP GmbH, Hamburg	26.650,00	100
Krumbach Photovoltaik GmbH, Hamburg	25.000,00	100
Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH, Hamburg	25.000,00	100
Capital Stage Solar Service GmbH, Halle	25.000,00	100
Solarparks Asperg GmbH, Halle	25.000,00	100
Asperg Erste Solar GmbH, Halle	25.000,00	100
Asperg Zweite Solar GmbH, Halle	25.000,00	100
Asperg Fünfte Solar GmbH, Halle	25.000,00	100
Asperg Sechste Solar GmbH, Halle	25.000,00	100
Windpark Gauaschach GmbH <sup>1)</sup> (vormals: Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH, Hamburg)	26.000,00	100
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH, Halle	25.000,00	51
Solarpark PVA GmbH, Halle	25.000,00	100
Solarpark Lochau GmbH, Halle	25.000,00	100
Solarpark Rassnitz GmbH, Halle	25.000,00	100
Solarpark Roitzsch GmbH, Halle	25.000,00	100
Solarpark Glebitzsch GmbH, Halle	25.000,00	100
Solarpark Bad Harzburg GmbH, Halle	25.000,00	100
Capital Stage Göttingen Photovoltaik GmbH, Halle	25.000,00	100
Alameda S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Casette S.r.l., Bozen, Italien	10.200,00	100
Vallone S.r.l., Bozen, Italien	10.200,00	100
Solar Energy S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Oetzi S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
DE Stern 10 S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Solar Farm FC1 S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Solar Farm FC3 S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Windkraft Sohland GmbH & Co. KG, Sohland	-89.999,76	74,3
BOREAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG, Greußen	0,00	71,4
Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	85
Solarpark Neuhausen GmbH, Neuhausen	25.000,00	100
Helvetic Energy GmbH, Flurlingen, Schweiz	67.884,05	100
Calmatopo Holding AG, Flurlingen, Schweiz	38.446,75	100
Solarpark Lettewitz GmbH, Halle	25.000,00	100
Polesine Energy 1 S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Polesine Energy 2 S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Solarpark Ramin GmbH <sup>2)</sup> (vormals: Capital Stage Solarpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH, Hamburg)	25.500,00	100
Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG, Olbersleben	1.700.000,00	74,9
Société Centrale Photovoltaïque d'Avon les Roches S.A.S., Paris, Frankreich	5.000,00	100

	Gezeichnetes Kapital in EUR	Anteil in %
Fano Solar 1 S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Fano Solar 2 S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Notaresco Solar S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
Sant' Omero Solar S.r.l., Bozen, Italien	10.000,00	100
MTS4 S.r.l., Bozen, Italien <sup>3)</sup>	10.000,00	100
Solaire Ille SARL, Pérols, Frankreich <sup>4)</sup>	100,00	85
Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, Pérols, Frankreich <sup>4)</sup>	1.000,00	85
CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Halle <sup>5)</sup>	25.000,00	100
Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg <sup>6)</sup>	25.000,00	100
Le Communal Est Ouest SARL, Paris, Frankreich <sup>6)</sup>	500,00	100
ARSAC 4 S.A.S., Paris, Frankreich <sup>7)</sup>	1.000,00	100
ARSAC 7 S.A.S., Paris, Frankreich <sup>7)</sup>	1.000,00	100
CSG IPP GmbH, Hamburg <sup>8)</sup>	25.000,00	100
Pfeffenhausen-Eggldorf Photovoltaik GmbH, Regensburg <sup>9)</sup>	25.000,00	100
Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Hamburg <sup>10)</sup>	25.000,00	100
Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Paris, Frankreich <sup>10)</sup>	1.000,00	100
Labraise Sud SARL, Paris, Frankreich <sup>10)</sup>	1.000,00	100
Haut Lande SARL, Paris, Frankreich <sup>10)</sup>	500,00	100
La Gourdoune Centrale Solaire SARL, Paris, Frankreich <sup>10)</sup>	500,00	100
Communal Le Court S.A.S., Paris, Frankreich <sup>10)</sup>	500,00	100
Lagravette S.A.S., Paris, Frankreich <sup>10)</sup>	500,00	100
Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Kirchheilingen <sup>11)</sup>	3.720.000,00	50,99

1. Aufgrund einer rückwirkenden Verschmelzung der Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG auf die Komplementärin Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH zum 1. Januar 2014 wird die Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG nicht mehr separat in dem Konsolidierungskreis ausgewiesen. Im Zuge der Verschmelzung wurde die Gesellschaft Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH in Windpark Gauaschach GmbH umfirmiert.
2. Aufgrund einer rückwirkenden Verschmelzung der Solarpark Ramin GmbH & Co. KG auf die Komplementärin Capital Stage Solarpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH zum 1. Januar 2014 wird die Solarpark Ramin GmbH & Co. KG nicht mehr separat in dem Konsolidierungskreis ausgewiesen. Im Zuge der Verschmelzung wurde die Capital Stage Solarpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH in Solarpark Ramin GmbH umfirmiert.
3. Erwerb mit Anteilskaufvertrag / Notarvertrag vom 20.12.2013 durch die Capital Stage AG (Signing) - Closing 09.01.2014
4. Erwerb mit Anteilskaufvertrag / Notarvertrag vom 16.12.2013 durch die Capital Stage AG (Signing) – Die Erstkonsolidierung erfolgte aufgrund von noch nicht vollständigen Unterlagen auf den 02.01.2014. Eine frühere Erstkonsolidierung hätte keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss zum 31.12.2013 gehabt.
5. Erwerb mit Notarvertrag durch die Capital Stage Solar IPP GmbH – Closing 25.03.2014
6. Erwerb mit Notarvertrag durch die Capital Stage AG – Closing 21.03.2014
7. Erwerb mit Anteilskaufvertrag durch die Capital Stage AG – Closing 22.07.2014
8. Neugründung mit Notarvertrag vom 29.10.2014 durch die Capital Stage Solar IPP GmbH
9. Erwerb mit Notarvertrag durch die Capital Stage Solar IPP GmbH – Closing 28.11.2014
10. Erwerb mit Notarvertrag durch die CSG IPP GmbH – Closing 12.12.2014
11. Erwerb mit Anteilskaufvertrag durch die Capital Stage Wind IPP GmbH – Closing 24.12.2014

Die Beteiligungsquoten entsprechen den Stimmrechtsquoten.

Das Geschäftsjahr aller in den Konzernabschluss einbezogener Gesellschaften endet am 31. Dezember 2014.

Weitere Einzelheiten zu den Tochterunternehmen zum Bilanzstichtag sind nachfolgend aufgeführt:

Segment	Sitz	Anzahl der 100%igen Tochterunternehmen	
		31.12.2014	31.12.2013
PV Parks	Deutschland	23	19
	Italien	15	14
	Frankreich	10	1
Windparks	Deutschland	2	3
PV Service	Deutschland	1	1
Finanzbeteiligungen	Schweiz	2	2
<b>Summe</b>		<b>53</b>	<b>40</b>

Segment	Sitz	Anzahl der nicht 100%igen Tochterunternehmen	
		31.12.2014	31.12.2013
PV Parks	Deutschland	1	1
	Frankreich	2	0
Windparks	Deutschland	4	3
	Italien	1	1
<b>Summe</b>		<b>8</b>	<b>5</b>

### 3.1.3 Nicht beherrschende Anteile

Einzelheiten zu den nicht 100%igen Tochterunternehmen, an denen für den Konzern wesentliche nicht beherrschende Anteile bestehen, werden in

der nachfolgenden Tabelle dargestellt. Bei den angegebenen Beträgen wurden konzerninterne Transaktionen nicht eliminiert.

Tochterunternehmen	Beteiligungs- und Stimmrechtsquote der nicht beherrschenden Anteile in %		Auf nicht beherrschende Anteile entfallender Gewinn oder Verlust in TEUR		Kumulierte nicht beherrschende Anteile in TEUR	
	2014	2013	2014	2013	31.12.2014	31.12.2013
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH	49	49	558	605	5.214	4.656
Windkraft Sohland GmbH & Co.KG	25,7	25,7	131	115	1.159	1.028
BOREAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG	28,6	28,6	194	168	1.812	1.618
Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l.	15	15	14	72	780	766
Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG	25,1	25,1	48	-43	864	816
Solaire Ille SARL	15	-	-19	-	-19	-
Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL	15	-	-23	-	-23	-
Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG	49,01	-	-	-	5.930	-
<b>Gesamtsumme der nicht beherrschenden Anteile</b>					<b>15.717</b>	<b>8.884</b>

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

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

<b>Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH, Deutschland</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	3.208	3.914
Langfristige Vermögenswerte	42.770	44.345
Kurzfristige Schulden	2.131	2.100
Langfristige Schulden	32.291	33.541
Nettovermögen	11.556	12.617
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	5.663	6.183
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	5.132	4.869
Jahresüberschuss	1.139	1.235
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	1.139	1.235
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	558	605
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	1.078	392
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	4.820	4.355
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-8	-6
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-5.444	-4.151
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-632	198

<b>Windkraft Sohland GmbH &amp; Co. KG, Deutschland</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	987	1.219
Langfristige Vermögenswerte	11.751	12.266
Kurzfristige Schulden	621	766
Langfristige Schulden	6.234	7.042
Nettovermögen	5.883	5.677
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	1.512	1.459
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	1.328	1.355
Jahresüberschuss	509	447
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	509	447
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	131	115
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	78	26
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.048	723
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.060	-756
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-12	-33

<b>BOREAS Windfeld Greußen GmbH &amp; Co. KG, Deutschland</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	1.711	2.516
Langfristige Vermögenswerte	26.200	27.308
Kurzfristige Schulden	2.678	2.980
Langfristige Schulden	17.133	19.343
Nettovermögen	8.100	7.502
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	2.317	2.146
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	2.876	3.302
Jahresüberschuss	678	588
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	678	588
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	194	168
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.710	2.482
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-2.594	-2.713
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-884	-231

<b>Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Italien</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	1.028	1.162
Langfristige Vermögenswerte	9.863	10.478
Kurzfristige Schulden	3.014	3.037
Langfristige Schulden	2.692	3.513
Nettovermögen	5.185	5.089
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	778	763
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	1.447	1.454
Jahresüberschuss	96	479
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	96	479
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	14	72
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	0
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	745	1.014
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	-7
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-971	-845
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-226	162

<b>Windkraft Olbersleben II GmbH &amp; Co. KG, Deutschland</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	2.364	1.143
Langfristige Vermögenswerte	15.140	15.757
Kurzfristige Schulden	1.296	694
Langfristige Schulden	12.453	12.643
Nettovermögen	3.756	3.564
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	943	894
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	1.277	844
Jahresüberschuss	192	-171
Sonstiges Ergebnis	0	0
Gesamtergebnis	192	-171
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	48	-43
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	0
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	43
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	944	524
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	0	584
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.073	-389
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	-129	719

<b>Solaire Ille SARL, Frankreich</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	2.401	-
Langfristige Vermögenswerte	11.767	-
Kurzfristige Schulden	5.378	-
Langfristige Schulden	8.918	-
Nettovermögen	-129	-
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	-19	-
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	651	-
Jahresüberschuss	-129	-
Sonstiges Ergebnis	0	-
Gesamtergebnis	-129	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	-19	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	-
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	-
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	208	-
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-10.506	-
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	12.200	-
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.902	-

<b>Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, Frankreich</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	3.171	-
Langfristige Vermögenswerte	12.159	-
Kurzfristige Schulden	7.823	-
Langfristige Schulden	7.660	-
Nettovermögen	-153	-
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	-23	-
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	0	-
Jahresüberschuss	-153	-
Sonstiges Ergebnis	0	-
Gesamtergebnis	-153	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	-23	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	0	-
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	-
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	-491	-
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-8.257	-
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	11.051	-
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	2.303	-



<b>Windkraft Kirchheilingen IV GmbH &amp; Co. KG, Deutschland</b>	<b>31.12.2014 in TEUR</b>	<b>31.12.2013 in TEUR</b>
Kurzfristige Vermögenswerte	1.781	-
Langfristige Vermögenswerte	37.774	-
Kurzfristige Schulden	3.116	-
Langfristige Schulden	23.115	-
Nettovermögen	13.324	-
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	6.530	-
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Umsatzerlöse	-	-
Jahresüberschuss	-	-
Sonstiges Ergebnis	-	-
Gesamtergebnis	-	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	-	-
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordnetes sonstiges Ergebnis	-	-
	<b>31.12.2014</b>	<b>31.12.2013</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	0	-
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	0	-
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	140	-
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	0	-
Nettoveränderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	140	-

### 3.1.4 Maßgebliche Beschränkungen

Die Gesellschaft CSG IPP GmbH unterliegt gemäß IFRS 12.13 folgenden maßgeblichen Beschränkungen, die aus dem Genussrechtsvertrag mit der Gothaer Lebensversicherung AG (nachfolgend „Gothaer“ genannt) resultieren. Investitionen in Zusammenhang mit dem Genussrechtskapital unterliegen diversen Investitionskriterien, die von einem Gremium, das sich aus Vertretern der Capital Stage und der Gothaer zu gleichen Teilen zusammensetzt, festgelegt worden sind. Ferner dürfen während der Laufzeit des Genussrechtsvertrages die Anteile an der CSG IPP GmbH nicht verpfändet oder mit sonstigen belastenden Rechten belegt werden und keine Cash-Pooling-Verträge bestehen. Ausgenommen hiervon sind Verträge zwischen der CSG IPP GmbH und den Tochterunternehmen der CSG IPP GmbH. Wesentliche Maßnahmen wie beispielsweise die Auflösung oder Liquidation der CSG IPP GmbH bedürfen des einstimmigen Beschlusses des Gremiums. Soweit die Capital Stage beabsichtigt, ihre Beteiligung an der CSG IPP GmbH zu veräußern, steht der Gotha-

er ein Vorerwerbsrecht zu. Des Weiteren sieht der Genussrechtsvertrag eng definierte Regelungen der zur Ausschüttung verfügbaren Liquidität vor. Der Buchwert der Vermögenswerte im konsolidierten Abschluss beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 25.809, der Buchwert der Verbindlichkeiten TEUR 63.322.

### 3.2 Unternehmenszusammenschlüsse

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

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

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

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

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

Wenn die erstmalige Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses am Ende des Geschäftsjahres, in der der Zusammenschluss stattfindet, unvollständig ist, gibt der Konzern für die Posten mit unvollständiger Bilanzierung vorläufige Beträge an. Die vorläufig angesetzten Beträge sind während des Bewertungszeitraumes zu korrigieren oder zusätzliche Vermögenswerte oder Schulden sind anzusetzen, um die neuen Informationen über Fakten und Umstände widerzuspiegeln, die zum Erwerbszeitpunkt bestanden und die die Bewertung der zu diesem Stichtag angesetzten Beträge beeinflusst hätten, wenn sie bekannt gewesen wären.

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

Bei den Gesellschaften Solaire Ille SARL und Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL handelt es sich um Projektgesellschaften für den Bau von zwei Solarparks in der Region Languedoc-Roussillon in Frankreich. Für den Erwerb der beiden Gesellschaften wurden keine Kaufpreisallokationen durchgeführt, da die Voraussetzungen eines beste-

henden Geschäftsbetriebes zum Erwerbszeitpunkt nicht vorlagen. Es kam zu keinen wesentlichen Änderungen hinsichtlich des Konzernabschlusses.

Bei den Gesellschaften ARSAC 4 S.A.S. und ARSAC 7 S.A.S. handelt es sich um Projektgesellschaften für den Bau von zwei Solarparks in der Region Arzac in Frankreich. Für den Erwerb der beiden Gesellschaften wurden keine Kaufpreisallokationen durchgeführt, da die Voraussetzungen eines bestehenden Geschäftsbetriebes zum Erwerbszeitpunkt nicht vorlagen. Es kam zu keinen wesentlichen Änderungen hinsichtlich des Konzernabschlusses.

Aufgrund der Nichterfüllung der aufschiebenden Bedingungen wurde ein am 14. November 2013 erworbener Solarpark in Wolgast (Mecklenburg-Vorpommern) mit Aufhebungsvereinbarung zum Geschäftsanteilskauf- und Abtretungsvertrag, datiert vom 30. September 2014, an den Verkäufer zurück übertragen. Es kam zu keinen wesentlichen Änderungen hinsichtlich des Konzernabschlusses, da keine Erstkonsolidierung stattgefunden hatte.

Neue Erkenntnisse im Zusammenhang mit der Ertragskraft des im Dezember 2013 erworbenen italienischen Solarparkportfolios, die im Wesentlichen auf die Beseitigung von technischen Mängeln der Solarkraftanlagen zurückzuführen sind, führten zu einer Anpassung der immateriellen Vermögenswerte sowie der passiven latenten Steuern. Der daraus resultierende Ergebniseffekt beläuft sich auf TEUR 4.246.

Der negative Unterschiedsbetrag (Badwill) für die Unternehmenserwerbe und Anpassungen aus den finalen und vorläufigen Kaufpreisallokationen im abgelaufenen Geschäftsjahr 2014 beläuft sich in Summe auf TEUR 29.335.

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

Durch langjährige Erfahrung und kompetente Mitarbeiter ist die Capital Stage in der Lage, Unternehmenserwerbe in sehr kurzer Zeit zu prüfen und durchzuführen. Zudem besteht aufgrund zum Teil langjähriger Geschäftsbeziehungen ein hohes Vertrauen der Verkäufer in die Capital Stage.

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

Unternehmenserwerbe erfordern oftmals die Teilnahme an öffentlichen Verkaufsprozessen, in denen der Kaufpreis wesentlich durch Angebote von Wettbewerbern beeinflusst wird. Die Unternehmenserwerbe des Konzerns resultierten jedoch ausschließlich aus Exklusivverhandlungen mit den jeweiligen Verkäufern.

Die Erwerbe der MTS4 S.r.l., der CS Solarpark Bad Endbach GmbH, der Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH (inkl. Le Communal Est Ouest SARL), der Pfeffenhausen-Eggldhausen Photovoltaik GmbH, der Capital Stage Biscaya Beteiligungsgesellschaft GmbH (inkl. Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Labraise Sud SARL, Haut Lande SARL, La Gourdoune Centrale Solaire SARL, Communal Le Court S.A.S., Lagravette S.A.S.) sowie der Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG erfolgten angesichts der vorgenannten Gründe zu einem Preis unter dem Marktwert der einzelnen Vermögenswerte und Schulden.

Der Hauptgrund für den Erwerb der unten genannten Solar- und Windparks ist generell die konsequent verfolgte Wachstumsstrategie des Konzerns.

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

Die Erstkonsolidierung in den Konzernabschluss fand für folgende Erwerbe statt:

- MTS4 S.r.l., Italien (Signing erfolgte im Jahr 2013)
- Solaire Ille SARL, Frankreich (Signing erfolgte im Jahr 2013)
- Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, Frankreich (Signing erfolgte im Jahr 2013)
- CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Halle
- Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg
- Le Communal Est Ouest SARL, Frankreich
- ARSAC 4 S.A.S., Frankreich
- ARSAC 7 S.A.S., Frankreich
- CSG IPP GmbH, Hamburg
- Pfeffenhausen-Eggldhausen Photovoltaik GmbH, Regensburg
- Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Hamburg
- Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Frankreich
- Labraise Sud SARL, Frankreich
- Haut Lande SARL, Frankreich
- La Gouardoune Centrale Solaire SARL, Frankreich
- Communal Le Court S.A.S., Frankreich
- Lagravette S.A.S., Frankreich
- Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Kirchheilingen

Die im Rahmen der Erstkonsolidierung angesetzten identifizierten Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaften betragen:

MTS4 S.r.l., Bozen, Italien	Buchwert vor Kaufpreisallokation in TEUR	Beizulegender Zeitwert gem. PPA in TEUR
Immaterielle Vermögenswerte	23	4.620
Sachanlagen	6.394	6.264
Sonstige langfristige Forderungen	1.136	1.136
Kurzfristige Vermögenswerte	936	936
Liquide Mittel	38	38
Schulden und Rückstellungen	8.007	8.214
Aktive latente Steuern	0	98
Passive latente Steuern	0	1.333

Bei der Transaktion handelte es sich um den Erwerb eines Solarparks in der Gemeinde Noceto, Italien, in der Region Emilia Romagna. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 9. Januar 2014. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 3.545. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von

TEUR 926. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 5. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.028 und ein Verlust in Höhe von TEUR 107 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und übernommenen Verbindlichkeiten betrug TEUR 8.694 und wurde schon im Vorjahr ausgezahlt.

<b>CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Halle</b>	<b>Buchwert vor Kaufpreisallokation in TEUR</b>	<b>Beizulegender Zeitwert gem. PPA in TEUR</b>
Immaterielle Vermögenswerte	0	2.220
Sachanlagen	11.380	11.742
Kurzfristige Vermögenswerte	88	88
Liquide Mittel	688	688
Schulden und Rückstellungen	9.486	9.486
Passive latente Steuern	0	747

Bei der Transaktion handelte es sich um den Erwerb eines Solarparks in Bad Endbach in Hessen. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. März 2014. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 4.505. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 79. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren

Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 22. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.298 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 316 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2014 in den Konzern einbezogen, wären Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.472 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 172 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile betrug TEUR 4.335.

<b>Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg (inkl. Beteiligung an Le Communal Est Ouest SARL, Frankreich)</b>	<b>Buchwert vor Kaufpreisallokation in TEUR</b>	<b>Beizulegender Zeitwert gem. PPA in TEUR</b>
Immaterielle Vermögenswerte	0	21.883
Sachanlagen	126.777	128.895
Kurzfristige Vermögenswerte	2.777	2.777
Liquide Mittel	8.576	8.576
Schulden und Rückstellungen	145.048	142.868
Aktive latente Steuern	0	265
Passive latente Steuern	0	6.091

Bei der Transaktion handelte es sich um den Erwerb einer deutschen Holding-Gesellschaft mit 100%-Anteilen an einem französischen Solarparkportfolio in der Region Aquitanien, Frankreich (Lot-Et-Garonne). Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 1. April 2014. Die Unternehmenszusammenschlüsse wurden unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 13.437. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie

Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 2.449. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 134. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 12.783 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 1.843 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2014 in

den Konzern einbezogen, wären Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 15.687 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 718 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 36.594.

Der Kaufpreis für das Solarparkportfolio in Frankreich ist einer Erhöhung im Umfang eines bedingten, variablen Kaufpreises (nachfolgend „Earn-out“) in Höhe von bis zu EUR 2,5 Mio. unterworfen. Der Referenzzeitraum für die Ermittlung des Earn-out beträgt zwölf Monate ab Beendigung der Umrüstarbeiten und beginnt am 1. September 2014. Die Zahlung des Earn-out von maximal EUR 2,5 Mio. ist abhängig von einem einstrahlungsbereinigten durchschnittlichen spezifischen Ertrag der PV-Anlagen im Earn-out-Referenzzeitraum. Die als finanzielle Verbindlichkeit eingestufte bedingte Gegenleistung (Earn-out) ist gem. IFRS 3.58b ein Finanzinstrument im Rahmen von IAS 39 und wird zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Diese

werden der Stufe 3 zugeordnet, das heißt, die Eingangsparameter für die Bewertung sind nicht beobachtbar, daher beruht die Bewertung auf Modellen.

Innerhalb des Bewertungszeitraums i.S.d. IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisallokation finalisiert. In der zuvor dargestellten Tabelle wird die finale Bewertung der erworbenen Vermögenswerte sowie übernommenen Schulden dargestellt.

Gegenüber der vorläufigen Kaufpreisallokation und der innerhalb des Halbjahres- und des Zwischenfinanzberichtes des dritten Quartals veröffentlichten Darstellung haben sich der Badwill in Höhe von TEUR 480 erhöht, die immateriellen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 1.541 verringert, die Finanzverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 2.142 verringert sowie die aktiven latenten Steuern in Höhe von TEUR 621 verringert. Die übertragene Gegenleistung hat sich um TEUR 500 reduziert.

Pfeffenhausen-Eggldhausen Photovoltaik GmbH, Regensburg	Buchwert vor Kaufpreisallokation in TEUR	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA in TEUR
Immaterielle Vermögenswerte	0	5.073
Sachanlagen	10.766	15.704
Kurzfristige Vermögenswerte	160	160
Liquide Mittel	2.174	2.174
Schulden und Rückstellungen	15.478	17.709
Aktive latente Steuern	66	713
Passive latente Steuern	0	2.903

Bei der Transaktion handelte es sich um den Erwerb eines Solarparks in Pfeffenhausen, Bayern. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 1. Dezember 2014. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 3.212. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 78. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwart-

tet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 12. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 34 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 325 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2014 in den Konzern einbezogen, wären Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 2.111 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 901 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 4.415.

<b>Windkraft Kirchheilingen IV GmbH &amp; Co. KG, Kirchheilingen</b>	<b>Buchwert vor Kauf- preisallokation in TEUR</b>	<b>Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA in TEUR</b>
Immaterielle Vermögenswerte	0	13.671
Sachanlagen	23.686	23.752
Kurzfristige Vermögenswerte	1.641	1.641
Liquide Mittel	140	140
Schulden und Rückstellungen	22.648	23.057
Aktive latente Steuern	0	351
Passive latente Steuern	0	3.976

Bei der Transaktion handelte es sich um den Erwerb eines Windparks in Kirchheilingen, Thüringen. Es wurden lediglich 50,99% der Anteile erworben, die nicht beherrschenden Anteile wurden proportional entsprechend ihrer Anteile der bilanzierten Beträge des identifizierbaren Nettovermögens bewertet. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. Dezember 2014. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode (partial goodwill method) durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 12.522. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals, welches auf die nicht beherrschenden Anteile entfällt, betrug TEUR 5.930. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.641. Die im Erwerbszeit-

punkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 4. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung der Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 0 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2014 in den Konzern einbezogen, wären Umsatzerlöse von TEUR 68 und ein Verlust in Höhe von TEUR 442 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile betrug TEUR 3.400. Darin enthalten ist ein Kaufpreiseinbehalt in Höhe von TEUR 170, der voraussichtlich im Geschäftsjahr 2015 ausbezahlt wird.

<b>Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Hamburg (inkl. Beteiligungen an Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Frank- reich, Labraise Sud SARL, Frankreich, Haut Lande SARL, Frankreich, La Gouardoune Centrale Solaire SARL, Frank- reich, Communal Le Court S.A.S., Frankreich und Lagra- vette S.A.S., Frankreich)</b>	<b>Buchwert vor Kauf- preisallokation in TEUR</b>	<b>Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA in TEUR</b>
Immaterielle Vermögenswerte	0	13.333
Sachanlagen	65.291	64.299
Sonstige langfristige Forderungen	5	5
Kurzfristige Vermögenswerte	2.235	1.282
Liquide Mittel	2.652	2.652
Schulden und Rückstellungen	71.498	70.278
Aktive latente Steuern	0	551
Passive latente Steuern	0	801

Bei der Transaktion handelte es sich um den Erwerb einer deutschen Holding-Gesellschaft mit 100%-Anteilen an einer französischen Holding-Gesellschaft (Énergie Solaire Biscaya S.A.S.), die wiederum 100% der Anteile an einem französischen Solarparkportfolio, welches aus fünf Gesellschaften besteht, in der Region Aquitanien, Frankreich, hält. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. Dezember 2014. Die Unternehmenszusammenschlüsse wurden unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 11.044. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen Forderungen, welche sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Steuerforderungen zusammensetzen, besitzen einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.282. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich bislang auf TEUR 0. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 0 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wären die Unternehmen bereits seit Anfang des Jahres 2014 in den Konzern einbezogen, wären Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.245 und ein Verlust in Höhe von TEUR 1.192 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und übernommenen Verbindlichkeiten betrug TEUR 14.225.

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

Im Jahresüberschuss sind Gewinne in Höhe von TEUR 2.377 aus den durch die im Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 neu in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften enthalten. Die Umsatzerlöse bis zum 31. Dezember 2014 beinhalten TEUR 15.143 aus den neukonsolidierten Solarparks. Wären die Unternehmenszusammenschlüsse zum 1. Januar 2014 erfolgt, hätte sich der Konzernumsatz der Geschäftsbereiche zum 31. Dezember 2014 um TEUR 6.468 erhöht und der Jahresüberschuss um TEUR 2.327 verringert.

#### **Veräußerung von Tochterunternehmen**

Im Geschäftsjahr 2014 wurden keine Tochterunternehmen veräußert.

#### **Unternehmenserwerbe nach dem Bilanzstichtag**

Am 23. Dezember 2014 hat die Capital Stage 100% der Anteile eines Solarparkportfolios in der Region Friaul, Italien, etwa 100 Kilometer nordöstlich von Venedig, erworben. Der Erwerb erfolgte von dem international tätigen Photovoltaik-Spezialisten GP JOULE mit Sitz in Schleswig-Holstein. Das Solarparkportfolio hat eine Kapazität von 26,7 MWp und wurde zwischen Februar und September 2013 in Betrieb genommen. Während die Capital Stage AG für die kaufmännische Betriebsführung verantwortlich ist, übernimmt GP JOULE die technische Betriebsführung. Da der Vollzug der Transaktion noch unter marktüblichen aufschiebenden Bedingungen stand, wurde der Park bisher nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Aufgrund fehlender finaler Informationen konnte bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Konzernabschlusses noch keine Kaufpreisallokation durchgeführt werden. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 11. Februar 2015.

Am 12. Februar 2015 hat die Capital Stage erstmalig ein Solarparkportfolio in Großbritannien, im Südwesten von England und Wales, erworben. Die Beteiligungsquote des Capital Stage-Konzerns beträgt 100%. Das britische Solarparkportfolio besteht insgesamt aus sieben Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 53,4 MWp. Alle sieben Parks sind bereits an das Stromnetz angeschlossen. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 67,7 Millionen britische Pfund (rund 90 Millionen Euro). Der Kauf steht noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen, daher konnte noch keine Kaufpreisallokation erstellt werden.

#### **Unternehmenserwerbe im Vorjahr**

Im Geschäftsjahr 2013 erweiterte sich der Konsolidierungskreis um die folgenden Gesellschaften:

- Solarpark Lettewitz GmbH, Halle
- Polesine Energy 1 S.r.l., Bozen, Italien
- Polesine Energy 2 S.r.l., Bozen, Italien
- Capital Stage Solarpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH, Hamburg
- Solarpark Ramin GmbH & Co. KG, Halle (vor-



- mals Energiepark Solar GmbH & Co. SP Ramin KG)
- Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG, Olbersleben
- Société Centrale Photovoltaïque d'Avon les Roches S.A.S., Paris, Frankreich
- Fano Solar 1 S.r.l., Bozen, Italien
- Fano Solar 2 S.r.l., Bozen, Italien
- Notaresco Solar S.r.l., Bozen, Italien
- Sant' Omero Solar S.r.l., Bozen, Italien

Der negative Unterschiedsbetrag (Badwill) für die Unternehmenserwerbe und Anpassungen aus vorläufigen Kaufpreisallokationen im Geschäftsjahr 2013 belief sich in Summe auf TEUR 13.839.

### 3.3 Fremdwährungsumrechnung

Umrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung der funktionalen Währung ausländischer Geschäftsbetriebe in die Berichtswährung des Konzerns (EUR) werden im Konzernabschluss direkt im sonstigen Ergebnis erfasst und in der Rücklage aus Fremdwährungsumrechnung kumuliert. Zuvor in der Rücklage aus Fremdwährungsumrechnung erfasste Umrechnungsdifferenzen werden in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn ein teilweiser oder vollständiger Verkauf des ausländischen Geschäftsbetriebs erfolgt.

Die Währungsumrechnung erfolgt daher beim Eigenkapital zum historischen Kurs, bei den sonstigen Bilanzposten zum Bilanzstichtagskurs und bei den Erträgen und Aufwendungen sowie beim Konzernergebnis zum Durchschnittskurs des Jahres. Währungsdifferenzen werden gemäß IAS 21 erfolgsneutral behandelt und im Eigenkapital ausgewiesen. Der Stichtagskurs des Schweizer Franken zum Euro zum 31. Dezember 2014 war CHF/EUR 1,20240 (31. Dezember 2013: CHF/EUR 1,22760), der Durchschnittskurs im Geschäftsjahr 2014 betrug CHF/EUR 1,20257 (Durchschnittskurs im Geschäftsjahr 2013: CHF/EUR 1,22446).

### 3.4 Bedeutende bilanzielle Ermessensspielräume und Hauptquellen von Schätzungsunsicherheiten

Bedeutende Ermessensspielräume nutzt die Gesellschaft lediglich bei dem Ansatz möglicher Goodwills durch Ansatz der „partial goodwill method“, bzw. der „full goodwill method“. Ansonsten bestehen keine wesentlichen bilanziellen Ermessensspielräume.

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

Im Konzernabschluss wurden in einigen Fällen Schätzungen vorgenommen und Annahmen getroffen, die Auswirkungen auf die Höhe von Vermögenswerten, Schulden, Erträgen, Aufwendungen sowie Eventualverbindlichkeiten haben. Die tatsächlichen Werte können von diesen Schätzungen abweichen. Änderungen werden zum Zeitpunkt einer besseren Kenntnis erfolgswirksam berücksichtigt.

Bei der Bewertung von Vermögenswerten des Sachanlagevermögens und immateriellen Vermögenswerten ist die erwartete Nutzungsdauer der Vermögenswerte zu schätzen, dabei werden insbesondere vertragliche Bestimmungen, Branchenerkenntnisse und Einschätzungen des Managements berücksichtigt.

Den im Rahmen der Purchase Price Allocation ermittelten immateriellen Vermögenswerten liegen die Planungen der Gesellschaft zugrunde, die unter Berücksichtigung von vertraglichen Vereinbarungen auf den Schätzungen des Managements beruhen. Die im Zuge der Bewertung der immateriellen Vermögenswerte angewandten Diskontierungszinssätze (WACC) betragen zwischen 3,32% und 4,53%. Die Bandbreite ist im Wesentlichen auf das im Verlauf des Geschäftsjahres deutlich gesunkene Zinsniveau zurückzuführen.

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

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

Hamburg, (jeweils mit einer Einlage über 50%) sowie die BOREAS Energie GmbH, Dresden, (jeweils mit einer Einlage unter 50%). Capital Stage ist an der Komplementärin nicht beteiligt.

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

Die Geschäftsführung obliegt der Komplementärin. Jedoch wird über die wesentlichen zuvor genannten Entscheidungen laut Gesellschaftsvertrag mit einfacher Stimmrechtsmehrheit in der Gesellschafterversammlung abgestimmt. Capital Stage hat bei allen genannten Windparks die direkte oder indirekte Stimmrechtsmehrheit (mit einer Beteiligung von jeweils über 50%) inne und kann somit maßgeblichen Einfluss auf die betrieblichen und finanziellen Tätigkeiten ausüben.

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

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

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

### 3.5 Immaterielle Vermögenswerte

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

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

Die Abschreibungen für Stromeinspeiseverträge und Projektrechte erfolgen über 18 bis 30 Jahre, analog der Nutzungsdauer der Photovoltaikanlagen und der bestehenden Pachtverträge. Die Abschreibungen der übrigen immateriellen Vermögenswerte erfolgen über die voraussichtliche Nutzungsdauer von 3 bis 5 Jahren.

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

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

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

menwertes wird direkt in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Ein für den Geschäfts- oder Firmenwert erfasster Wertminderungsaufwand darf in künftigen Perioden nicht aufgeholt werden.

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

### 3.6 Sachanlagen

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

Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden über deren voraussichtliche wirtschaftliche Nutzungsdauer pro rata temporis abgeschrieben. Die angesetzten Nutzungsdauern für Vermögenswerte des Sachanlagevermögens betragen 3 bis 30 Jahre, darunter für die Photovoltaik- und Windkraftanlagen 18 bis 30 Jahre und für die übrige Büro- und Geschäftsausstattung 3 bis 5 Jahre.

### 3.7 Finanzinstrumente

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

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

### 3.8 Finanzielle Vermögenswerte

Die Kategorisierung von finanziellen Vermögenswerten erfolgt in die folgenden Kategorien:

- Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte
- Bis zur Endfälligkeit gehaltene Finanzinvestitionen
- Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte
- Kredite und Forderungen

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

### 3.9 Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte

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

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

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

Ein finanzieller Vermögenswert, der nicht als zu Handelszwecken gehalten eingestuft wird, kann im Rahmen des erstmaligen Ansatzes als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet designiert werden, wenn:

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

Der Konzern verwendet aus der Gruppe der derivativen Finanzinstrumente aktuell ausschließlich Zinsswaps, um sich gegen Zinsänderungsrisiken abzusichern. Diese Finanzinstrumente werden zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses („trading date“) zum beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte und Schulden werden mit dem beizulegenden Zeitwert (ohne Transaktionskosten) angesetzt. Jeder aus der Bewertung resultierende Gewinn oder Verlust wird erfolgswirksam im Finanzergebnis erfasst.

### 3.10 Kredite und Forderungen

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

rungsbeträge nicht vollständig einbringlich sind. Die Wertminderungen werden erfolgswirksam in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

### 3.11 Wertminderung von finanziellen Vermögenswerten

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

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

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

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

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

### 3.12 Ausbuchung finanzieller Vermögenswerte

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

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

### 3.13 Finanzielle Verbindlichkeiten und Eigenkapitalinstrumente

#### Klassifizierung als Fremd- oder Eigenkapital

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

#### Eigenkapitalinstrumente

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

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

#### Finanzielle Verbindlichkeiten

Finanzielle Verbindlichkeiten werden entweder als erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Verbindlichkeiten oder als sonstige finanzielle Verbindlichkeiten kategorisiert.

### 3.14 Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten

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

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

### 3.15 Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten

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

### 3.16 Derivative Finanzinstrumente

Der Konzern schließt derivative Finanzinstrumente zur Steuerung seiner Zinsrisiken ab. Für bestehende Zinsabsicherungen mit einer, gemessen an der Gesamtlaufzeit, langen Restlaufzeit sowie für zukünftige Zinsabsicherungen hat die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2014 beschlossen, die Zinsabsi-

cherung im Rahmen eines Cashflow Hedging gemäß IAS 39 abzubilden. Somit wurden, soweit wie möglich, alle per 30. Juni 2014 bestehenden Derivate zum 1. Juli 2014 bzw. alle weiteren im dritten und vierten Quartal des Geschäftsjahres abgeschlossenen Derivate zum entsprechenden Handelsdatum als Sicherungsinstrument designiert. Jedoch erfüllt nur ein Teil der wirtschaftlich bestehenden Sicherungsbeziehungen die Voraussetzungen, um nach IFRS als Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39 angesetzt zu werden. Im Rahmen von Unternehmensakquisitionen erworbene Derivate können häufig nicht als Sicherungsbeziehung designiert werden, wenn die Derivate zum Erwerbszeitpunkt in Bezug auf das Nominalvolumen schon einen hohen, von null abweichenden, Marktwert aufgewiesen haben.

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

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

Gewinne und Verluste aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Derivaten werden, sofern die Effektivität im Rahmen des retrospektiven Effektivitätstestes unter Verwendung der hypothetischen Derivatemethode nachgewiesen werden kann, in Höhe des wirksamen Anteils erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst. Der ineffektive Teil wird dagegen direkt erfolgswirksam im Finanzergebnis erfasst.

Die Sicherungsbeziehung wird solange als effektiv angesehen, wie eine Effektivität in einer Bandbreite von 80 – 125% retrospektiv nachgewiesen werden kann.

### 3.17 Sicherheiten

Bei den finanziellen Verbindlichkeiten der Solar- und Windparks handelt es sich um "non-recourse-Darlehen". Für diese finanziellen Verbindlichkeiten und ggf. auch Eventualverbindlichkeiten haben die im Konsolidierungskreis genannten Unternehmen zum großen Teil Sicherheiten gegenüber den finanzierenden Banken oder Gläubigern gegeben. Wie üblich bei dieser Art von Finanzierung werden die Sachanlagen und sämtliche Rechte, und zukünftige Forderungen an die Banken abgetreten. Die aktuelle Höhe der gegebenen Sicherheiten entspricht somit den Buchwerten des Anlagevermögens bzw. der Höhe der gebildeten Reserven (Abschnitt 5.9) oder sind immateriell (z.B. Eintrittsrecht in Einspeiseverträge). Im Einzelnen handelt es sich überwiegend um:

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

### 3.18 Vorräte

Bei den Vorräten handelt es sich vor allem um Handelswaren. Sie werden zu Anschaffungskosten oder zum niedrigeren, realisierbaren Nettoveräu-

ßerungswert (voraussichtlich erzielbarer Veräußerungserlös abzüglich der bis zum Verkauf noch anfallenden Kosten) angesetzt. Es wird der gleitende Durchschnittspreis zur Bestimmung der Anschaffungskosten angewendet.

### 3.19 Latente Steuern

Latente Steuern sind nach dem IFRS Rechnungslegungsstandard IAS 12 auf temporäre Ansatz- und Bewertungsdifferenzen zwischen dem IFRS-Bilanzwert eines Vermögenswertes oder einer Schuld und ihrem Steuerbilanzwert zu ermitteln. Die Bewertungsunterschiede können aus Sicht der IFRS eine steuerentlastende oder steuerbelastende Wirkung aufweisen. Für resultierende aktive und passive Steuern besteht eine Ansatzpflicht. Außerdem sind zu erwartende Steuererminderungen aus der möglichen Nutzung bestehender Verlustvorträge zu aktivieren, wenn in einem Zeitraum bis 5 Jahren wahrscheinlich ein zu versteuerndes Einkommen erzielt wird, das mit noch nicht genutzten steuerlichen Verlustvorträgen verrechnet werden kann. Die gesetzliche Begrenzung der Verrechnungsmöglichkeit steuerlicher Verlustvorträge mit positivem Einkommen des Planungszeitraums ist zu beachten.

Auf Grundlage der zurzeit in Deutschland geltenden steuerlichen Rahmenbedingungen sind die Veräußerungen von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften bis auf eine Mindestbesteuerung in Höhe von 5% auf Veräußerungsgewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften und Dividendenerträge steuerbefreit.

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

### 3.20 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sind zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Wertberichtigungen werden auf Basis von Erfahrungswerten durch Klassifizierung der Forderungen und sonstigen Vermögenswerten nach dem Alter und auf Basis von sonstigen objektiven Informationen hinsichtlich der Werthaltigkeit gebildet.

### 3.21 Übrige Vermögenswerte – Nicht finanzielle Vermögenswerte / Sonstige Forderungen

Die übrigen Vermögenswerte werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Diese entsprechen bei sonstigen kurzfristigen Forderungen in der Regel ihrem beizulegenden Zeitwert, da der Zeitwert des Geldes vernachlässigbar ist und kein wesentliches Ausfallrisiko besteht. Bei den langfristigen sonstigen Forderungen handelt es sich um Abgrenzungen.

### 3.22 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente bestehen aus Bank- und Festgeldguthaben sowie aus Kassenbeständen, die einen hohen Liquiditätsgrad haben und eine Gesamtlaufzeit von bis zu drei Monaten aufweisen. Sie unterliegen keinen Zinsänderungsrisiken und werden zu Nennwerten angesetzt. Ausnahme bilden die Kapitaldienst- und Projektreservekonten, die den kreditgebenden Banken bei den Solar- und Windparks als Sicherheiten dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken für die jeweilige Gesellschaft verwendet werden können.

### 3.23 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und damit verbundene Schulden

Ein Ausweis erfolgt in diesen Posten, wenn einzelne langfristige Vermögenswerte oder Gruppen von Vermögenswerten und gegebenenfalls direkt zurechenbaren Schuldposten (Disposal Groups) vorliegen, die in ihrem jetzigen Zustand veräußert werden können und deren Veräußerung höchstwahrscheinlich ist. Voraussetzung für das Vorliegen einer Disposal Group ist, dass die Vermögenswerte und Schulden in einer einzigen Transaktion oder im Rahmen eines Gesamtplans zur Veräußerung bestimmt sind.

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

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

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

### 3.24 Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden

Finanzschulden werden im Zeitpunkt ihrer bilanziellen Erfassung mit ihrem beizulegenden Zeitwert angesetzt. Die Folgebewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungskosten unter Anwendung der Effektivzinsmethode. Sonstige Verbindlichkeiten werden zu ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt, wenn wegen ihrer kurzen Fristigkeit der Zeitwert des Geldes vernachlässigbar ist. Bei den Finanzschulden der Solar- und Windparks handelt es sich um „non-recourse-Darlehen“, d.h. die Solar- bzw. Windanlage stellt eine Sicherheit für das jeweilige Darlehen dar.

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

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

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

### 3.25 Umsatzerlöse

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

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

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

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

Bei Zahlung der Marktprämie sowie der Flexibilitätsprämie nach §§ 33 g und 33 i des Gesetzes für den Vorrang Erneuerbarer Energien (EEG) durch den



Netzbetreiber an den Anlagenbetreiber handelt es sich um echte, nicht umsatzsteuerbare Zuschüsse.

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

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

### 3.26 Aktienoptionsprogramm

Aktienoptionen (aktienbasierte Vergütungstransaktionen mit Ausgleich durch Eigenkapitalinstrumente) werden zum Zeitpunkt der Gewährung mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Der beizulegende Zeitwert der Verpflichtung wird über den Erdienungszeitraum als Personalaufwand und durch die gleichzeitige Bildung einer Kapitalrücklage (Rücklage für in Eigenkapitalinstrumente zu erfüllende Arbeitnehmervergütungen) erfasst. Die ausgegebenen Optionen wurden anhand eines Binomialoptionspreismodells bewertet.

### 3.27 Leasing

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

Mietzahlungen aus Operating-Leasingverhältnissen werden als Aufwand linear über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfasst.

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

### 3.28 Ergebnis je Aktie

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

### 3.29 Segmentberichterstattung

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

Das Segment PV Parks enthält die deutschen, italienischen und französischen Solarparks sowie etwaige Holdinggesellschaften. Im Geschäftsjahr neu hinzugekommen sind die Gesellschaften: MTS4 S.r.l., Solaire Ille SARL, Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH, Le Communal Est Ouest SARL, ARSAC 4 S.A.S., ARSAC 7 S.A.S., CSG IPP GmbH, Pfeffenhausen-Eggldhausen Photovoltaik GmbH, Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Labraise Sud SARL,

Haut Lande SARL, La Gouardoune Centrale So-laire SARL, Communal Le Court S.A.S. und Lagravette S.A.S.

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

Das Segment PV Service bildet die Entwicklung der Betriebsführungsgesellschaften Capital Stage Solar Service GmbH und der Konzernbeteiligung an der Eneri PV Service S.r.l. ab. Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments ist die technische und kaufmännische Betriebsführung von konzerneigenen und konzernfremden Solarparkanlagen. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus Betriebsführungsentgelten.

Die Windparks und die ggf. dazugehörige Komplementärin werden im Segment Windparks abgebildet. Neu im Geschäftsjahr hinzugekommen ist die Gesellschaft Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG. Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments ist die Produktion von Strom. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus den Einspeiseerlösen gegenüber den jeweiligen Versorgern vor Ort oder aus Erzielung von Marktprämien durch die Direktvermarktung an der Strombörse.

Das Segment Finanzbeteiligungen enthält Anteile an den Gesellschaften Helvetic Energy GmbH und Calmatopo Holding AG. Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments ist der Erwerb, das Halten und das Veräußern dieser Beteiligungen. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus den erzielten Umsatzerlösen der Helvetic Energy GmbH. Die Beteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG wurde mit Wirkung zum 28. März 2014 an die ALANOD GmbH & Co. KG veräußert.

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

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

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

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

Für die im Konzern generierten Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 71.654 aus der Stromeinspeisung in das öffentliche Netz rechnen örtliche Stromversorger direkt mit dem jeweiligen Park ab. Es besteht aber keine Abhängigkeit, da das Entgelt durch gesetzliche Einspeisetarifregelungen der jeweiligen Länder abgesichert ist.

Die Umsatzerlöse mit Dritten belaufen sich in den Segmenten auf: TEUR 64.083 in dem Segment PV Parks, TEUR 7.571 in dem Segment Windparks, TEUR 5.697 in dem Segment Finanzbeteiligungen und TEUR 475 im Segment PV Service. Die Umsätze werden zu ca. 51% in Deutschland (Vorjahr: 63%), zu 7% in der Schweiz (Vorjahr: 17%), zu 19% in Italien (Vorjahr: 20%) und zu 23% in Frankreich (Vorjahr: 0%) generiert. Die wesentlichen Vermögenswerte (Sachanlagen) in Höhe von insgesamt TEUR 675.648 (Vorjahr: TEUR 408.120) befinden sich mit TEUR 326.676 (Vorjahr: TEUR 288.143) in Deutschland, mit TEUR 89 (Vorjahr: TEUR 111) in der Schweiz, mit TEUR 86.235 (Vorjahr: TEUR 83.825) in Italien und TEUR 262.648 (Vorjahr: TEUR 36.042) in Frankreich.

Die Überleitung der Umsatzerlöse zwischen den Segmenten und dem Gesamtkonzernumsatz ist im Wesentlichen durch die Eliminierung von Betriebsführungsentgelten der konzerninternen Parks zu erklären.

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

### 3.30 Risikomanagement

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

## 4. Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

### 4.1 Umsatzerlöse

TEUR 77.826  
Vorjahr TEUR 56.991

Umsatzerlöse werden erfasst, sofern die Lieferung oder Leistung erbracht ist, ein Preis vereinbart oder bestimmbar ist und dessen Bezahlung wahrscheinlich ist. Die Abrechnung und Zahlung der Einspeisevergütungen für den Monat Dezember 2014 erfolgte im Folgejahr. Die Zusammensetzung der Umsatzerlöse ist in der Segmentberichterstattung dargestellt.

### 4.2 Sonstige Erträge

TEUR 32.210  
Vorjahr TEUR 14.981

Die sonstigen Erträge enthalten im Wesentlichen erfolgswirksam erfasste Erträge aus der Erstkonsolidierung der italienischen, französischen und deutschen Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 25.089 (Vorjahr: TEUR 13.839). Im Rahmen der vorläufigen Kaufpreisallokationen wurden sämtliche erworbene Vermögenswerte und Schulden identifiziert und zum Fair Value bewertet. Hieraus haben sich Unterschiedsbeträge ergeben, die

im Geschäftsjahr 2014 ergebniswirksam zu vereinnahmen waren. Bei vier italienischen Solarparks wurde aufgrund neuer Erkenntnisse in der technischen Beschaffenheit der Module die bisherige jeweilige vorläufige Kaufpreisallokation angepasst. Diese Anpassung führte insgesamt zu einem Ertrag in Höhe von TEUR 4.246.

### 4.3 Materialaufwand

TEUR -3.831  
Vorjahr TEUR -6.463

Hierbei handelt es sich überwiegend um den Aufwand der Helvetic Energy GmbH in Höhe von TEUR 3.264 (Vorjahr: TEUR 5.920) aus dem Bezug von Waren sowie den Bezug von Fremdstrom und Sonstiges für den Betrieb der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 567 (Vorjahr: TEUR 543).

### 4.4 Personalaufwand

TEUR -6.591  
Vorjahr TEUR -6.299

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

Eine Aufschlüsselung der Vorstandsvergütung ist in Abschnitt 12 des Anhangs enthalten.

Die Löhne und Gehälter enthalten Aufwendungen für Mitarbeiterboni. Für Tantieme-Zahlungen an den Vorstand wurden TEUR 930 (Vorjahr: TEUR 571) aufgewendet.

Aus dem Optionsprogramm (vgl. Abschnitt 5.12) wurden im Jahr 2014 TEUR 65 (Vorjahr: TEUR 60)

Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

in TEUR	2014	2013
Gehälter	5.982	5.805
Personalaufwand Aktienoptionen	65	60
Sonstige Personalaufwendungen	26	10
Soziale Abgaben	518	424
<b>Gesamt</b>	<b>6.591</b>	<b>6.299</b>

#### 4.5 Sonstige Aufwendungen

TEUR -14.324  
Vorjahr TEUR -8.808

Art der Aufwendung in TEUR	2014	2013
Beteiligungsprüfung und Beratung	1.212	771
Rechts- und Beratungskosten	453	264
Abschluss- und Prüfungskosten	215	198
Publikationen und Hauptversammlung	202	183
Investor Relations und Designated Sponsoring	113	121
Raumkosten	542	633
Kosten Solar- und Windparks	8.670	4.435
Kosten des laufenden Geschäftsbetriebes	1.539	1.700
Sonstige betriebliche Steuern	1.054	365
Sonstige	324	138
<b>Gesamt</b>	<b>14.324</b>	<b>8.808</b>

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

Aus den beiden nachfolgenden Tabellen geht eine detailliertere Übersicht der Positionen „Kosten Solar- und Windparks“ und „Kosten des laufenden Geschäftsbetriebes“ hervor.

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

Kosten Solar- und Windparks in TEUR	2014	2013
Technische und kaufmännische Betriebsführung	2.509	1.161
Reparaturen und Instandhaltung	1.716	1.192
Pacht	1.471	953
Versicherungen	694	473
Rechts- und Beratungskosten	444	3
Dienstleistungsarbeiten	235	94
Gebühren, Nebenkosten und Spesen	154	129
Grünpflege	150	23
Sicherheitskosten	83	93
Sonstiges	1.214	315
<b>Gesamt</b>	<b>8.670</b>	<b>4.435</b>

Die „Kosten des laufenden Geschäftsbetriebes“ untergliedern sich wie folgt:

Kosten des laufenden Geschäftsbetriebes in TEUR	2014	2013
KFZ-Kosten	370	334
Aufsichtsratsvergütung	223	226
Marketing und Werbung	220	310
Telekommunikation	199	244
Reisekosten	118	121
Versicherungen	49	0
Bürobedarf	33	31
Forschung und Entwicklung	1	29
Sonstiges	326	405
<b>Gesamt</b>	<b>1.539</b>	<b>1.700</b>

#### 4.6 Abschreibungen

TEUR -38.923  
Vorjahr TEUR -18.733

Unter dieser Position sind die planmäßigen Abschreibungen und Wertminderungen auf immaterielle Vermögenswerte (TEUR 17.041, Vorjahr: TEUR 3.896) und Sachanlagen (TEUR 21.882, Vorjahr: TEUR 14.837) ausgewiesen. Die Abschreibungen und Wertminderungen auf immaterielle Vermögenswerte entfallen im Wesentlichen (TEUR 12.524, Vorjahr: TEUR 3.550) auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge. Die Abschreibungen auf Sachanlagen entfallen im Wesentlichen auf die Energieerzeugungsanlagen (TEUR 21.765, Vorjahr: 14.666).

Am 7. August 2014 hat der Senato della Repubblica (Senat der Republik, Italien) endgültig das Umwandlungsgesetz zum Gesetzesdekret Nr. 91/2014 verabschiedet, mit dem die bereits gewährten Fördertarife für Solaranlagen ab dem 1. Januar 2015 gekürzt wurden. Für Photovoltaikanlagen mit einer Leistung größer als 200 kW wird den Betreibern die Wahl zwischen drei Optionen gegeben. Das Management der Capital Stage hat sich nach Abwägung aller relevanten Faktoren für die Option, die eine Kürzung des Fördertarifes um 8% ab dem 1. Januar 2015 vorsieht, entschieden.

Aufgrund dieser Sachlage wurde gemäß IAS 36.12 ein Impairment-Test für alle italienischen Photovoltaikanlagen durchgeführt, der zu einer Wertminderung auf die Stromeinspeiseverträge in

Höhe von TEUR 7.764 geführt hat. Der erzielbare Betrag der immateriellen Vermögenswerte (exklusive Nutzungsrechte und Stromeinspeiseverträge) entspricht dessen Nutzungswert und beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 100.017. Die Höhe des verwendeten Abzinsungssatzes beträgt 4,60%. Die Wertminderung ist vollständig dem Segment PV-Parks zuzuordnen.

Zusätzlich zum Wertminderungstest wurden zwei Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Bei der ersten Sensitivitätsanalyse wurde eine Erhöhung bzw. Verminderung des Abzinsungssatzes um jeweils 0,5 Prozentpunkte unterstellt. Wäre der Abzinsungssatz 0,5 Prozentpunkte höher (niedriger) gewesen, hätte sich der Wertminderungsaufwand um TEUR 2.757 erhöht (bzw. um TEUR 2.500 verringert). Im Rahmen der zweiten Sensitivitätsanalyse wurden die Cashflows der einzelnen Photovoltaikanlagen um 10% erhöht bzw. verringert. Wären die Cashflows 10% höher (niedriger) gewesen, hätte sich der Wertminderungsaufwand um TEUR 1.525 verringert (bzw. um TEUR 2.519 erhöht).

Das Management der Capital Stage hat gegen diese Entscheidung der Kürzung der Fördertarife im Dezember 2014 Klage vor dem italienischen Verwaltungsgerichtshof eingereicht. Zusätzlich behält sich die Gesellschaft das Recht vor, das Internationale Zentrum zur Beilegung von Investitionsstreitigkeiten (ICSID) anzurufen.

Aus der Wertminderungsprüfung des erworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes der Helvetic Energy GmbH ergibt sich ein Wertminderungsaufwand in

Höhe von TEUR 4.204. Für weitere Informationen wird auf Abschnitt 5.2 Geschäfts- oder Firmenwerte verwiesen.

Im Rahmen der Klassifizierung des Anlagevermögens der Capital Stage Göttingen Photovoltaik GmbH als zur Veräußerung gehaltene Gruppe von Vermögenswerten erfolgt eine Wertminderung auf den Fair Value abzüglich noch anfallender Veräußerungskosten in Höhe von TEUR 523.

Im Vorjahr erfolgten keine Wertminderungen aufgrund von Impairment-Tests.

#### 4.7 Finanzergebnis

TEUR -22.512  
Vorjahr TEUR -15.836

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2014	2013
Beteiligungsergebnis	0	6
Zinserträge	1.128	1.034
Zinsaufwendungen	-23.267	-13.285
Aufwand aus Bewertung und Veräußerung von Finanzanlagen	0	-3.351
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	-373	-240
<b>Gesamt</b>	<b>-22.512</b>	<b>-15.836</b>

#### 4.8 Beteiligungsergebnis

Aufgrund des Verkaufs der Beteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG wurde in diesem Geschäftsjahr kein Beteiligungsergebnis erzielt. Die Ergebnisanteile der nicht beherrschenden Gesellschafter betreffen die nicht beherrschenden Anteile bei der Windkraft Sohland GmbH & Co. KG, BO-

REAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG und Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG.

#### 4.9 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

TEUR 2.200  
Vorjahr TEUR -1.789

in TEUR	2014	2013
Ergebnis vor Ertragsteuern	23.855	15.833
Erwartete Ertragsteuern (30%)	-7.157	-4.750
Differenzen aufgrund abweichender lokaler Steuersätze und Steuersatzänderungen	-334	436
Erhöhung / Minderung Körperschaftsteuer	0	130
Periodenfremde Steuern	106	-97
Effekte aus steuerfreien Einkünften	8.898	4.155
Effekte aus steuerlich nicht abzugsfähigen Betriebsausgaben	-24	-707
Effekte aufgrund der Nutzung oder Wertberichtigung von Verlustvorträgen	-1.421	-454
Sonstige und kompensatorische Steuereffekte	-24	-125
Sonstige Bewertungsunterschiede	2.156	586
Sonstige permanente Differenzen	0	-963
Ertragsteuern	2.200	-1.789

Der in der Gesamtergebnisrechnung erfasste Steuerertrag beträgt bei einer laufenden Steuerbelastung von TEUR 1.572 (Vorjahr: TEUR 1.064) und eines latenten Steuerertrages in Höhe von TEUR 3.772 (Vorjahr: latenter Steueraufwand in Höhe von TEUR 725) insgesamt TEUR 2.200 (Vorjahr: Aufwand TEUR 1.789).

Die Bildung latenter Steuern im Konzern erfolgt mit dem durchschnittlichen Konzernsteuersatz, der die Gewerbe- und Körperschaftsteuer sowie den Solidaritätszuschlag berücksichtigt.

Eine Aktivierung latenter Steuern aus der Nutzung steuerlicher Verlustvorträge ist jedoch insoweit vorzunehmen, als die Wahrscheinlichkeit gegeben

ist, dass Erträge mit bestehenden Verlustvorträgen verrechnet werden können.

Die vorläufigen Verlustvorträge belaufen sich zum 31. Dezember 2014 für den Konzern auf rund TEUR 64.802 (Vorjahr: TEUR 43.608) (Gewerbesteuer) und TEUR 69.144 (Vorjahr: TEUR 42.090) (Körperschaftsteuer). Hiervon können Beträge in Höhe TEUR 39.729 (Vorjahr: TEUR 34.693) (Gewerbesteuer) sowie TEUR 36.995 (Vorjahr: TEUR 26.601) (Körperschaftsteuer) voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums genutzt werden. Deshalb wurden hierfür keine aktiven latenten Steuern angesetzt.

Die Steuerlatenzen aufgrund von Bewertungsunterschieden entstanden bei den folgenden Bilanzposten:

Latente Steuern	2014		2013	
	Aktiv TEUR	Passiv TEUR	Aktiv TEUR	Passiv TEUR
Anlagevermögen	1.288	60.010	954	41.426
Umlaufvermögen	289	138	0	0
Verbindlichkeiten	3.629	638	826	735
Steuerliche Verlustvorträge	8.334	0	3.493	0
Zinsvortrag	0	0	291	0
<b>Gesamt</b>	<b>13.540</b>	<b>60.786</b>	<b>5.564</b>	<b>42.161</b>
Saldierung	0	0	0	0
<b>Bilanzausweis</b>	<b>13.540</b>	<b>60.786</b>	<b>5.564</b>	<b>42.161</b>

#### 4.10 Sonstiges Ergebnis

TEUR -2.935  
Vorjahr TEUR 53

Das Sonstige Ergebnis umfasst im Wesentlichen die Hedge Accounting Rücklage, die erstmalig im Berichtsjahr durch die Designation von Sicherungsbeziehungen gemäß IAS 39 eingeführt wurde, sowie die korrespondierenden latenten Steuer-

effekte. Die im Eigenkapital erfassten Werte werden nach Ablauf der korrespondierenden Grundgeschäfte vollständig in die Gewinn- und Verlustrechnung umklassifiziert. Daneben enthält das sonstige Ergebnis Währungsdifferenzen zum Periodenende. Diese werden in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn ein teilweiser oder vollständiger Verkauf des ausländischen Geschäftsbetriebs erfolgt.

## 5. Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 5.1 Immaterielle Vermögenswerte

TEUR	145.425
Vorjahr TEUR	91.426

Die Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte ist im Anlagenspiegel dargestellt. Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Projektrechte sowie Stromeinspeiseverträge in Höhe von TEUR 144.727 (Vorjahr: TEUR 90.686). Die Abschreibungen für Stromeinspeiseverträge erfolgen über 18 bis 30 Jahre, analog der Nutzungsdauer der Photovoltaik- und Windanlagen und der bestehenden Pachtverträge. Die Projektrechte werden über 20 Jahre abgeschrieben.

Die hingegebenen Sicherheiten werden im Abschnitt 3.17 beschrieben. Es existieren keine vertraglichen Verpflichtungen zum Erwerb von immateriellen Vermögenswerten. Es wurden auch keine wesentlichen langfristigen immateriellen Vermögenswerte veräußert.

### 5.2 Geschäfts- oder Firmenwerte

TEUR	2.623
Vorjahr TEUR	6.827

Die Firmenwerte zum Bilanzstichtag stammen im Wesentlichen aus dem Erwerb der 100-prozentigen Geschäftsanteile an der Helvetic Energy GmbH und der Capital Stage Solar Service GmbH. Davon entfällt ein Firmenwert in Höhe von TEUR 957 (Vorjahr: TEUR 5.161) auf die Helvetic Energy GmbH (Segment: Finanzbeteiligungen). Auf die Capital Stage Solar Service GmbH (Segment: PV Service) entfällt ein Firmenwert in Höhe von TEUR 1.481 (Vorjahr: TEUR 1.481). Die Firmenwerte werden in regelmäßigen Abständen (mindestens einmal jährlich) einem Wertminderungstest unterzogen.

Die Wertminderungsprüfung des erworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes erfolgt auf Basis prognostizierter Free Cashflows der jeweiligen Cash Generating Units (CGU). Die CGUs sind mit den jeweiligen rechtlichen Einheiten identisch. Diese aus den langfristigen Verträgen oder Erwartungen an die Geschäftsentwicklung aus der Vergangenheit abgeleiteten, ermittelten erwarteten Zahlungen werden mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert.

Bei einer so vollzogenen Ermittlung des Nutzungswertes beträgt der Diskontierungssatz für den fünfjährigen Detailplanungszeitraum zum 31. Dezember 2014 zwischen 4,07% (Capital Stage Solar Service GmbH) und 6,12% (Helvetic Energy GmbH) (Vorjahr: zwischen 5,15% und 8,75%).

Es wurde eine Wachstumsrate von 1,00% (Vorjahr: 1,00%) für die ewige Rente angenommen.

Diese so ermittelten Zahlungszuflüsse werden mit den jeweiligen Buchwerten (inklusive Firmenwerte) der jeweiligen CGU verglichen. Der Buchwert der Helvetic Energy GmbH betrug vor der Wertminderungsprüfung TEUR 6.699. Davon entfällt ein Betrag in Höhe von TEUR 5.161 auf den Firmenwert. Der erzielbare Betrag der Helvetic Energy GmbH entspricht ihrem Nutzungswert und beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 2.495.

Das Management plant die Cashflows und die zu Grunde liegenden Finanzpläne über einen Zeitraum von fünf Jahren.

Die Cashflow-Prognosen reagieren am sensibelsten auf die Höhe der erzielten Umsatzerlöse. Nach zwei vorangegangenen Verlustjahren hat das Management die Planung für die folgenden fünf Jahre deutlich nach unten korrigiert. Die Planung orientiert sich nun am Berichtsjahr. Generell wird davon ausgegangen, dass im Berichtsjahr ein gewisser Bodensatz erreicht wurde. Zudem wurde gegen Ende des Berichtsjahres ein neuer Kunde gewonnen, der grundsätzlich über ein hohes Potential verfügt. Das Management geht davon aus, dass dieses Potential über die nächsten Jahre gehoben werden kann und geht somit in den Folgeperioden von steigenden Umsätzen aus.

Der Wertminderungstest ergab aufgrund der deutlich korrigierten Cashflow-Prognosen einen Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 4.204. Somit wird der Firmenwert in dieser Höhe wertberichtigt. Die Wertminderung ist vollständig dem Segment Finanzbeteiligungen zuzuordnen.

Zusätzlich zum Wertminderungstest wurden zwei Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Bei der ersten Sensitivitätsanalyse wurde eine Erhöhung bzw. Verminderung des Abzinsungssatzes um jeweils 0,5 Prozentpunkte unterstellt. Wäre der Abzinsungssatz 0,5 Prozentpunkte höher (niedriger) gewesen, hätte sich der Wertminderungsaufwand



um TEUR 305 erhöht (bzw. um TEUR 373 verringert). Im Rahmen der zweiten Sensitivitätsanalyse wurden die Cashflows der CGU um 10% erhöht bzw. verringert. Wären die Cashflows 10% höher (niedriger) gewesen, hätte sich der Wertminderungsaufwand um TEUR 339 verringert (bzw. um TEUR 339 erhöht).

Im Vorjahr bestanden keine Anhaltspunkte für eine Wertminderung.

Aufgrund der deutlichen Überdeckung in Höhe von TEUR 22.158 bei der CGU Capital Stage Solar Service GmbH der diskontierten Zahlungsmittelzuflüsse über die abgeleiteten Buchwerte (inklusive Goodwill), wurde auf eine Sensitivitätsanalyse verzichtet, jedoch würde weder eine Erhöhung des WACCs um 0,5% noch eine Reduzierung der prognostizierten diskontierten Zahlungsmittelzu-

flüsse um 10% zu einer Wertminderung der bilanzierten Firmenwerte führen.

### 5.3 Sachanlagen

TEUR 675.648  
Vorjahr TEUR 408.120

Die Entwicklung der Sachanlagen ist im Anlagenspiegel dargestellt. Die Sachanlagen beinhalten die Energieerzeugungsanlagen (TEUR 648.741, Vorjahr: TEUR 407.703), die Anlagen im Bau (TEUR 26.415, Vorjahr: TEUR 9) und die sonstigen Sachanlagen (TEUR 492, Vorjahr: TEUR 408).

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

TEUR	2014	2013
<b>Anschaffungskosten</b>		
Stand 1.1.	22.278	22.278
Zugänge	0	0
Abgänge	0	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>22.278</b>	<b>22.278</b>
<b>Abschreibungen</b>		
Stand 1.1.	3.610	2.372
Zugänge	746	1.238
Abgänge	0	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>4.356</b>	<b>3.610</b>
<b>Buchwert 31.12.</b>	<b>17.922</b>	<b>18.668</b>

Die hingegebenen Sicherheiten werden im Abschnitt 3.17 beschrieben. Es existieren keine vertraglichen Verpflichtungen zum Erwerb von Sachanlagevermögen. Es wurden auch keine wesentlichen langfristigen Sachanlagevermögenswerte veräußert.

### 5.4 Finanzanlagen

TEUR 6  
Vorjahr TEUR 7.785

Die im Vorjahr unter Sonstige Ausleihungen ausgewiesenen Darlehen und Zinsen in Höhe von rund TEUR 7.779 an einen italienischen Solarpark, dessen Erwerb erst Anfang 2014 wirksam wurde, wurden im Berichtsjahr in die Ausleihungen an verbundenen Unternehmen umgebucht.

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

Die Finanzanlagen haben sich wie folgt entwickelt:

TEUR	2014	2013
Stand 1.1.	7.785	3.049
Zugänge	0	8.087
Abgänge	-7.779	0
Veränderung durch Bewertung	0	-3.351
Stand 31.12.	6	7.785

### 5.5 Sonstige Forderungen (langfristig)

TEUR 5.970  
Vorjahr TEUR 4.523

Hierbei handelt es sich um langfristige Überbau-rechte, Pacht-Vorauszahlungen und sonstige lang-fristige Forderungen.

### 5.6 Vorräte

TEUR 1.926  
Vorjahr TEUR 2.055

Bei den Vorräten handelt es sich um Waren. Im Geschäftsjahr wurde Materialaufwand aus Vorrä-ten in Höhe von TEUR 3.831 erfasst (Vorjahr: TEUR 6.463). Es wurden keine Sicherheiten hinter-legt. Die Wertberichtigungen auf Vorräte betru-gen zum Bilanzstichtag TEUR 28 (Vorjahr: TEUR 79).

Gegenläufig erfolgten Auflösungen von Wertbe-richtigungen in Höhe von TEUR 15 (Vorjahr: TEUR 47).

### 5.7 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

TEUR 9.341  
Vorjahr TEUR 4.517

Die Forderungen sind werthaltig und kurzfristig fällig. Wertberichtigungen zum Bilanzstichtag wa-ren nicht erforderlich. Zum Bilanzstichtag beste-hen keine überfälligen Forderungen.

### 5.8 Übrige kurzfristige Vermögenswerte

TEUR 12.336  
Vorjahr TEUR 6.715

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2014	2013
Nicht finanzielle Vermögenswerte	10.022	3.084
Sonstige kurzfristige Forderungen	2.314	3.631
<b>Gesamt</b>	<b>12.336</b>	<b>6.715</b>

Die nicht finanziellen Vermögenswerte in Höhe von TEUR 10.022 (Vorjahr: TEUR 3.084) betref-fen überwiegend Erstattungsansprüche aus Steuern in Höhe von TEUR 5.635 (Vorjahr: TEUR 2.675) und noch nicht erstattete, bzw. noch nicht fällige Vorsteuerguthaben. Mit einer Erstattung der Vor-steuerguthaben in Höhe von TEUR 4.387 (Vorjahr: TEUR 409) wird grundsätzlich im Folgejahr ge-rechnet.

Bei den sonstigen kurzfristigen Forderungen han-delt es sich im Wesentlichen um aktive Rech-nungsabgrenzungsposten in Höhe von TEUR 1.399 (Vorjahr: TEUR 2.370).

Es waren weder im Geschäftsjahr noch im Vorjahr Wertberichtigungen erforderlich.

### 5.9 Zahlungsmittel und Zahlungsmittel-äquivalente

	TEUR	118.722
	Vorjahr TEUR	55.659

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthalten sind TEUR 30.126 (Vorjahr: TEUR 18.635) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solar- und Windparks als Sicherheiten dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken für die jeweilige Gesellschaft verwendet werden können. Die Entwicklung der liquiden Mittel, die den Finanzmittelfonds gemäß IAS 7 bilden, ist in der Cashflow-Rechnung dargestellt. Zu den Sicherheiten siehe Abschnitt 3.17.

### 5.10 Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und damit verbundene Schulden

	TEUR	262
	Vorjahr TEUR	0

Bei den zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten und damit verbundenen Schulden handelt es sich ausschließlich um die Photovoltaikanlage und eine Pachtvorauszahlung der Capital Stage Göttingen Photovoltaik GmbH. Im Rahmen einer Portfoliobereinigung beschloss Capital Stage den Verkauf der wesentlichen Vermögenswerte der Capital Stage Göttingen Photovoltaik GmbH. Die Transaktion wird voraussichtlich bis zum Ende des zweiten Quartals 2015 abgeschlossen sein.

### 5.11 Eigenkapital

	TEUR	243.479
	Vorjahr TEUR	207.401

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

Auf der Grundlage des genehmigten Kapitals hat der Vorstand der Capital Stage AG am 27. und 28. Februar 2014 jeweils mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von 67.741.248,00 Euro um 4.698.158,00 Euro auf 72.439.406,00 Euro durch Ausgabe von 4.698.158 neuen, auf den Inhaber lautenden

Stückaktien gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2013 gewinnberechtigt.

Die Kapitalerhöhung wurde in voller Höhe durchgeführt. Der Platzierungspreis betrug EUR 3,65 je Aktie. Die neuen Aktien wurden bei internationalen institutionellen Investoren und bestehenden Kernaktionären platziert. Das neue Grundkapital betrug nunmehr 72.439.406,00 Euro und war eingeteilt in 72.439.406 Stückaktien ohne Nennbetrag. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 3. März 2014.

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

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

Das Gezeichnete Kapital erhöhte sich durch diese Maßnahme auf EUR 73.554.144,00.

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

Insgesamt erzielte die Gesellschaft aus den Kapitalerhöhungen einen Bruttoemissionserlös von rund EUR 22,0 Mio.

Aufgrund der Kapitalerhöhungen erhöhte sich die Kapitalrücklage von EUR 88.492.360,15 auf EUR 104.420.171,45.

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

#### **Genehmigtes Kapital**

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

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

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der §§ 4 Abs. 1 und 6 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des

Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals 2014 und, falls das Genehmigte Kapital 2014 bis zum 25. Juni 2019 (einschließlich) nicht oder nicht vollständig ausgenutzt sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

#### **Bedingtes Kapital**

Nachdem im Geschäftsjahr 2014 von dem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft im Umfang von 280.000 Aktien Gebrauch gemacht wurde, ist das Grundkapital noch um bis zu EUR 1.255.000,00 durch Ausgabe von bis zu Stück 1.255.000 auf den Inhaber lautenden nennwertlosen Aktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital I). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie Inhaber von Aktienoptionen, die aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 31. Mai 2007 im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2007 in der Zeit bis zum 30. Mai 2012 von der Capital Stage AG ausgegeben wurden, von ihrem Bezugsrecht auf Aktien der Gesellschaft Gebrauch machen und die Gesellschaft nicht in Erfüllung der Bezugsrechte eigene Aktien gewährt. Die aus der Ausübung dieser Bezugsrechte hervorgehenden neuen Aktien der Gesellschaft nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das zum Zeitpunkt der Ausübung des Bezugsrechts noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teil. Der Aufsichtsrat wird ermächtigt, die Fassung des § 4 Abs. 1 und Abs. 3 der Satzung jeweils entsprechend der Ausgabe von Bezugsaktien anzupassen.

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

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Wandlung/Optionsausübung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, die von der Gesellschaft oder einer hundertprozentigen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 26. Juni 2014 bis zum 25. Juni 2019 (einschließlich) ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Ge-

brauch machen oder, soweit sie zur Wandlung oder Optionsausübung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Wandlung/Optionsausübung erfüllen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmten Options- bzw. Wandlungspreises. Die neuen Aktien nehmen von dem Beginn des Geschäftsjahres an, in dem sie durch Ausübung von Options- oder Wandlungsrechten oder der Erfüllung von Options- bzw. Wandlungspflichten entstehen, am Gewinn teil. Die Options- und/oder Wandelanleihen sind den Aktionären zum Bezug anzubieten. Sie können auch von einem Kreditinstitut oder einem Konsortium von Kreditinstituten mit der Verpflichtung übernommen werden, sie den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats das gesetzliche Bezugsrecht der Aktionäre unter Beachtung weiterer Bedingungen auszuschließen.

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

Das Grundkapital ist ferner um bis zu EUR 2.320.000,00 durch Ausgabe von bis zu 2.320.000

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

Der Konzernbilanzgewinn ergibt sich wie folgt:

TEUR	31.12.2014	31.12.2013
Konzernjahresergebnis nach Anteilen Dritter	25.525	13.368
Gewinnvortrag	45.548	32.388
Entnahmen aus Gewinnrücklagen	0	3.705
Dividendenausschüttung	-7.244	-3.913
Konzernbilanzgewinn	63.829	45.548

Die Kapitalrücklage (TEUR 100.802) stammt aus einer am 28. Januar 2002 im Handelsregister eingetragenen Erhöhung des Grundkapitals (TEUR 2.520) sowie aus dem Aufgeld der in den Jahren

2010 (TEUR 2.464), 2011 (TEUR 12.194), 2012 (TEUR 20.488), 2013 (TEUR 48.014) und 2014 (TEUR 15.122) durchgeführten Kapitalerhöhungen.

Der Währungsausgleichsposten in Höhe von TEUR -130 (Vorjahr: TEUR -106) betrifft ausschließlich die Währungsumrechnung von Schweizer Franken in Euro aus den Schweizer Tochtergesellschaften.

Durch die erstmalige Einführung von Hedge Accounting im Berichtsjahr enthalten die sonstigen Rücklagen neben dem Währungsausgleichsposten auch die Hedge-Rücklage (inklusive korrespondierender latenter Steuereffekte) in Höhe von TEUR -2.911 (Vorjahr: n.a.).

Die Anteile nicht beherrschender Gesellschafter betreffen die Anteile Dritter an den folgenden Gesellschaften: Solarpark Brandenburg GmbH, Parco

Eolico Monte Vitalba S.r.l., Solaire Ille SARL und Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL.

### Kapitalmanagement

Ziel des Kapitalmanagements ist es, sicherzustellen, dass der Konzern seinen finanziellen Verpflichtungen nachkommen kann. Das langfristige Ziel des Konzerns ist die Steigerung des Unternehmenswertes. Der Konzern verfügt zum Bilanzstichtag über eine Eigenkapitalquote von 24,70% (Vorjahr: 34,96%).

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

	31.12.2014	31.12.2013
Eigenkapital in TEUR	243.479	207.401
Eigenkapitalquote in %	24,70	34,96
Zahlungsmittel in TEUR	118.722	55.659

### 5.12 Aktienoptionsplan

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

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

In den Jahren 2008, 2009, 2010, 2011, 2012, 2013 und 2014 wurden jeweils Optionsrechte angeboten. Je eine Option berechtigt zum Bezug je einer auf den Inhaber lautenden stimmberechtigten

Stückaktie der Capital Stage AG. Es steht dem Optionsinhaber frei, einzelne oder alle Optionen auf einmal auszuüben. Aus den Tranchen der Jahre 2008, 2009 und 2010 können keine Aktienoptionen mehr ausgeübt werden.

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, können die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt für das AOP2007 zwei Jahre und für das AOP2012 vier Jahre. Der Bezugspreis (Basispreis) entspricht bei beiden Programmen dem arithmetischen Mittel der Schlusskurse der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an den vorangegangenen fünf Börsenhandelstagen vor dem Tag der Ausgabe der Bezugsrechte. Voraussetzung für die Ausübung eines Bezugsrechts ist, dass das Erfolgsziel erreicht wurde. Das Erfolgsziel ist beim AOP2007 erreicht, wenn der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 25% übersteigt. Beim AOP2012 muss der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfur-

ter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 30% übersteigen. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

#### Aktienoptionsprogramm 2007 (AOP2007)

Am 1. April 2010, am 17. Juni 2011 und am 1. April 2012 wurden folgende Aktienoptionen aufgrund des Aktienoptionsprogrammes aus dem Jahr 2007 ausgegeben, die noch ausgeübt werden können bzw. im Berichtsjahr ausgeübt worden sind:

Jahr der Zuteilung	2012	2011	2010
Ausübungszeitraum	01.04.2014 – 31.03.2017	17.06.2013 – 16.06.2016	01.04.2012 – 31.03.2015
Basispreis	3,08 EUR	2,22 EUR	1,96 EUR
Ausübungshürde bei Ausgabe	3,85 EUR	2,78 EUR	2,45 EUR
Angebotene und angenommene Optionen (Stück)	685.000	350.000	150.000
Bestand am 01.01.2014 (Stück)	685.000	115.000	60.000
Ausgeübte Optionen (Stück)	-165.000	-55.000	-60.000
Verfallene Optionen (Stück)	-340.000	0	0
Bestand am 31.12.2014 (Stück)	180.000	60.000	0
Ausübbar zum 31.12. 2014 (Stück)	180.000	60.000	0

Im Geschäftsjahr 2014 wurden 280.000 Stück Optionen ausgeübt, davon 100.000 Stück vom Vorstand. Im Berichtszeitraum sind 340.000 Stück verfallen, davon 180.000 Stück vom Vorstand. Daher hat sich der im Vorjahr gemeldete Bestand von 860.000 Stück zum 31. Dezember 2013 auf 240.000 Stück zum Bilanzstichtag 31.12.2014 ausschließlich für den Vorstand reduziert. Zum

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

#### Aktienoptionsprogramm 2012 (AOP2012)

Am 21. März 2013 und 26. Juni 2014 wurden folgende Aktienoptionen aufgrund des Aktienoptionsprogrammes aus dem Jahr 2012 ausgegeben:

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

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

davon 150.000 Stück für den Vorstand. Die Tranchen aus dem AOP2012 befinden sich in der Wartezeit bis März 2017, bzw. Juni 2018, daher sind zum Bilanzstichtag keine Optionen aus dem AOP 2012 ausübbar.

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

Die im Jahr 2014 ausgegebenen Optionen wurden anhand eines Binomialoptionspreismodells bewertet. Für die Bewertung wurde ein Kurs von EUR 3,74 (Vorjahr: EUR 3,81) je Aktie zum Zeitpunkt der Ausgabe unterstellt. Sofern relevant, wurde die im Modell verwendete voraussichtliche Optionslaufzeit auf Basis der besten Schätzungen des Managements bezüglich des Einflusses der Nichtübertragbarkeit, Ausübungsbeschränkungen einschließlich der Wahrscheinlichkeit, dass die an die Option gekoppelten Marktbedingungen erfüllt werden und Annahmen zum Ausübungsverhalten

angepasst. Den Berechnungen liegt eine erwartete Volatilität in Höhe von 30,0% (Vorjahr: 30%) zugrunde, die auf der historischen Volatilität von einem Jahr vor Ausgabe beruht.

Darüber hinaus wurde ein risikofreier Zinssatz von 1,00% (Vorjahr: 1,00%) p.a. sowie eine Ausübungshürde von EUR 4,86 (Vorjahr: EUR 4,95) unterstellt. Die Liquidität in der Aktie wurde mit der Liquidität innerhalb der Peer-Group der Capital Stage AG verglichen. Aufgrund der deutlich geringen Liquidität in der Aktie wurde auf den ermittelten Optionswert ein Abschlag vorgenommen.

Aus dem Aktienoptionsprogramm 2012 wurden im Jahr 2014 TEUR 63 (Vorjahr: TEUR 39) und aus dem Aktienoptionsprogramm 2007 TEUR 2 (Vorjahr: TEUR 21) Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. In den Folgejahren sind aus dem aufgelegten Programm voraussichtlich TEUR 192 (Vorjahr: TEUR 172) noch zu berücksichtigen. Die tatsächliche Höhe ist von der Fluktuation der Berechtigten bis zum Ende der Sperrfrist abhängig. Der gewichtete Durchschnittskurs (Fair Value) der im Jahr 2014 gewährten Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag EUR 0,91 (Vorjahr: EUR 0,93). Der gewichtete Durchschnittskurs aller zum 31. Dezember 2014 bestehenden Aktienoptionen beträgt EUR 0,26 (Vorjahr: EUR 0,07).



### 5.13 Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden

TEUR 681.534  
Vorjahr TEUR 343.629

Art der Verbindlichkeit	Gesamtbetrag	Mit einer Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	Mit einer Restlaufzeit 1 bis 5 Jahre	Mit einer Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren
	TEUR	TEUR	TEUR	TEUR
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	13.284 (2.119)	13.284 (2.119)	0 (0)	0 (0)
Sonstige kurzfristige Schulden (Vorjahr)	7.755 (5.135)	7.755 (5.135)	0 (0)	0 (0)
Sonstige langfristige Schulden (Vorjahr)	2.746 (1.758)	0 (0)	0 (727)	2.746 (1.031)
Finanzschulden (Vorjahr)	621.363 (308.173)	43.108 (22.028)	172.005 (90.984)	406.250 (195.161)
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern (Vorjahr)	11.996 (4.027)	11.996 (4.027)	0 (0)	0 (0)
Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr)	17.874 (18.761)	920 (888)	4.025 (3.884)	12.929 (13.989)
Steuerrückstellungen (Vorjahr)	950 (904)	950 (904)	0 (0)	0 (0)
Sonstige Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen (Vorjahr)	5.566 (2.752)	0 (0)	0 (0)	5.566 (2.752)
Summe aller Verbindlichkeiten (Vorjahr)	681.534 (343.629)	78.013 (35.101)	176.030 (95.595)	427.491 (212.933)

Bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen handelt es sich im Wesentlichen um erhaltene Lieferantenrechnungen der einzelnen Solar- und Windparks. Die Zahlung der Rechnungen erfolgt Anfang des Folgejahres.

Weder im aktuellen, noch in dem vorangegangenen Geschäftsjahr wurden bedingte Leasingzah-

lungen erbracht (z.B. Staffelmiete, etc.). Es liegen keine Verlängerungsoptionen der bestehenden Verträge vor.

Die ausgewiesenen Buchwerte der kurzfristigen Finanzschulden und weiteren kurzfristigen Verbindlichkeiten entsprechen näherungsweise den Marktwerten.

Die Entwicklung der Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

Rückstellungsspiegel in TEUR	Stand 01.01.2014	Zuführun- gen	Auflösungen	Änderungen Konsolidie- rungskreis, Währungsan- passungen, Umbuchun- gen	Verbrauch	Stand 31.12.2014
Steuerrückstellungen	904	571	-2	122	-645	950
Rückstellungen für Rückbau- verpflichtungen	2.752	15	0	2.899	-100	5.566
Sonstige Rück- stellungen						
<i>Rückstellungen für Personalkosten</i>	<i>764</i>	<i>1.562</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-1.190</i>	<i>1.136</i>
<i>Rückstellungen für Abschluss und Prüfung</i>	<i>97</i>	<i>191</i>	<i>-3</i>	<i>8</i>	<i>-117</i>	<i>176</i>
<i>Rückstellungen für Pachten</i>	<i>43</i>	<i>84</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>-82</i>	<i>45</i>
<i>Übrige sonstige Rückstellungen</i>	<i>1.344</i>	<i>1.554</i>	<i>-758</i>	<i>58</i>	<i>-1.154</i>	<i>1.044</i>
<b>Rückstellungen</b>	<b>5.904</b>	<b>3.977</b>	<b>-763</b>	<b>3.087</b>	<b>-3.288</b>	<b>8.917</b>

Bei der Bewertung der Rückbauverpflichtungen gibt es geringe Unsicherheiten, die sich ausschließlich auf die Höhe der Rückstellung beziehen. Dies resultiert daraus, dass der Zeitpunkt des fälligen Rückbaus der Energieerzeugungsanlage durch die Laufzeit des Pachtvertrages fest terminiert ist. Bei der Ermittlung der tatsächlichen Höhe der Rückbaukosten wurde mit einer durchschnittlichen Teuerungsrate von 2% gerechnet.

Die Rückstellungen werden jährlich aufgezinste. Der Aufwand aus der Aufzinsung beträgt im Geschäftsjahr 2014 TEUR 112 (Vorjahr: TEUR 68).

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

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten entfallen auf:

TEUR	31.12.2014	31.12.2013
Personal- und Sozialbereich	2	4
Ausstehende Rechnungen	2.401	2.248
Sonstige Steuern	3.604	1.243
Rechnungsabgrenzungsposten	1.019	1.175
Sonstiges	729	465
<b>Gesamt</b>	<b>7.755</b>	<b>5.135</b>

Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing stellen sich wie folgt dar:

	Mindestleasing- zahlungen		Barwert der Mindest- leasingzahlungen	
	31.12.2014 TEUR	31.12.2013 TEUR	31.12.2014 TEUR	31.12.2013 TEUR
mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr	1.552	1.552	920	888
mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr und bis zu fünf Jahren	6.207	6.207	4.025	3.884
mit einer Restlaufzeit über fünf Jahren	15.469	17.020	12.929	13.989
	23.228	24.779	17.874	18.761
abzüglich Finanzierungskosten	-5.354	-6.018		
Barwert der Mindestleasingzahlungen	17.874	18.761	17.874	18.761
davon kurzfristige Verbindlichkeiten			920	888
davon langfristige Verbindlichkeiten			16.954	17.873

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

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

Klassen von Finanzinstrumenten in TEUR	Bewertungskategorie *	Buchwert 31.12.2014 (31.12.2013)	Wertansatz Bilanz nach IAS 39*			Beizulegender Zeitwert 31.12.2014 (31.12.2013)
			Fortgeführte Anschaffungskosten	Beizulegender Zeitwert erfolgsneutral	Beizulegender Zeitwert erfolgswirksam	
<b>Finanzielle Vermögenswerte</b>						
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente (Vorjahr)	L&R	118.722 (55.659)	118.722 (55.659)			118.722 (55.659)
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	L&R	9.341 (4.517)	9.341 (4.517)			9.341 (4.517)
Sonstige kurzfristige Forderungen (Vorjahr)	L&R	657 (1.129)	657 (1.129)			657 (1.129)
Beteiligungen (Vorjahr)	FV-Option	6 (6)			6 (6)	6 (6)
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten</b>						
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	AC	13.284 (2.119)	13.284 (2.119)			13.284 (2.119)
Finanzschulden (Vorjahr)	AC	605.749 (306.994)	605.749 (306.994)			650.369 (322.044)
Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr)	AC	17.874 (18.761)	17.874 (18.761)			17.445 (15.555)
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern (Vorjahr)	AC	11.996 (4.027)	11.996 (4.027)			11.996 (4.027)
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen (Vorjahr)	n.a.	2.000 (0)			2.000 (0)	2.000 (0)
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten (Vorjahr)	AC	547 (219)	547 (219)			547 (219)
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>						
Derivate mit Hedge-Beziehung (Vorjahr)	n.a.	8.409 (n.a.)		4.100 (n.a.)	4.309 (n.a.)	8.409 (n.a.)
Derivate ohne Hedge-Beziehung (Vorjahr)	FLHft	4.167 (1.652)			4.167 (1.652)	4.167 (1.652)

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

Die beizulegenden Zeitwerte der Finanzinstrumente wurden auf Basis der am Bilanzstichtag zur Verfügung stehenden Marktinformationen auf Basis der folgenden Methoden ermittelt:

Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, sonstige kurzfristigen Forderungen sowie Forderungen aus Lieferungen und Leistungen haben überwiegend kurze Restlaufzeiten. Daher entsprechen die Buchwerte zum Abschlussstichtag näherungsweise den beizulegenden Zeitwerten.

Die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzanlagen beinhalten die Beteiligung an der Eneri PV Service S.r.l. Die Zuordnung der Beteiligung in die IAS 39-Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ (Fair-Value-Option) erfolgte wegen der einheitlichen Steuerung der Finanzinstrumente über das Risikomanagementsystem und ihrer Beurteilung der Wertentwicklung auf der Grundlage der beizulegenden Zeitwerte.

Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstige finanzielle Verbindlichkeiten haben regelmäßig kurze Restlaufzeiten; die bilanzierten Werte entsprechen daher näherungsweise den beizulegenden Zeitwerten.

Die beizulegenden Zeitwerte der Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, der Verbindlichkeiten aus Genussrechten (zusammengefasst in der Klasse Finanzschulden) sowie der Leasingverbindlichkeiten werden als Barwerte der zukünftig erwarteten Cashflows ermittelt. Zur Diskontierung werden marktübliche Zinssätze, bezogen auf die entsprechenden Fristigkeiten, verwendet.

Die Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern werden in Einklang mit IAS 32.23 zum Barwert des potentiellen Abfindungsbetrages bilanziert.

Die Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen werden erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet und enthalten ausschließlich die Earn-out-Verbindlichkeiten aus dem Erwerb der Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH (inklusive Beteiligung an Le Communal Est Ouest SARL).

Die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten derivativen finanziellen Verbindlichkeiten betreffen sowohl derivative Finanzinstrumente, die in einer Hedge-Beziehung stehen, als auch derivative Finanzinstrumente, die nicht in ein Hedge Accounting einbezogen sind. Diese Finanzinstrumente umfassen ausschließlich derivative Zinssicherungskontrakte. Die beizulegenden Zeitwerte der Zinsswaps werden auf Basis abgezinsten, zukünftig erwarteter Cashflows ermittelt. Dabei werden die Werte aus den zum Bilanzstichtag gültigen Zinsstrukturkurven abgeleitet.

#### **Fair-Value-Hierarchie**

Bei den im Konzern zum 31. Dezember 2014 ausgewiesenen, zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzinstrumenten handelt es sich um Anteile, die gemäß IAS 39 der Kategorie „at fair value through profit or loss“ (erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet) designiert wurden (Fair-Value-Option), um Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen und um Zinssicherungskontrakte. Bei den Zinssicherungskontrakten handelt es sich partiell um Zinsswaps, die als zu Handelszwecken gehaltene Derivate klassifiziert wurden, und um Zinsswaps mit designierter Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39.

Der beizulegende Zeitwert ist nicht immer als Marktpreis verfügbar. Häufig muss er auf Basis verschiedener Bewertungsparameter ermittelt werden. In Abhängigkeit von der Verfügbarkeit beobachtbarer Parameter und der Bedeutung dieser Parameter für die Ermittlung des beizulegenden Zeitwerts im Ganzen wird der beizulegende Zeitwert den Stufen 1, 2 oder 3 zugeordnet. Die Unterteilung erfolgt nach folgender Maßgabe:

- Eingangsparemeter der Stufe 1 sind notierte Preise (unbereinigt) auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden, auf die das Unternehmen am Bewertungsstichtag zugreifen kann.
- Eingangsparemeter der Stufe 2 sind andere

Eingangsparameter als die auf Stufe 1 enthaltenen notierten Preise, die für den Vermögenswert oder die Schuld entweder direkt beobachtbar sind oder indirekt aus anderen Preisen abgeleitet werden können.

- Eingangsparameter der Stufe 3 sind für den Vermögenswert oder die Schuld nicht beobachtbare Parameter.

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

Bewertungsstufen 31.12.2014 (31.12.2013) in TEUR	Stufe		
	1	2	3
<b>Aktiva</b>			
Finanzanlagen (Fair Value-Option)			6 (6)
<b>Passiva</b>			
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen			2.000 (0)
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten			
<i>Derivate ohne Hedge-Beziehung</i>		4.167 (1.652)	
<i>Derivate mit Hedge-Beziehung</i>		8.409 (n.a.)	

Die Bewertung der Zinssicherungskontrakte erfolgt unter Zugrundelegung von Marktzinskurven auf Basis anerkannter mathematischer Modelle (Barwertberechnungen). Die in der Bilanz angesetzten Marktwerte entsprechen damit dem Level 2 der Fair Value Hierarchie des IFRS 13.

Die in der Konzernbilanz zum beizulegenden Zeitwert erfassten Finanzanlagen (sowie die Angaben zu beizulegenden Zeitwerten von Finanzinstrumenten) beruhen mit Ausnahme der Zinssätze auf Informations- und Inputfaktoren der Stufe 3.

Im aktuellen Geschäftsjahr wurde aufgrund der Unwesentlichkeit der Finanzanlagen keine Sensitivitätsanalyse durchgeführt. Im Vorjahr wurden die Beteiligungsunternehmen halbjährlich mittels Discounted Cashflow-Verfahren (DCF) bewertet. Bei der DCF-Analyse werden die prognostizierten Free Cashflows mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert und anschließend die Nettoverschuldung (verzinsliche Verbindlichkeiten abzüglich frei verfügbarer liquider Mittel) in Abzug gebracht. Der

so ermittelte Wert spiegelt den betriebswirtschaftlich fundierten Unternehmenswert wider. Die prognostizierten Free Cashflows lassen sich aus Planbilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen ableiten. Diese werden anschließend anhand von objektivierbaren zugänglichen Informationen (Markt-, Branchen- und Sektorstudien) plausibilisiert und gegebenenfalls angepasst.

Aus Wesentlichkeitsgründen wurde im Geschäftsjahr ebenfalls auf die Anwendung des genannten Bewertungsverfahrens verzichtet.

Ein Wechsel zwischen den Leveln hat im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht stattgefunden.

Die nachstehende Tabelle gibt für jede Klasse von Vermögenswerten und Schulden, die in der Bilanz nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden und deren beizulegende Zeitwerte nicht näherungsweise den Buchwerten entsprechen, die Stufe der Bemessungshierarchie an, in der die Bemessungen des beizulegenden Zeitwertes in ihrer Gesamtheit eingeordnet sind.

Bewertungsstufen 31.12.2014 (31.12.2013) in TEUR	Stufe		
	1	2	3
<b>Passiva</b>			
Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden			
Finanzschulden (Vorjahr)		650.369 (322.044)	
Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr)		17.445 (15.555)	

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

TEUR	2014	2013
<b>Finanzanlagen</b>		
Stand 1.1.	6	3.050
Käufe (inklusive Zugängen)	0	307
Gewinne/Verluste in der GuV	0	-3.351
<b>Stand 31.12.</b>	<b>6</b>	<b>6</b>
<b>Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen</b>		
Stand 1.1.	0	0
Käufe (inklusive Zugängen)	2.000	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>2.000</b>	<b>0</b>

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

TEUR	2014	2013
Kredite und Forderungen (L&R)	778	519
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (AC)	-19.420	-13.460
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierte Finanzinstrumente	-3.832	-2.632
<i>davon Held-for-Trading (FAHfT und FLHfT)</i>	-3.832	712
<i>davon Fair-Value-Option</i>	0	-3.344
<b>Summe</b>	<b>-22.474</b>	<b>-15.573</b>

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

den Zeitwert bilanzierte Finanzinstrumente“ sind Ergebnisse aus den zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Beteiligungen an der Eneri PV Service S.r.l. und im Vorjahr zusätzlich an der BlueTec GmbH & Co. KG (Fair-Value-Option) sowie den Instrumenten enthalten, die nicht als Sicherungsins-

trument im Rahmen einer Sicherungsbeziehung nach IAS 39 designiert sind. Des Weiteren enthält die Position „Held-for-Trading“ die ergebniswirksamen Ergebnisse aus dem ineffektiven Teil der Finanzinstrumente, die als Sicherungsinstrument gemäß IAS 39 designiert sind. Die ergebnisunwirksam erfassten Bewertungsgewinne und -verluste von Finanzinstrumenten werden in der Über-

sicht der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen dargestellt.

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

in TEUR	2014	2013
Zinserträge	1.009	519
Zinsaufwendungen	19.694	13.613
<b>Gesamt</b>	<b>-18.685</b>	<b>-13.094</b>

### Zinsswaps

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

Zum Bilanzstichtag bestehen im Konzern insgesamt 37 (Vorjahr: 5) Zinsswaps, aus denen der Konzern variable Zinszahlungen erhält und fixe

Zinszahlungen leistet. Grundsätzlich handelt es sich um sogenannte amortisierende Zinsswaps, deren Nominalvolumen regelmäßig zu definierten Terminen reduziert wird. Die nachfolgende Tabelle zeigt das per Stichtag bestehende Nominalvolumen sowie den durchschnittlichen (volumengewichteten) fixen Zinssatz und den beizulegenden Zeitwert. Dabei wird unterschieden, ob die Zinsswaps in eine wirksame Sicherungsbeziehung gemäß IAS 39 eingebunden sind oder nicht.

	31.12.2014	31.12.2013
Nominalvolumen in TEUR	157.400	37.626
<i>davon mit Hedge-Beziehung</i>	129.162	0
<i>davon ohne Hedge-Beziehung</i>	28.238	37.626
Durchschnittlicher Zinssatz in %	2,60	2,65
Beizulegender Zeitwert in TEUR	-12.576	-1.652
<i>davon mit Hedge-Beziehung</i>	-8.409	0
<i>davon ohne Hedge-Beziehung</i>	-4.167	-1.652

Die durchgeführten Effektivitätstests per 31.12.2014 lieferten für sämtliche Sicherungsbeziehungen eine Effektivität in einer Bandbreite von 94,38% bis 105,96% und liegen damit deutlich innerhalb der erlaubten Bandbreite. Der ineffektive Anteil der Swaps in einer Sicherungsbeziehung und die Marktwertänderung der Swaps, die nicht in einer Sicherungsbeziehung stehen, wurden in Höhe von TEUR 3.832 ergebniswirksam erfasst. Der effektive Teil in Höhe von TEUR 4.100 wurde unter Berücksichtigung latenter Steueref-

ekte in Höhe von TEUR 1.189 erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

### Grundsätze des Risiko-Managements

Die Capital Stage unterliegt hinsichtlich ihrer finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie geplanten Geschäftsvorfällen im Wesentlichen Risiken aus der Veränderung von Zinssätzen. Ziel des finanziellen Risiko-Managements ist es, diese Marktrisiken durch laufende Aktivitäten zu begrenzen. Hierzu werden je nach



Einschätzung des Risikos derivative Sicherungsinstrumente eingesetzt. Um das Ausfallrisiko zu minimieren, werden die Zinssicherungsinstrumente nur mit renommierten Finanzinstituten mit guter Bonität abgeschlossen. Grundsätzlich werden nur Risiken, die Auswirkungen auf den Cashflow des Konzerns haben, abgesichert.

### **Zinsrisiko**

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

Zinsänderungsrisiken werden gemäß IFRS 7 mittels Sensitivitätsanalysen dargestellt.

Wenn das Marktzinsniveau zum 31. Dezember 2014 um 100 Basispunkte höher gewesen wäre, wären das Ergebnis vor Steuern um TEUR 1.371 höher und die Hedge-Rücklage im Eigenkapital vor Steuern um TEUR 6.017 höher gewesen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich durch die Erhöhung des Marktzinsniveaus zum Bilanzstichtag die Nettoszahlungsabflüsse aus den Zinssicherungsinstrumenten über die gesamte Laufzeit der Zinsswaps verringern und sich somit der Barwert erhöht. Auf die Verschiebung des Zinsniveaus um 100 Basispunkte nach unten wird angesichts des zum Stichtag bestehenden Zinsniveaus verzichtet. Im Vorjahr erfolgte aus Wesentlichkeitsgründen keine Sensitivitätsanalyse.

### **Kreditrisiko**

Das Kreditrisiko beschreibt das Risiko, dass Gegenparteien nicht in der Lage sind, ihre Verpflichtungen vereinbarungsgemäß zu erfüllen. Bei den Forderungen der Solar- und Windparks handelt es sich im Wesentlichen um Forderungen aus Lieferungen und Leistungen aus dem Verkauf der produzierten Kilowattstunden. Die Abnahme des produzierten Stroms, die auf vertraglich basierten Vergütungssätzen basiert, ist in allen Märkten, auf denen Capital Stage aktiv ist, gesetzlich geregelt und sichergestellt. Es handelt sich dabei ausschließlich um kurzfristige Forderungen, die in der Regel innerhalb von zwei Monaten ausgeglichen werden. Die Ausfallquote der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beträgt in der Berichtsperiode 0% (Vorjahr: 0%).

### **Liquiditätsrisiko**

Das Liquiditätsrisiko beschreibt das Risiko, dass der Konzern nicht in der Lage ist, seine Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen. Liquiditätsrisiken aus den finanziellen Verbindlichkeiten ergeben sich nicht, da der Konzern zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel bzw. Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von TEUR 118.722 (Vorjahr: TEUR 55.659) verfügt. Darüber hinaus werden aus den laufenden Solar- und Windparks Zahlungsströme mit hoher Sicherheit erwartet, die die Zins- und Tilgungszahlungen und die finanziellen Verbindlichkeiten hieraus problemlos laufzeitäquivalent bedienen können. In letzter Instanz liegt die Verantwortung für das Liquiditätsrisikomanagement beim Vorstand, der ein angemessenes Konzept zur Steuerung der kurz-, mittel- und langfristigen Finanzierungs- und Liquiditätsanforderungen aufgebaut hat. Der Konzern steuert Liquiditätsrisiken durch das Halten von angemessenen Rücklagen und durch ständiges Überwachen der prognostizierten und tatsächlichen Zahlungsströme und der Abstimmung der Fälligkeitsprofile von finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten.

IFRS 7 verlangt weiterhin eine Fälligkeitsanalyse für sowohl derivative als auch originäre finanzielle Verbindlichkeiten. Die nachfolgende Fälligkeitsanalyse zeigt, wie die undiskontierten Cashflows im Zusammenhang mit den Verbindlichkeiten per 31. Dezember 2014 (31. Dezember 2013) die zukünftige Liquiditätssituation des Konzerns beeinflussen.

Art der Verbindlichkeit in TEUR	Buchwert 31.12.2014 (31.12.2013)	Mit einer Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	Mit einer Restlaufzeit 1 bis 5 Jahre	Mit einer Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Finanzschulden (Vorjahr)	605.749 (306.994)	57.631 (45.955)	242.668 (143.173)	556.359 (269.252)
Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr)	17.874 (18.761)	1.552 (1.552)	6.207 (6.207)	15.469 (17.020)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	13.284 (2.119)	13.284 (2.119)	0 (0)	0 (0)
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern (Vorjahr)	11.996 (4.027)	11.996 (4.027)	0 (0)	0 (0)
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen (Vorjahr)	2.000 (0)	2.000 (0)	0 (0)	0 (0)
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten (Vorjahr)	547 (219)	547 (219)	0 (0)	0 (0)
<b>Derivative Finanzverbindlichkeiten</b>				
Zinsderivate ohne Hedge-Beziehung (Vorjahr)	4.167 (1.652)	849 (877)	2.522 (2.505)	806 (220)
Zinsderivate mit Hedge-Beziehung (Vorjahr)	8.409 (n.a.)	879 (n.a.)	2.643 (n.a.)	5.136 (n.a.)

Bei der Ermittlung der Beiträge wurde grundsätzlich wie folgt vorgegangen:

Falls der Vertragspartner eine Zahlung zu verschiedenen Zeitpunkten abrufen kann, wird die Verbindlichkeit auf den frühesten Fälligkeitstermin bezogen. Die Zinsauszahlungen von Finanzinstrumenten mit variabler Verzinsung werden auf Basis von Terminzinssätzen ermittelt. Die angegebenen Cashflows der Finanzierungs- und Leasing-

verbindlichkeiten setzen sich aus deren undiskontierten Zins- und Tilgungszahlungen zusammen. Die Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern können durch ein Kündigungsrecht mit Abfindungsanspruch jederzeit fällig werden und sind daher als kurzfristig eingestuft. Bei den derivativen Finanzinstrumenten werden die undiskontierten Netto-Auszahlungen dargestellt.

## 7. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist in einer gesonderten Rechnung dargestellt.

Die Kapitalflussrechnung zeigt die Veränderungen der Zahlungsmittel im Capital Stage-Konzern. Der Finanzmittelfonds entspricht der Definition der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, die unter den Erläuterungen der wesentlichen Bewertungsgrundsätze wiedergegeben ist. Die Kapitalflussrechnung wurde in Übereinstimmung mit IAS 7 erstellt und gliedert die Veränderungen der liquiden Mittel nach Zahlungsströmen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit. Die Darstellung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit erfolgt nach der indirekten Methode.

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthalten sind TEUR 30.126 (Vorjahr: TEUR 18.635) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solarparks als Sicherheit dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken für die jeweilige Gesellschaft verwendet werden können.

Zinszahlungen werden in voller Höhe im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Im Jahr 2014 sind Zinszahlungen in Höhe von TEUR 23.448 (Vorjahr: TEUR 12.649) erfolgt. Steueraufwand ist im Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR 1.567 (Vorjahr: TEUR 398) enthalten.

## 8. Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestehen Mietverträge für den Konzern mit einer Verpflichtung von insgesamt TEUR 776 (Vorjahr: TEUR 999).

Daneben bestehen Standard-Leasing-Verträge, deren Klassifizierung nach IAS 17.8 im sogenannten Operating-Leasing erfolgt. Die Leasinggegenstände werden beim Leasinggeber aktiviert und nicht beim Leasingnehmer. Die Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen beträgt aufgrund von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen für den Zeitraum länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahren TEUR 95. Für mehr als fünf Jahre fallen keine Leasingzahlungen an, weil der längste Vertrag nur bis Ende März 2018 läuft. Diese Angaben erfolgen nach IAS 17.35.

	Sonstige Verpflichtungen bis 1 Jahr TEUR	Sonstige Verpflichtungen 1 bis 5 Jahre TEUR	Sonstige Verpflichtungen über 5 Jahre TEUR
Mietverträge (Vorjahr)	237 (236)	539 (763)	0 (0)
Leasingverträge (Vorjahr)	97 (88)	95 (155)	0 (0)
Pachtverträge (Vorjahr)	2.174 (767)	9.369 (3.345)	46.902 (17.066)

Der Aufwand aus Leasingverpflichtungen betrug im Geschäftsjahr TEUR 127 (Vorjahr: TEUR 95); für Pachten und Nutzungsentschädigungen TEUR 1.471 (Vorjahr: TEUR 947).

## 9. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Am 23. Dezember 2014 hat die Capital Stage ein Solarparkportfolio in der Region Friaul, Italien, etwa 100 Kilometer nordöstlich von Venedig, erworben. Der Erwerb erfolgte von dem international tätigen Photovoltaik-Spezialisten GP JOULE mit Sitz in Schleswig-Holstein. Das Solarparkportfolio hat eine Kapazität von 26,7 MWp und wurde zwischen Februar und September 2013 in Betrieb genommen. Während die Capital Stage AG für die kaufmännische Betriebsführung verantwortlich ist, übernimmt GP JOULE die technische Betriebsführung. Der Vollzug der Transaktion erfolgte am 11. Februar 2015. Aufgrund fehlender finaler Informationen konnte bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Konzernabschlusses noch keine Kaufpreisallokation durchgeführt werden. Es ist mit einem Anstieg der Bilanzsumme und des Ergebnisses zu rechnen, der aber noch nicht näher quantifiziert werden kann.

Mit Vertrag vom 9. Februar 2015 hat die Capital Stage AG mit einer renommierten Hamburger Bank einen Rahmenkreditvertrag in Höhe von EUR 10,0 Mio. unter der gesamtschuldnerischen Mithaftung von Capital Stage Solar IPP GmbH und Capital Stage Wind IPP GmbH abgeschlossen. Diese kurzfristige Kreditlinie dient der allgemeinen Betriebsmittelfinanzierung (insbesondere möglicher Zwischenfinanzierungen von Körperschaftsteuer- und Kapitalertragssteueransprüchen gegenüber dem Finanzamt) unter Ausschluss von Eigenkapital-Zwischenfinanzierungen für Projekte.

Am 12. Februar 2015 hat die Capital Stage erstmalig ein Solarparkportfolio im Vereinigten König-

reich, im Südwesten von England und Wales, erworben. Das britische Solarparkportfolio besteht insgesamt aus sieben Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 53,4 MWp. Alle sieben Parks sind bereits an das Stromnetz angeschlossen. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund 67,7 Millionen britische Pfund (rund 90 Millionen Euro). Der Kauf steht noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen.

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

## 10. Transaktionen mit nahestehenden Personen

Es bestehen Mietverträge zu marktüblichen Konditionen mit der Albert Büll, Dr. Cornelius Liedtke in GbR Holzhafen über Büroflächen für die Capital Stage AG und über Garagenstellplätze in dem Bürogebäude, in dem sich die Büroflächen der Capital Stage AG befinden.

Zur vorübergehenden Zwischenfinanzierung für den kurzfristig erfolgten Erwerb der CS Solarpark Bad Endbach GmbH wurde am 24. März 2014 ein kurzfristiges Darlehen zu marktüblichen Konditionen von der Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, in Höhe von EUR 6 Mio. aufgenommen. Das Darlehen wurde am 23. September 2014 vollständig getilgt.

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

## 11. Ergebnis pro Aktie

Die gewichtete durchschnittliche Anzahl von Stammaktien, die für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogen wurde,

lässt sich wie folgt aus der gewichteten durchschnittlichen Anzahl von Stammaktien, die für die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogen wurde, ableiten:

	31.12.2014	31.12.2013
Gewichtete durchschnittliche Anzahl von für die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie verwendeten Stammaktien (Stück)	72.017.994	55.912.956
<i>Aktien, für die eine Herausgabe ohne Gegenleistung angenommen wird:</i>		
Mitarbeiteroptionen (Stück)	127.768	11.122
Gewichtete durchschnittliche Anzahl von für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogenen Stammaktien (Stück)	72.145.762	55.924.078
Ergebnis je Aktie unverwässert (EUR)	0,35	0,24
Ergebnis je Aktie verwässert (EUR)	0,35	0,24

## 12. Vorstand

Vorstandsvorsitzender der Capital Stage AG ist Herr Felix Goedhart, Hamburg.

Bis zum 30. September 2014 war Herr Dr. Zoltan Bognar als weiterer Vorstand für die Capital Stage AG tätig.

Seit dem 1. Oktober 2014 ist Herr Dr. Christoph Husmann als weiterer Vorstand für die Capital Stage AG in Hamburg tätig.

Angaben zu weiteren Mitgliedschaften in Aufsichtsräten/Beiräten:

Felix Goedhart:

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

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, erhält der Vorstand Aktienoptionen aus den Aktienoptionsprogrammen. Diese sind in den Jahren 2007 und 2012 durch die Hauptversammlung beschlossen worden. Aus dem Aktienoptionsprogramm AOP2007 ist im Geschäftsjahr 2012 die

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

Der Vorstand erhält für seine Tätigkeit ein Brutto-Jahresfestgehalt. Er erhält außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus). Der Jahresbonus für Herrn Goedhart entspricht 3% des Konzernjahresergebnisses. Dabei sollen Brutto-Jahresfestgehalt und Jahresbonus zusammen (exklusive Nebenleistungen) den Betrag in Höhe von TEUR 800 nicht übersteigen. Herr Dr. Husmann wird ein Jahresbonus gewährt, den der Aufsichtsrat für das abgelaufene Geschäftsjahr unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen von Herrn Dr. Husmann festlegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des

Aufsichtsrats, in der die jeweiligen Jahresabschlüsse genehmigt werden und der Bonus festgelegt wird. Die Regelung für Herrn Dr. Husmann entspricht der Regelung für den im Geschäftsjahr 2014 ausgeschiedenen Vorstand, Herrn Dr. Zoltan Bognar.

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

Die Vorstandsbezüge betragen im Geschäftsjahr 2014 TEUR 1.531 (Vorjahr: TEUR 1.215). Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

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

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

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

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

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

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

genden Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung von Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm. Im Geschäftsjahr 2014 wurden dem Vorstand keine weiteren Aktienoptionen gewährt, daher ist im Vergleich zum Vorjahr kein beizulegender Zeitwert anzugeben.

### 13. Aufsichtsrat

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

Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten/Beiräten:

Dr. Manfred Krüper	Coal & Minerals GmbH, Düsseldorf, Vorsitzender des Aufsichtsrats Power Plus Communication GmbH, Mannheim, Vorsitzender des Aufsichtsrats Odewald & Cie, Berlin, Mitglied des Beirats EQT Partners Beteiligungsberatung GmbH, München, Senior Advisor EEW Energy from Waste GmbH, Helmstedt, Mitglied des Aufsichtsrats
Alexander Stuhlmann	alstria office REIT-AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats Euro-Aviation Versicherungs-AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats HCI Capital AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats GEV Gesellschaft für Entwicklung und Vermarktung AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats seit 1. Januar 2015 LBS Bausparkasse Schleswig-Holstein-Hamburg AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats bis 31. August 2014 Frank Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Siedlungsbaugesellschaft Hermann und Paul Frank mbH & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Studio Hamburg Berlin Brandenburg GmbH, Berlin, Mitglied des Beirats bis 31. Dezember 2014 Ludwig Görtz GmbH, Hamburg, Mitglied des Verwaltungsrats bis 30. Juni 2014 HASPA Finanzholding, Hamburg, Mitglied des Kuratoriums

Dr. Cornelius Liedtke	GL Aktiengesellschaft, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Dichtungstechnik G. BRUSS GmbH & Co. KG, Hoisdorf, Mitglied des Beirats
Albert Büll	Verwaltung URBANA Energietechnik AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Verwaltung Kalorimeta AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats URBANA Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Dichtungstechnik G. BRUSS GmbH & Co. KG, Hoisdorf, Mitglied des Beirats
Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke	Douglas Holding AG, Hagen/Westfalen, Vorsitzender des Aufsichtsrats Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats URBANA Energiedienste GmbH, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats URBANA Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats
Professor Dr. Fritz Vahrenholt	RWE Innogy GmbH, Essen, Vorsitzender des Aufsichtsrats bis Januar 2014 Aurubis AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Novatec Solar GmbH, Karlsruhe, Mitglied des Gesellschafterausschusses Putz & Partner Unternehmensberatungs AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Körper-Stiftung, Hamburg, Mitglied des Stiftungsrats Fraunhofer-Gesellschaft zur Förderung der angewandten Forschung e.V., München, Mitglied des Senats Bilfinger Venture Capital GmbH, Mannheim, Mitglied des Beirats Innogy Venture Capital GmbH, Essen, Vorsitzender des Investitionskomitees

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

## 14. Corporate Governance

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

## 15. Abschlussprüferhonorar

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Honorar für Abschlussprüfungsleistungen zum 31. Dezember 2014 beträgt TEUR 143. Neben den vorgenannten Abschlussprüfungsleistungen sind weitere Aufwendungen in Höhe von TEUR 29 für andere Bestätigungsleistungen des Abschlussprüfers im Jahresabschluss berücksichtigt.

## 16. Mitteilungspflichten

Die Capital Stage AG hat in der Zeit vom 1. Januar 2014 bis zum 25. März 2015 folgende Mitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG erhalten:

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

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

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

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimm-



rechtsanteil der Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, an der Gesellschaft am 3. März 2014 die Schwelle von 5% der Stimmrechte unterschritten hat und damit 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) betrug, wobei 4,72% der Stimmrechte (entspricht 3.419.948 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Des Weiteren hat der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, Herr Albert Büll, Deutschland, mit Schreiben vom 5. März 2014 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass sein Stimmrechtsanteil an der Gesellschaft am 4. März 2014 die Schwelle

von 5% der Stimmrechte überschritten hat und damit 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) betrug, wobei 5,97% der Stimmrechte (entspricht 4.322.448 Stimmrechte) nach § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren.

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

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

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

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

Die Blue Elephant Venture GmbH, Pöcking, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 22. August 2011 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Blue Elephant Venture GmbH, Pöcking, Deutschland, am 12. Juli 2011 die Schwelle von 5% der Stimmrechte an

der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, (WKN 609 500) überschritten hat und nunmehr 7,40% (2.562.500 Stimmrechte) beträgt.

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

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

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

## **17. Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat**

Der zum 31. Dezember 2014 aufgestellte Konzernabschluss wurde mit Datum vom 25. März 2015 durch den Vorstand zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben.



## 18. Konzernanlagenspiegel

in TEUR	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	Stromeinspeiseverträge/ Projektrechte	Firmenwert
<b>Anschaffungskosten</b>			
Stand 01.01.2013	600	73.264	6.888
Zugänge	175	22	0
Veränderung Konsolidierungskreis	96	25.664	0
Abgänge	-53	-90	-61
Umbuchungen	132	0	0
Währungsumrechnung	0	0	0
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>950</b>	<b>98.860</b>	<b>6.827</b>
<b>Abschreibungen</b>			
Stand 01.01.2013	179	4.362	0
Zugänge	84	3.812	0
Abgänge	-53	0	0
Veränderung der Fair Value Bewertung/Wertminderung	0	0	0
Währungsumrechnung	0	0	0
<b>Stand 31.12.2013</b>	<b>210</b>	<b>8.174</b>	<b>0</b>
<b>Buchwert 31.12.2012</b>	<b>421</b>	<b>68.902</b>	<b>6.888</b>
<b>Buchwert 31.12.2013</b>	<b>740</b>	<b>90.686</b>	<b>6.827</b>
<b>Anschaffungskosten</b>			
Stand 01.01.2014	950	98.860	6.827
Zugänge	54	0	0
Veränderungen Konsolidierungskreis	22	66.759	0
Abgänge	0	0	0
Umgliederung als zur Veräußerung gehalten	0	0	0
Umbuchungen	0	0	0
Währungsumrechnung	0	0	0
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>1.026</b>	<b>165.619</b>	<b>6.827</b>
<b>Abschreibungen</b>			
Stand 01.01.2014	210	8.174	0
Zugänge	118	12.718	4.204
Abgänge	0	0	0
Veränderungen Fair Value Bewertung/Wertminderung	0	0	0
Umgliederung als zur Veräußerung gehalten	0	0	0
Währungsumrechnung	0	0	0
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>328</b>	<b>20.892</b>	<b>4.204</b>
<b>Buchwert 31.12.2012</b>	<b>421</b>	<b>68.902</b>	<b>6.888</b>
<b>Buchwert 31.12.2013</b>	<b>740</b>	<b>90.686</b>	<b>6.827</b>
<b>Buchwert 31.12.2014</b>	<b>698</b>	<b>144.727</b>	<b>2.623</b>

Sonstige Sachanlagen	Anlagen im Bau	Energiererzeugungs- anlagen	Finanzanlagen	Summe
824	1.794	341.367	10.817	435.554
186	10	382	8.087	8.862
0	0	105.147	0	130.907
-15	0	-6	-443	-668
-136	-1.795	1.799	0	0
-4	0	0	0	-4
<b>855</b>	<b>9</b>	<b>448.689</b>	<b>18.461</b>	<b>574.651</b>
320	0	26.538	7.768	39.167
171	0	14.666	0	18.733
-42	0	-218	-443	-756
0	0	0	3.351	3.351
-2	0	0	0	-2
<b>447</b>	<b>0</b>	<b>40.986</b>	<b>10.676</b>	<b>60.493</b>
<b>504</b>	<b>1.794</b>	<b>314.829</b>	<b>3.049</b>	<b>396.387</b>
<b>408</b>	<b>9</b>	<b>407.703</b>	<b>7.785</b>	<b>514.158</b>
855	9	448.689	18.461	574.651
211	37.656	207	0	38.128
0	742	250.656	0	318.179
-11	0	0	-17.882	-17.893
0	0	-614	0	-614
0	-11.992	11.992	0	0
8	0	0	0	8
<b>1.063</b>	<b>26.415</b>	<b>710.930</b>	<b>579</b>	<b>912.459</b>
447	0	40.986	10.676	60.493
118	0	21.765	0	38.923
0	0	0	-10.103	-10.103
0	0	0	0	0
0	0	-562	0	-562
6	0	0	0	6
<b>571</b>	<b>0</b>	<b>62.189</b>	<b>573</b>	<b>88.757</b>
504	1.794	314.829	3.049	396.387
408	9	407.703	7.785	514.158
<b>492</b>	<b>26.415</b>	<b>648.741</b>	<b>6</b>	<b>823.702</b>

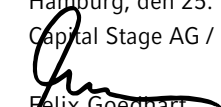
## 19. Konzern-Segmentberichterstattung

zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung  
vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 (vom 1. Januar bis 31. Dezember 2013)

in TEUR	Verwaltung	PV Parks	PV Service
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>661</b>	<b>64.083</b>	<b>2.858</b>
(Vorjahreswerte)	0	39.375	2.167
<b>Betriebsergebnis vor Abschreibung (EBITDA)</b>	<b>-5.209</b>	<b>80.408</b>	<b>1.147</b>
(Vorjahreswerte)	-3.954	43.897	1.107
<b>Abschreibung</b>	<b>-97</b>	<b>-31.269</b>	<b>-37</b>
(Vorjahreswerte)	-102	-15.567	-31
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>-5.306</b>	<b>49.139</b>	<b>1.110</b>
(Vorjahreswerte)	-4.056	28.330	1.076
<b>Finanzerträge</b>	<b>24.401</b>	<b>399</b>	<b>1</b>
(Vorjahreswerte)	12.126	918	1
<b>Finanzaufwendungen</b>	<b>-185</b>	<b>-25.080</b>	<b>-9</b>
(Vorjahreswerte)	-4	-12.935	-13
<b>Ergebnis vor Ertragssteuern (EBT)</b>	<b>18.910</b>	<b>24.458</b>	<b>1.102</b>
(Vorjahreswerte)	8.066	16.313	1.064
<b>Steuern von Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>1.711</b>	<b>-129</b>	<b>10</b>
(Vorjahreswerte)	0	-1.345	14
<b>Ergebnis der Periode (EAT)</b>	<b>20.621</b>	<b>24.329</b>	<b>1.112</b>
(Vorjahreswerte)	8.066	14.968	1.078
<b>Währungsdifferenzen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	0	0	0
<b>Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwerts</b>	<b>0</b>	<b>-4.100</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	0	0	0
<b>Ertragsteuern, die auf Posten entfallen, die in den Gewinn oder Verlust umgliedert werden können</b>	<b>0</b>	<b>1.189</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	0	0	0
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>20.621</b>	<b>21.418</b>	<b>1.112</b>
(Vorjahreswerte)	8.066	14.968	1.078
<b>Ergebnis je Aktie unverwässert (in EUR)</b>	<b>0,29</b>	<b>0,33</b>	<b>0,02</b>
(Vorjahreswerte, in EUR)	0,14	0,27	0,02
<b>Vermögen einschließlich Beteiligungen</b>	<b>198.744</b>	<b>822.379</b>	<b>1.787</b>
(Stand 31.12.2013)	165.073	465.591	2.595
<b>Investitionen (netto)</b>	<b>954</b>	<b>-82.065</b>	<b>-18</b>
(Vorjahreswerte)	-555	-43.921	-109
<b>Schulden</b>	<b>4.249</b>	<b>770.203</b>	<b>1.001</b>
(Stand 31.12.2013)	1.667	414.317	1.810

Hamburg, den 25. März 2015

Capital Stage AG / Der Vorstand

  
Felix Goedhart  
Vorsitzender

  
Dr. Christoph Husmann

Windparks	Finanzbeteiligungen	Überleitung	Summe
7.571	5.697	-3.044	77.826
7.680	9.720	-1.951	56.991
<b>8.932</b>	<b>12</b>	<b>0</b>	<b>85.290</b>
9.912	-560	0	50.402
<b>-3.281</b>	<b>-4.239</b>	<b>0</b>	<b>-38.923</b>
-2.956	-77	0	-18.733
<b>5.651</b>	<b>-4.227</b>	<b>0</b>	<b>46.367</b>
6.956	-637	0	31.669
<b>141</b>	<b>37</b>	<b>-23.851</b>	<b>1.128</b>
131	-27	-12.066	1.083
<b>-2.555</b>	<b>-196</b>	<b>4.385</b>	<b>-23.640</b>
-1.900	-3.548	1.481	-16.919
<b>3.237</b>	<b>-4.386</b>	<b>-19.466</b>	<b>23.855</b>
5.187	-4.212	-10.585	15.833
<b>409</b>	<b>199</b>	<b>0</b>	<b>2.200</b>
-588	130	0	-1.789
<b>3.646</b>	<b>-4.187</b>	<b>-19.466</b>	<b>26.055</b>
4.599	-4.082	-10.585	14.044
<b>0</b>	<b>-24</b>	<b>0</b>	<b>-24</b>
0	53	0	53
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4.100</b>
0	0	0	0
<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.189</b>
0	0	0	0
<b>3.646</b>	<b>-4.211</b>	<b>-19.466</b>	<b>23.120</b>
4.599	-4.029	-10.585	14.097
<b>0,05</b>	<b>-0,06</b>	<b>-0,28</b>	<b>0,35</b>
0,08	-0,07	-0,20	0,24
<b>117.015</b>	<b>8.361</b>	<b>-162.487</b>	<b>985.799</b>
80.714	8.199	-128.981	593.191
<b>-3.090</b>	<b>-12</b>	<b>-1.059</b>	<b>-85.290</b>
-2.040	-5	0	-46.630
<b>104.521</b>	<b>8.007</b>	<b>-145.661</b>	<b>742.320</b>
72.372	7.263	-111.639	385.790

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Capital Stage AG, Hamburg, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Gesamtergebnisrechnung, Bilanz, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie Anhang – und den mit dem Lagebericht zusammengefassten Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2014 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und über den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung gemäß § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss der Capital Stage AG, Hamburg, den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, den 25. März 2015

Deloitte & Touche GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Dinter) (ppa. Wendlandt)  
Wirtschaftsprüfer Wirtschaftsprüfer



## Versicherung der gesetzlichen Vertreter

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

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

Hamburg, den 25. März 2015

Capital Stage AG

Der Vorstand



Felix Goedhart  
Vorsitzender



Dr. Christoph Husmann







Große Elbstraße 45  
D-22767 Hamburg

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

[info@capitalstage.com](mailto:info@capitalstage.com)  
[www.capitalstage.com](http://www.capitalstage.com)