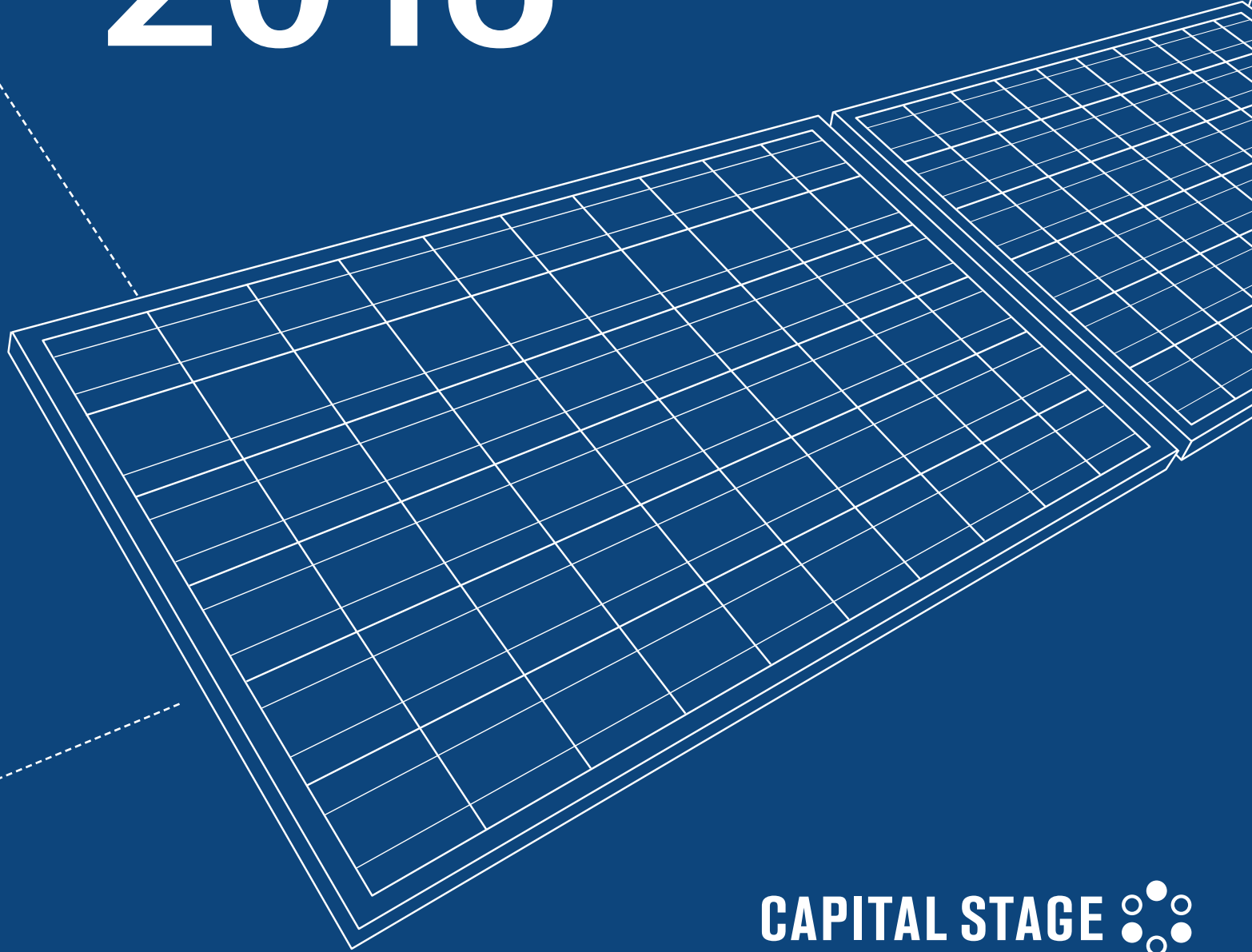


# Geschäftsbericht 2016



## Konzern-Kennzahlen\*

(in TEUR)	2012	2013	2014 <sup>1</sup>	2015 <sup>1</sup>	2016	+/- ggü. Vj.
Umsatz	45.118	56.991	72.129	112.802	141.783	26%
EBITDA	27.101	35.764	55.384	86.826	106.064	22%
EBIT	16.271	21.698	34.576	55.397	61.589	11%
EBT	6.333	9.489	17.370	25.761	22.906	-11%
EAT	5.314	8.425	15.784	23.395	20.486	-12%
Bilanzsumme	455.017	593.181	985.799	1.324.816	2.353.797	78%
Eigenkapital	130.262	207.401	243.479	256.994	608.556	137%
Operativer Cashflow	27.108	36.018	55.906	74.501	103.755	39%

\* Die angegebenen operativen Konzern-Kennzahlen stellen allein auf die operative Ertragskraft des Unternehmens ab und berücksichtigen keine IFRS-bedingten Bewertungseffekte.

<sup>1</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2)

KONZERN-KENNZAHLEN	01
VORWORT DES VORSTANDES	03
SOLAR- UND WINDPARKS	06
DIE CAPITAL STAGE AKTIE	07
<hr/>	
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	12
<hr/>	
CORPORATE GOVERNANCE BERICHT	15
<hr/>	
LAGEBERICHT UND KONZERNLAGEBERICHT FÜR DAS GESCHÄFTSJAHR 2016	20
<hr/>	
KONZERNABSCHLUSS	69
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	69
Konzernbilanz	70
Konzern-Kapitalflussrechnung	72
Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung	73
Konzernanhang	75
Konzernanlagespiegel	151
Konzern-Segementberichterstattung	153
<hr/>	
BESTÄTIGUNGSVERMERK DES ABSCHLUSSPRÜFERS	155
<hr/>	
VERSICHERUNG DER GESETZLICHEN VERTRETER	156

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

2016 war für unsere Gesellschaft ein wegweisendes Geschäftsjahr, in dessen Mittelpunkt das weitere qualitative Wachstum der Capital Stage AG stand.

Neben dem kontinuierlichen Ausbau unseres operativen Geschäfts, dem Erwerb und dem Betreiben von Solar- und Windparks, haben wir insbesondere mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG („CHORUS“) im Oktober 2016 einen Meilenstein erreicht. Dieser bietet uns die besten Voraussetzungen, um unseren soliden und nachhaltigen Wachstumskurs auch in Zukunft fortzusetzen und weiter auszubauen.

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts halten wir bereits mehr als 95 Prozent der Anteile an CHORUS und haben deren Ergebnisse ab dem Erwerbszeitpunkt, dem Beginn des vierten Quartals 2016, in unseren Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2016 konsolidiert. Wir sehen in der vollständigen Integration beider Unternehmen die Möglichkeit, Strukturen zu vereinfachen und Synergien zu realisieren. Folglich haben wir CHORUS im März 2017 unser Squeeze-out-Begehren mitgeteilt. Demnach soll auf deren ordentlicher Hauptversammlung die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Capital Stage AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (Squeeze-out-Verlangen) beschlossen werden.

Mit einer Gesamterzeugungskapazität von mehr als 1,2 GW aus 160 Solar- und 44 Windparks ist die Capital Stage-Gruppe damit heute einer der größten unabhängigen Stromproduzenten im Bereich der erneuerbaren Energien in Europa. In Deutschland sind wir mit einer Marktkapitalisierung von rund 800 Millionen Euro (März 2017) zudem das größte börsennotierte Unternehmen für Solar- und Windenergie. Mit dem erfolgreichen Zusammenschluss hat sich auch die regionale Diversifizierung der Capital Stage weiter erhöht. Neben den Kernregionen Deutschland, Frankreich, Italien und Großbritannien gehören nun auch Finnland, Österreich und Schweden zu unserem Länderportfolio.

Die kumulierte Stromerzeugung des gesamten Bestandsportfolios der Capital Stage-Gruppe aus Solar- und Windkraftanlagen erreichte im Jahr 2016 mit 1,5 Terawattstunden (TWh) einen Rekordwert. Dies reicht aus, um den jährlichen Strombedarf von rund 480.000 durchschnittlichen Haushalten zu decken. Zugleich wird damit der Ausstoß von mehr als 950.000 Tonnen klimaschädlichem CO<sub>2</sub> vermieden. Mit einer gleichzeitig hohen Verfügbarkeit der Solar- und Windkraftanlagen von mehr als 95 Prozent im Berichtszeitraum ist die Capital Stage-Gruppe damit ein bedeutender Teil der Energiewende in Europa und leistet einen signifikanten Beitrag für eine sichere und klimafreundliche Energieversorgung.

Die neue Unternehmensstärke versetzt uns in die Lage, neue Chancen und Opportunitäten zu ergreifen, die einen langfristig positiven Beitrag zum Wert der Capital Stage-Gruppe leisten. Gleichzeitig hat sich die Wahrnehmung unseres Unternehmens deutlich erhöht. Dies stärkt nicht nur unsere Position auf der Akquisitionsseite, sondern verschafft uns auf der Finanzierungsseite auch einen breiteren Zugang zu internationalen Investoren. Mit der Übernahme von CHORUS haben wir unser Leistungsspektrum mit dem Asset-Management zudem auch um ein weiteres Geschäftssegment erweitert. Das Asset-Management bietet institutionellen Investoren den Zugang zu attraktiven Investitionen in erneuerbare Energien und für Capital Stage zusätzliches Wachstumspotenzial neben dem Betrieb von eigenen Anlagen. Es umfasst ein umfangreiches Dienstleistungsspektrum und bietet neben der Möglichkeit der Direktinvestitionen auch Beteiligungen an Spezialfonds nach Luxemburger Recht im Bereich der erneuerbaren Energien. Ende März 2017 werden im Rahmen des Asset-Managements bereits 7 Solarparks und 20 Windparks für Dritte betrieben. Wir wollen dieses Geschäftssegment innerhalb der Capital Stage-Gruppe weiter ausbauen und gehen bereits für das laufende Geschäftsjahr 2017 von steigenden Ergebnisbeiträgen aus.

Für das gute Gelingen der Integration beider Unternehmen steht nicht zuletzt auch die Berufung von Holger Götze in den Vorstand der Capital Stage AG Mitte Oktober 2016. Holger Götze war bis zu diesem Zeitpunkt Vorstandsvorsitzender der CHORUS. Im Vorstand der Capital Stage ist er als Chief Operating Officer (COO) für das operative Geschäft der Gruppe verantwortlich. Zudem wurde der Aufsichtsrat der Capital Stage um Christine Scheel und Peter Heidecker erweitert, die zuvor Mitglieder des Aufsichtsrats von CHORUS waren. Eine weitere Veränderung gab es zum Ende des Berichtszeitraums im Vorstand der Capital Stage AG: Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach, Vorstandsvorsitzender (CEO) der Capital Stage AG, hatte im Anschluss an die erfolgreiche Übernahme der CHORUS dem Aufsichtsrat mitgeteilt, sein Vorstandsmandat aus privaten Gründen zum Jahresende 2016 niederzulegen. Er wird dem Unternehmen auch weiterhin eng verbunden bleiben. Zu diesem Zweck soll Klaus-Dieter Maubach auf der kommenden ordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage AG in den

Aufsichtsrat der Gesellschaft gewählt werden. Der Vorstandsvertrag von Dr. Christoph Husmann, seit Oktober 2014 Finanzvorstand (CFO) der Capital Stage AG, wurde im Berichtszeitraum um weitere drei Jahre verlängert.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2016 haben wir zur Realisierung unseres Wachstums ein breites Spektrum an Finanzinstrumenten genutzt. Im April 2016 platzierten wir erfolgreich eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund zehn Prozent des vorhandenen genehmigten Kapitals und erzielten dadurch einen Bruttoerlös von knapp 50 Millionen Euro. Im Oktober 2016 haben wir zudem im Zuge der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG das Grundkapital deutlich um rund 43,6 Millionen neue Aktien erhöht. Die Übernahme des Großteils der Aktien der CHORUS konnte so liquiditätsschonend als reiner Aktientausch realisiert werden. Auf der Fremdkapitalseite haben wir das äußerst günstige Zinsumfeld konsequent genutzt und uns verschiedene Kreditlinien bei Banken für unser zukünftiges Wachstum gesichert. Insgesamt beliefen sich die eigenen Mittel für die Finanzierung neuer Wind- und Solarparks Ende März 2017 auf rund 60 Millionen Euro. Unter Zurechnung des üblichen Leverage auf Projektebene entspricht dies einem möglichen Gesamtinvestitionsvolumen von rund 250 Millionen Euro. Auch zukünftig werden wir zur Finanzierung unseres Wachstumskurses ein breites Spektrum an Finanzinstrumenten nutzen.

Das Jahr 2016 war für die Capital Stage AG ein überaus erfolgreiches: Aufgrund des signifikanten Ausbaus unseres Portfolios haben wir unsere Umsatzerlöse um rund 26 Prozent auf ca. 141,8 Millionen Euro gesteigert. Das bereinigte operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) erhöhte sich auf rund 106,1 Millionen Euro. Insgesamt erzielte die Capital Stage-Gruppe im Jahr 2016 ein bereinigtes operatives Ergebnis aus betrieblicher Tätigkeit (EBIT) in Höhe von etwa 61,6 Millionen Euro. Besonders erfreulich war der Anstieg des operativen Cashflows, der im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um knapp 20,8 Millionen Euro auf rund 103,8 Millionen Euro zulegte. Darüber hinaus verbesserte sich die Eigenkapitalquote auf über 25 Prozent bei einer Bilanzsumme von knapp 2,4 Milliarden Euro.

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, auch in diesem Jahr möchten wir Sie an der erfolgreichen Geschäftsentwicklung der Capital Stage AG teilhaben lassen. Für das Geschäftsjahr 2016 schlagen wir die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 0,20 Euro je stimmberechtigte Aktie vor, die wie in den Jahren zuvor als Wahldividende gewährt wird.

Erneuerbare Energien bleiben ein weltweiter Megatrend und ein Wachstumsmarkt. Spätestens mit der Unterzeichnung und dem Inkrafttreten des Klimaabkommens von Paris, mit dem Ziel die Erderwärmung deutlich zu reduzieren, wurde weltweit das Ende der Ära der fossilen Brennstoffe eingeleitet. Ohne eine weltweite Umstellung der Energieversorgung auf Basis regenerativer Energiequellen sind die Klimaziele nicht erreichbar.

Der weltweite Ausbau der erneuerbaren Energien, deren Konjunkturunabhängigkeit, das anhaltende Niedrigzinsumfeld sowie der Mangel an alternativen Kapitalanlagen mit vergleichbarem Chancen-Risiko-Profil bestätigen uns damit in der strategischen Ausrichtung unseres Geschäftsmodells. In diesem dynamischen Wachstumsumfeld ist die Capital Stage heute stärker als jemals zuvor: Als einer der größten unabhängigen Stromproduzenten im Bereich der erneuerbaren Energien in Europa befinden wir uns in einer hervorragenden Ausgangsposition. Capital Stage verfügt über alle notwendigen Ressourcen und Strukturen, den dynamischen Wachstumskurs der vergangenen Jahre auch in Zukunft fortzusetzen und bei der Weiterentwicklung der Branche eine führende Rolle einzunehmen.

Wir werden auch zukünftig unseren Bestand an Solar- und Windparks im Sinne unserer risikoaversen Investitionsstrategie ausbauen und prüfen dabei laufend regionale Expansionsmöglichkeiten. Im Geschäftssegment Asset-Management werden wir institutionellen Investoren attraktive Anlagemöglichkeiten im Bereich der erneuerbaren Energien anbieten. Zudem werden wir gegebenenfalls weitere Unternehmensakquisitionen sorgfältig auf ihr Wertsteigerungspotenzial für die Capital Stage-Gruppe prüfen.

Auf der Grundlage des derzeit bestehenden Portfolios erwarten wir für das laufende Jahr 2017 eine Umsatzsteigerung auf mehr als 200 Millionen Euro. Zudem gehen wir davon aus, ein operatives EBITDA von über 150 Millionen Euro erzielen zu können. Für den Konzern rechnen wir mit einer weiteren Steigerung des operativen EBIT auf mehr als 90 Millionen Euro. Für den operativen Cashflow erwartet der Konzern einen Wert von über 140 Millionen Euro. Aufgrund der hervorragenden Qualität erwartet der Vorstand, dass die technische Verfügbarkeit der Anlagen im Portfolio im Geschäftsjahr 2017 weiterhin bei über 95 Prozent liegen wird.

Wir danken Ihnen, sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre, für das Vertrauen, das Sie uns im vergangenen Jahr entgegengebracht haben. Wir freuen uns, wenn Sie uns auch im laufenden Geschäftsjahr 2017 und darüber hinaus auf dem Weg profitablen und nachhaltigen Wachstums begleiten.

Hamburg, im März 2017

Der Vorstand

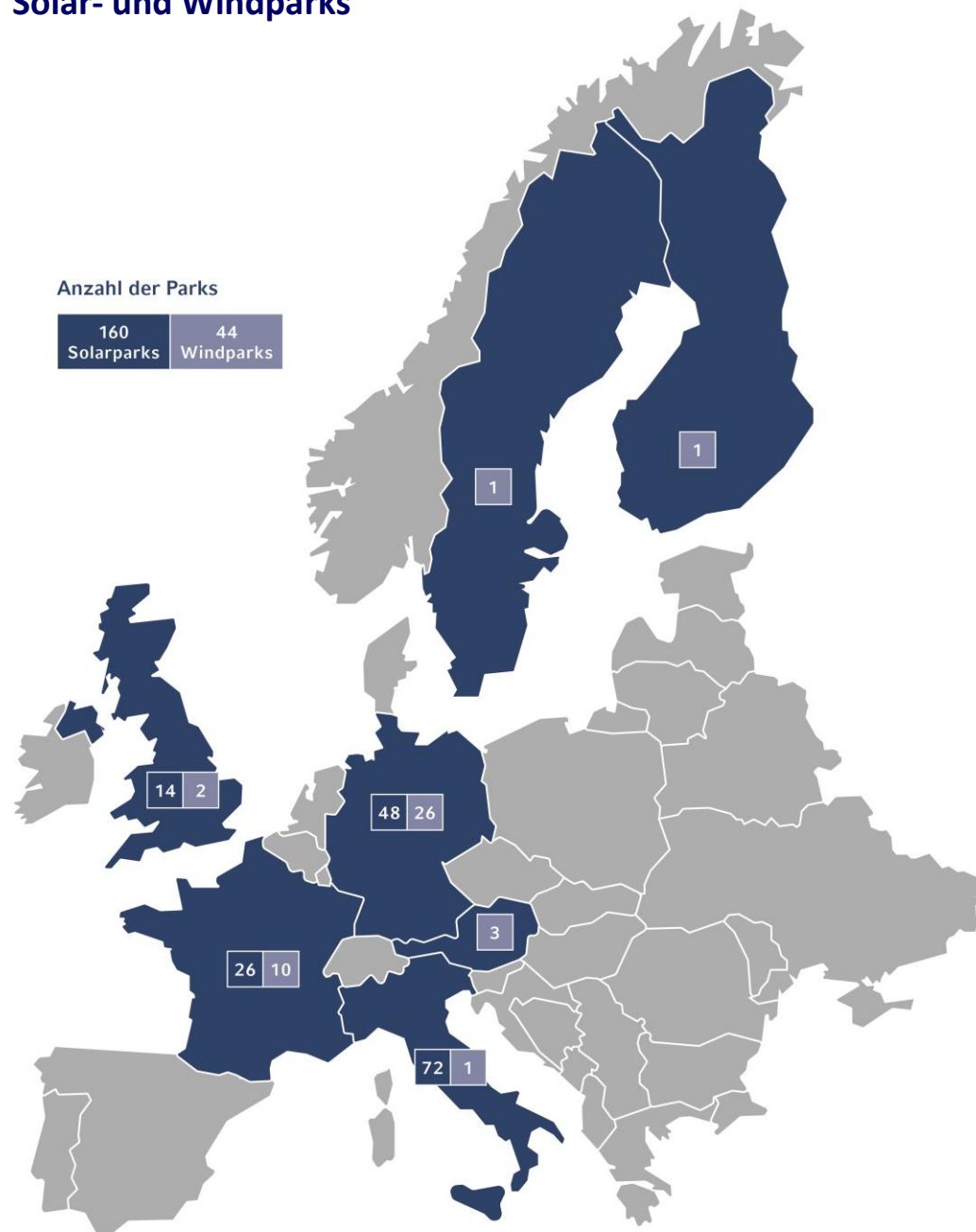


Dr. Christoph Husmann, CFO



Holger Götze, COO

## Solar- und Windparks



### Portfolioübersicht

in MW	Solar		Wind		Gesamt
	Capital Stage	Asset Management	Capital Stage	Asset Management	
Deutschland	251	7	183	134	575
Frankreich	202	12	36	73	323
Italien	154	7	6	-	167
Großbritannien	88	-	-	18	106
Österreich	-	-	30	-	30
Finnland	-	-	-	13	13
Schweden	-	-	-	10	10
<b>Gesamt</b>	<b>695</b>	<b>26</b>	<b>255</b>	<b>248</b>	<b>1.224</b>

## Die Capital Stage Aktie

Kennzahlen zur Aktie	
Gelistet seit	28.07.1998
Gezeichnetes Kapital (27. März 2017)	126.523.660,00 EUR
Anzahl der Aktien (27. März 2017)	126,52 Mio.
Börsensegment	Prime Standard
Dividende 2014 pro Aktie	0,15 EUR
Dividende 2015 pro Aktie	0,18 EUR
Dividende 2016 pro Aktie *	0,20 EUR
52W Hoch	7,32 EUR
52W Tief	5,65 EUR
Aktienkurs (27. März 2017)	6,20 EUR
Marktkapitalisierung (27. März 2017)	784,45 Mio. EUR
Indizes	SDAX, HASPAX, PPVX, Solar Energy Stock Index
Handelsplätze	XETRA, Frankfurt am Main, Hamburg
ISIN	DE 0006095003
Designated Sponsor	Oddo Seydler Bank AG

\* Vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 18. Mai 2017

### Das Börsenjahr 2016

Insgesamt entwickelte sich der deutsche Aktienmarkt im Jahr 2016 positiv. Danach sah es zu Beginn des Jahres zunächst nicht aus. Der Aktienindex DAX hatte einen sehr schlechten Start und rutschte Mitte Februar auf seinen Tiefststand von 8.752,87 Punkten. Insbesondere der Verfall des Ölpreises unter die psychologisch wichtige Marke von 30 US-Dollar pro Barrel und die enttäuschenden Konjunkturdaten aus China verbunden mit den Einbrüchen an den dortigen Aktienmärkten waren dafür verantwortlich. Allein innerhalb der ersten sechs Wochen des Jahres 2016 büßte der deutsche Leitindex rund 2.000 Zähler ein. Die Hälfte davon konnte er jedoch noch innerhalb des Jahresauftaktquartals wieder aufholen.

Die Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB), den Leitzins erstmals auf 0 % zu senken und auch Unternehmensanleihen in ihr Ankaufprogramm aufzunehmen, wurde von den Märkten begrüßt und mit einem Anstieg des DAX quittiert. Der für viele Marktteilnehmer überraschende Ausgang des Brexit-Votums am 24. Juni 2016 konnte die positive Entwicklung zwar deutlich, wenn auch nicht nachhaltig unterbrechen.

Während der zweiten Jahreshälfte zeigte sich der DAX volatil, wies in seiner Tendenz jedoch klar auf steigende Aktienkurse hin. Insbesondere die Ankündigung der europäischen Währungshüter, ihre expansive Geldpolitik auch im Jahr 2017 fortzusetzen, sowie die Stabilisierung des Ölpreises sorgten für positive Impulse. Daran konnte auch der Ausgang der US-Präsidentenwahl im November 2016 nicht viel ändern.

Am 30. Dezember 2016, dem letzten Handelstag des Jahres, ging der DAX mit einem Stand von 11.481 Punkten aus dem Handel; dies entspricht einem Plus von 6,9 % gegenüber dem Jahresende 2015. Der SDAX, in dem die Capital Stage-Aktie notiert ist, entwickelte sich weitestgehend parallel zum DAX und hatte während des Börsenjahres sogar meist einen leichten Vorsprung. Zum letzten Handelstag präsentierte sich der SDAX allerdings etwas verhaltener und schloss das Jahr mit einem Plus von 4,6 % bei 9.519,43 Zählern.





Quelle: Thomson-Reuters

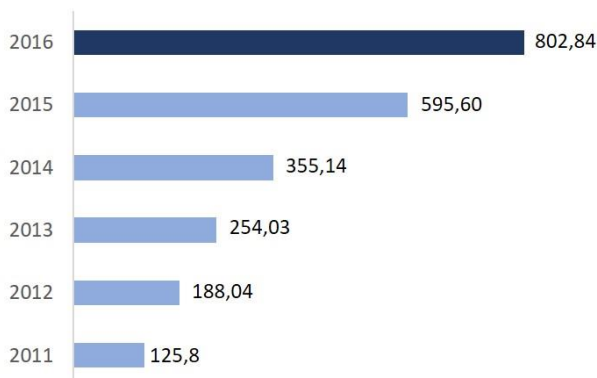
### Die Capital Stage-Aktie im Börsenjahr 2016

Die Capital Stage-Aktie startete mit 7,66 Euro in das neue Börsenjahr 2016 und notierte zum Ende der Berichtsperiode bei 6,35 Euro. Ihren Höchststand erreichte die Capital Stage-Aktie bereits am 6. Januar 2016 bei 7,91 Euro. Zu dieser Aktienkursentwicklung hat zu Beginn des Jahres 2016 auch die Ausinvestition der Mittel aus der strategischen Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen beigetragen, die zu einer geringeren Eigenkapitalquote des Capital Stage-Konzerns führten. Nach einer Erholung des Aktienkurses nach erfolgreicher Umsetzung der kleinen Kapitalerhöhung und damit verbesserter Eigenkapitalquote wurde der Aktienkurs erneut durch die angekündigte Übernahme der CHORUS Clean Energy belastet. Nach der außerordentlichen Hauptversammlung und deren Zustimmung zur Kapitalerhöhung mit über 99 % fasste der Aktienkurs Tritt und stieg bis Mitte Oktober kräftig an. Nach der Einbuchung der Capital Stage-Aktien in die Depots der ehemaligen CHORUS-Aktionäre setzte ein reger Handel in Capital Stage-Aktien ein, der letztlich zu einer weiteren Belastung des Aktienkurses führte.

### Marktkapitalisierung und Handelsvolumen im Börsenjahr 2016

Die Marktkapitalisierung von Capital Stage betrug am 30. Dezember 2016 rund 803 Millionen Euro (31. Dezember 2015: 596 Millionen Euro). Im April 2016 sowie insbesondere im Zuge der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG zur Umsetzung des Aktientauschangebots wurden Kapitalerhöhungen durchgeführt. Die Aktienzahl erhöhte sich daher im Berichtszeitraum deutlich von 75.483.512 nennwertlosen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zum Ende des Jahres 2015 auf 126.431.995 Aktien am 31. Dezember 2016.

### Marktkapitalisierung 2011 – 2016 (Stand 31. Dezember 2016; in Mio. EUR)



Die Liquidität der Capital Stage-Aktie entsprach in etwa dem Vorjahresniveau: Während des Börsenjahres 2016 wurden auf der elektronischen Handelsplattform XETRA durchschnittlich 102.626 Capital Stage-Aktien pro Tag gehandelt (2015: 100.534 Stücke).

#### Coverage – Capital Stage-Aktie zu 100 % mit „Kaufen“ bewertet

Anfang März 2017 wurde die Aktie der Capital Stage AG von sechs Banken und Analysehäusern aktiv gecouvert. Bei den Instituten handelt es sich um Macquarie, M. M. Warburg & Co, die mittlerweile zusammengeschlossene WGZ Bank/DZ Bank, Oddo Seydler Bank, das Bankhaus Lampe sowie seit März 2017 auch Berenberg Equity Research. Weitere renommierte Banken und Analysehäuser haben ihre Absicht bekundet, ebenfalls die Coverage der Capital Stage-Aktie aufzunehmen. Alle sechs Analysehäuser geben eine Kaufempfehlung für die Capital Stage-Aktie („Buy“) ab. Das Kursziel der Aktie wird von den genannten Instituten dabei im Durchschnitt mit 8,20 Euro angegeben. Das niedrigste Kursziel liegt bei 7,15 Euro, das höchste bei 9,00 Euro.

Capital Stage veröffentlicht auf der Homepage in der Rubrik „Investor Relations/Research“ einen aktuellen Überblick über die jeweiligen Kursziele der Analysten bzw. Institute.

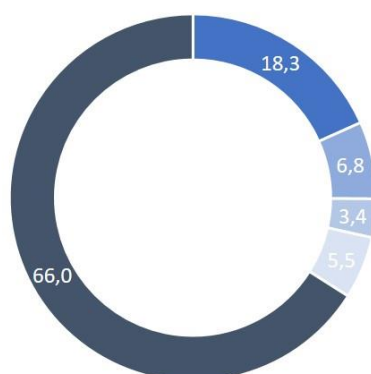
#### Veränderte Aktionärsstruktur

Die Aktionärsstruktur der Capital Stage AG hat sich im Berichtszeitraum mehrfach leicht verändert. Im Rahmen der Kapitalerhöhungen vom April 2016 haben wesentliche, auch im Aufsichtsrat der Gesellschaft vertretene Großaktionäre sich beteiligt, um ihren Anteil am Unternehmen stabil zu halten oder leicht auszubauen. Im Zuge der CHORUS-Übernahme sind zahlreiche Aktionäre dazugekommen.

Die Anteilsverhältnisse stellten sich im März 2017 wie folgt dar:

- Familie Büll (AMCO Service GmbH, Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH) 18,30 %
- Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH 6,94 %
- Familie Dr. Kreke (Douglas-Gründerfamilie) 3,45 %
- PELABA Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG (Peter Heidecker) 5,52 %
- Streubesitz 65,79 %

### Die Aktionärsstruktur der Capital Stage AG (Anteile in %)



- Albert Büll Beteiligungsgesellschaft & AMCO Service GmbH
- Dr. Liedtke Vermögensverwaltungsgesellschaft mbH
- Lobelia Beteiligungsgesellschaft
- PELABA Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG (Peter Heidecker)
- Streubesitz

### Übernahmeangebot für alle Aktien der CHORUS Clean Energy („CHORUS“)

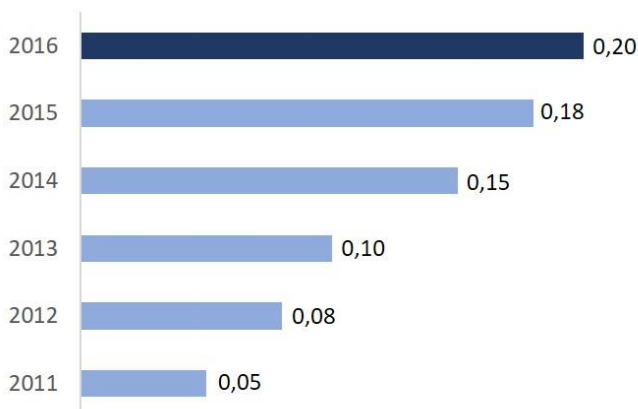
Capital Stage hatte im Mai 2016 angekündigt, ein öffentliches Übernahmeangebot für alle Aktien der CHORUS Clean Energy AG abzugeben. Dieses Angebot veröffentlichte die Capital Stage AG am 28. Juli 2016. Das Angebot sah einen reinen Aktientausch vor, bei dem jeweils drei (3) CHORUS-Aktien in fünf (5) Capital Stage-Aktien umgetauscht wurden. Bis zum Ende der regulären Nachfrist des Angebots, am 5. Oktober 2016, hatten 94,42 % der CHORUS-Aktionäre von dem Angebot Gebrauch gemacht. Das Angebot war damit erfolgreich und die Übernahme von mehr als 94 % der CHORUS Clean Energy AG durch die Capital Stage AG vollzogen. Insgesamt wurden mehr als 26 Millionen CHORUS-Aktien zum Umtausch in Capital Stage-Aktien eingereicht. Auf Basis des Umtauschverhältnisses wurden in der Folge mehr als 43,6 Millionen neue Capital Stage-Aktien ausgegeben.

### Ordentliche und außerordentliche Hauptversammlung

Die ordentliche Hauptversammlung der Capital Stage AG fand am 25. Mai 2016 in Hamburg statt. Die teilnehmenden Aktionäre und Aktionärsvertreter repräsentierten rund 58,48 % des Grundkapitals. Diese stimmten mit großer Mehrheit den verschiedenen Tagesordnungspunkten zu.

Darüber hinaus folgten die Aktionäre auf der ordentlichen Hauptversammlung dem Vorschlag von Vorstand und Aufsichtsrat, einen Teil des Bilanzgewinns des Geschäftsjahres 2015 zur Zahlung einer Dividende in Höhe von 0,18 Euro je Aktie zu verwenden. Die Dividende wurde erneut als Aktiendividende angeboten, das heißt, die Dividende wurde in bar oder in Form von Aktien der Capital Stage AG geleistet.

### Dividende 2011 – 2016 (in Euro-Cent)



Am 30. Mai 2016 kündigte Capital Stage an, ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien der CHORUS Clean Energy AG zum Tausch in Aktien der Capital Stage AG abzugeben. Daraufhin berief Capital Stage für den 8. Juli 2016 in Hamburg eine außerordentliche Hauptversammlung ein. Auf dieser wurde die mögliche Erhöhung des Grundkapitals der Gesellschaft im Zusammenhang mit dem bevorstehenden Aktientausch mit großer Mehrheit von 99,9 % beschlossen. Infolgedessen veröffentlichte Capital Stage am 28. Juli 2016 die Angebotsunterlage.

Informationen zu den Hauptversammlungen von Capital Stage sind auf der Homepage der Gesellschaft unter „Investor Relations/Hauptversammlungen“ abrufbar.

### Fragen und Informationen

Alle relevanten Informationen der Capital Stage AG werden im Sinne einer transparenten Kapitalmarktcommunication auf der Homepage der Gesellschaft ([www.capitalstage.com](http://www.capitalstage.com)) in der Rubrik „Investor Relations“ veröffentlicht und bereitgestellt. Darüber hinaus steht die Investor Relations-Abteilung für weitere Fragen und Anregungen gerne zur Verfügung.

Wir freuen uns auf Sie!

### Capital Stage AG

Till Gießmann  
 Leiter/Head of Investor & Public Relations  
 Große Elbstraße 59  
 D-22767 Hamburg  
 Fon + 49 40 378562-242  
 E-Mail: [ir@capitalstage.com](mailto:ir@capitalstage.com)

Finanzkalender der Capital Stage AG 2017	
Datum	Finanzevent
18. Mai 2017	Ordentliche Hauptversammlung
31. Mai 2017	Quartalsmitteilung 1/2017
1. Juni 2017	Quirin Champions 2017, Conference, Frankfurt am Main
31. August 2017	Halbjahresfinanzbericht 2017
27.–29. November 2017	Deutsches Eigenkapitalforum, Frankfurt am Main
30. November 2017	Quartalsmitteilung 3/2017

## Bericht des Aufsichtsrats

### Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

im Geschäftsjahr 2016 hat der Aufsichtsrat die für ihn nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung bestehenden Aufgaben und Rechte uneingeschränkt wahrgenommen. Er hat den Vorstand bei der Leitung des Unternehmens regelmäßig beraten und für den Konzern wesentliche Geschäftsführungsmaßnahmen kontinuierlich begleitet. Er unterzog auch das Risikomanagement und die Compliance einer Überprüfung und ist der Auffassung, dass diese den Anforderungen in vollem Umfang entsprechen. In alle Entscheidungen von besonderer Bedeutung für das Unternehmen war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden. Zu einzelnen Geschäftsvorgängen hat der Aufsichtsrat seine Zustimmung erteilt, soweit dies nach Gesetz, Satzung oder Geschäftsordnung erforderlich war.

Der Vorstand ist seinen Informationspflichten nachgekommen und hat den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und umfassend in schriftlicher und mündlicher Form über die wirtschaftliche und finanzielle Lage des Unternehmens, den Dealflow, die Investitionsvorhaben sowie das Risikomanagement und die Compliance unterrichtet. Alle zustimmungspflichtigen Maßnahmen hat der Aufsichtsrat eingehend mit dem Vorstand erörtert. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats wurde auch zwischen den Terminen der Aufsichtsratssitzungen ausführlich informiert und hatte daher von allen für die Gesellschaft und den Konzern wichtigen Fragen stets Kenntnis. Die strategische Ausrichtung und Entwicklung des Konzerns stimmten der Vorstand und der Aufsichtsrat gemeinsam ab.

Im Geschäftsjahr 2016 fanden zehn Sitzungen des Aufsichtsrats statt, davon vier ordentliche und sechs außerordentliche Sitzungen. Der Vorstand war in allen Sitzungen durch sämtliche Mitglieder vertreten, soweit der Aufsichtsratsvorsitzende nichts anderes bestimmt hatte. 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 hat der Aufsichtsrat 14 Beschlüsse im Umlaufverfahren gefasst. Diese Beschlüsse des Aufsichtsrats beruhen auf den in den Sitzungen geführten Diskussionen und den an den Aufsichtsrat übermittelten ausführlichen Beschlussunterlagen. Gegenstand der im Umlaufverfahren gefassten Beschlüsse des Aufsichtsrats waren unter anderem die Erhöhung des Grundkapitals, der Abschluss von Darlehen sowie der Erwerb von Wind- und Solarparks in Deutschland, Frankreich, Großbritannien und Italien.

### Schwerpunkte der Beratung

In den vier ordentlichen Sitzungen am 31. März 2016, 25. Mai 2016, 27. September 2016 und 14. Dezember 2016 sowie in den sechs außerordentlichen Sitzungen am 13. Januar 2016, 20. Januar 2016, 2. März 2016, 11. Mai 2016, 27. Juni 2016 und 15. November 2016 hat sich der Aufsichtsrat eingehend mit mündlichen und schriftlichen Berichten des Vorstands beschäftigt.

Einen besonderen Schwerpunkt der Beratung und Beschlussfassung im Aufsichtsrat bildete der im Geschäftsjahr 2016 erfolgte Zusammenschluss mit der CHORUS Clean Energy AG. Der Aufsichtsrat hat in seinen Sitzungen die Hintergründe und Einzelheiten der Transaktion, ihre Finanzierung, die Zusammenschlussvereinbarung zwischen den beiden Gesellschaften und das den Aktionären unterbreitete freiwillige Übernahmeangebot ausführlich mit dem Vorstand erörtert. Nach der erfolgten Übernahme von mehr als 94 % der Aktien an der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 war ein Schwerpunkt der Sitzungen des Aufsichtsrats die Berichterstattung des Vorstands über die Fortschritte des Zusammenschlusses der beiden Gesellschaften.

Besondere Schwerpunkte der Beratung waren zudem die Weiterentwicklung der Segmente PV- und Windparks und die Finanzierung zukünftiger Projekte. Der Vorstand stellte regelmäßig Investitionsmöglichkeiten vor und erläuterte den aktuellen Stand der Verhandlungen. Der Vorstand legte dem Aufsichtsrat dabei detailliert die finanziellen Bedingungen dieser Projekte dar und verdeutlichte die damit verbundenen Chancen und Risiken. Zudem wurde ausführlich über die Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung zur Finanzierung des weiteren Wachstums diskutiert.

Der Vorstand berichtete in allen ordentlichen Sitzungen des Aufsichtsrats über die Entwicklung des Portfolios. Auf Grundlage einer für die vier Kernmärkte (Deutschland, Italien, Frankreich und Großbritannien) durchgeführten Länderanalyse wurde zudem wiederholt die Entwicklung dieser Märkte getrennt nach PV und Wind besprochen. Die Entwicklung in weiteren Zielmärkten wurde ebenfalls im Blick behalten.

Beraten und beschlossen wurde vom Aufsichtsrat weiterhin unter anderem über:

- den Zukauf weiterer Aktien der CHORUS Clean Energy AG über die Börse,
- die Bestellung von Herrn Holger Götze zum Vorstand und die erneute Bestellung von Herrn Dr. Christoph Husmann,
- die Geschäftsordnung des Vorstands und den Geschäftsverteilungsplan.

#### **Teilnahme an den Sitzungen des Aufsichtsrats**

An fünf der zehn Sitzungen des Geschäftsjahres haben sämtliche Mitglieder des Aufsichtsrats teilgenommen. Bei drei Sitzungen fehlte jeweils ein Mitglied. An zwei Sitzungen nahmen zwei Aufsichtsratsmitglieder nicht teil. Es nahm kein Mitglied des Aufsichtsrats an weniger als der Hälfte der Sitzungen teil.

#### **Sitzungen des Personalausschusses**

Der Personalausschuss besteht aus den Herren Dr. Manfred Krüper, Alexander Stuhlmann, Albert Büll und Prof. Dr. Fritz Vahrenholt. Der Ausschuss ist im abgelaufenen Geschäftsjahr zu vier Sitzungen zusammengekommen. Schwerpunkt der Beratung im Personalausschuss war die Erweiterung des Vorstands durch Herrn Holger Götze sowie die Verlängerung des Vertrages mit Dr. Christoph Husmann. Der Personalausschuss hat die Entscheidungen zu Personalthemen, die im Plenum getroffen wurden, umfassend vorbereitet.

#### **Sitzungen des Prüfungsausschusses**

Mitglieder des Prüfungsausschusses sind die Herren Alexander Stuhlmann (Vorsitzender), Dr. Manfred Krüper und Prof. Dr. Fritz Vahrenholt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr haben drei Sitzungen des Prüfungsausschusses stattgefunden. Auf diesen Sitzungen hat sich der Prüfungsausschuss intensiv mit den Ergebnissen des abgeschlossenen Prüfungsverfahrens der DPR, dem Prüfungsbericht, dem zum Geschäftsjahr 2016 vollzogenen Abschlussprüferwechsel sowie den Revisionsberichten zu den Themen Zahlungsverkehr und Berichtspflichten Vorstand und Aufsichtsrat beschäftigt.

#### **Corporate Governance**

Der Aufsichtsrat hat sich auch im Berichtszeitraum mit dem Thema Corporate Governance beschäftigt. Der Aufsichtsrat gab zusammen mit dem Vorstand die jährliche Erklärung nach § 161 Aktiengesetz (AktG) zu den Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex ab. Die vollständige Erklärung ist auf der Website der Capital Stage AG dauerhaft zugänglich. Weitere Ausführungen zur Umsetzung der Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex finden sich im Corporate Governance Bericht.

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

Der Aufsichtsrat überprüfte auch die Effizienz seiner eigenen Tätigkeit, insbesondere die Frequenz der Aufsichtsratssitzungen, deren Vorbereitung und Durchführung und die Informationsversorgung, mit einem positiven Ergebnis.

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

Abschlussprüfer und Konzernabschlussprüfer war die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt, Zweigniederlassung Hamburg. Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat den Jahresabschluss der Capital Stage AG sowie den Abschluss des Capital Stage-Konzerns mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der im Rahmen der Aufsichtsratssitzung am 31. März 2017 erstattete Bericht der Abschlussprüfer umfasste die Themen Auftrag und Prüfung, Prüfungsplan 2016, wirtschaftliche Lage, rechtliche und wirtschaftliche Besonderheiten, erstmalige Konsolidierung der CHORUS Clean Energy AG, die vom Aufsichtsrat festgelegten Prüfungsschwerpunkte sowie Prüfungsfeststellungen und -ergebnis.

Der Aufsichtsrat hat in seiner Sitzung am 31. März 2017, an der auch die Abschlussprüfer teilgenommen haben, den handelsrechtlichen Jahresabschluss und den Konzernabschluss der Capital Stage AG sowie den zusammengefassten Lagebericht ausführlich besprochen. Zudem wurde im Rahmen der Sitzung der Vorschlag des Vorstands hinsichtlich der Verwendung des Bilanzgewinns erörtert. Der Konzernabschluss nach IFRS, der zusammengefasste Lagebericht für die Capital Stage AG und den Konzern, der Jahresabschluss der Capital Stage AG sowie die entsprechenden Prüfberichte der Abschlussprüfer lagen allen Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig vor. Die Abschlussprüfer stellten die wesentlichen Ergebnisse ihrer Prüfung vor und standen für ergänzende Fragen zur Verfügung. Der Aufsichtsrat hat nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfung keine Einwendungen erhoben und den Bericht der Abschlussprüfer 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 Vorschlag 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 2017 zur Veröffentlichung freigegeben. Dem Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns, der für das Geschäftsjahr 2016 die Ausschüttung einer Dividende von 0,20 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. Dezember 2016 dividendenberechtigten Grundkapital in Höhe von EUR 126.431.995 eingeteilt in 126.431.995 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 0,20 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 Veränderungen im Aufsichtsrat**

Frau Christine Scheel und Herr Peter Heidecker wurden gemäß Beschluss der Hauptversammlung vom 8. Juli 2016 aufgrund des von mehr als 94 % der Aktionäre der CHORUS Clean Energy AG angenommenen freiwilligen Übernahmeangebots mit Wirkung vom 20. Oktober 2016 als weitere Mitglieder in den Aufsichtsrat gewählt.

#### **Personelle Veränderungen im Vorstand**

Herr Holger Götze wurde mit Wirkung vom 18. Oktober 2016 als weiteres Mitglied des Vorstands bestellt. Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach schied zum 31. Dezember 2016 aus dem Vorstand aus. Der Vertrag mit Herrn Dr. Christoph Husmann konnte verlängert werden, er ist bis 2020 zum Vorstand bestellt.

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 2016.

Hamburg, den 31. März 2017

Für den Aufsichtsrat



Dr. Manfred Krüper

Vorsitzender

## 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 die Achtung der Aktionärsinteressen sind dabei Ausdruck der Verantwortung von Vorstand und Aufsichtsrat.

### Directors' Dealings

Wertpapiergeschäfte von Personen mit Führungsaufgaben (Directors' Dealings) sind gemäß Artikel 19 Marktmissbrauchsverordnung offenzulegen. Die Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat sowie leitende Angestellte haben sich im Geschäftsjahr 2016 an die jeweils geltenden Meldevorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes sowie der Marktmissbrauchsverordnung in Bezug auf Geschäfte mit Capital Stage-Aktien gehalten. Die entsprechenden Mitteilungen über derartige Geschäfte im Jahr 2016 sind im Internet unter [www.capitalstage.com/investor-relations/directors-dealings](http://www.capitalstage.com/investor-relations/directors-dealings) veröffentlicht.

Auf Basis der gemäß Wertpapierhandelsgesetz sowie Marktmissbrauchsverordnung gemeldeten Transaktionen verfügte der Vorstand zum 31. Dezember 2016 über mitteilungspflichtigen Besitz nach Ziffer 6.2 des Deutschen Corporate Governance Kodex. Ihm standen zum Stichtag Stimmrechte aus 0,056 % der Aktien der Capital Stage AG zu. Darin enthalten sind Anteile in Höhe von 0,024 % der Aktien der Capital Stage AG, die dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach zugerechnet wurden, der zum 31. Dezember 2016 auf eigenen Wunsch aus dem Vorstand der Capital Stage AG ausgeschieden ist. Der mitteilungspflichtige Besitz von Mitgliedern des Aufsichtsrats nach Ziffer 6.2 des Deutschen Corporate Governance Kodex betrug auf Basis der gemäß § 15a Wertpapierhandelsgesetz sowie Art. 19 Marktmissbrauchsverordnung gemeldeten Transaktionen zum Stichtag 31. Dezember 2016 rund 9,34 %.

### Keine Interessenkonflikte

Interessenkonflikte 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 Aufsichtsratsarbeit 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 2017 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 bzw. für das Geschäftsjahr 2017 solche Beratungsleistungen nicht vereinbart sind.

### Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a, 315 Absatz 5 HGB

#### Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat und deren Zusammensetzung

Die gemäß §§ 289a, 315 Absatz 5 HGB abzugebende Erklärung zur Unternehmensführung ist Bestandteil des zusammengefassten Lageberichts der Capital Stage AG und des Konzerns. Die nachfolgenden Ausführungen gelten demgemäß für die Capital Stage AG und den Capital Stage-Konzern, soweit nachfolgend nicht anders dargestellt.



**Vorstand**

Der Vorstand der Capital Stage AG bestand bis zum Zusammenschluss mit der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 aus zwei Mitgliedern, davon einem Vorsitzenden. Ab dem Zusammenschluss mit der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 bis zum Ende des Geschäftsjahres bestand der Vorstand aus drei Mitgliedern und hatte 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 seit dem Zusammenschluss mit der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 aus acht 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 Oktober 2016 in seiner aktuellen Zusammensetzung tätig, die hervorragend an 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 offenzulegen. 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 Geschäftsberichts 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 AG 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.

**Ausschüsse**

Der Aufsichtsrat hat einen Personal- und einen Prüfungsausschuss gebildet. Die jeweiligen Ausschussvorsitzenden berichten dem Aufsichtsrat regelmäßig über die Tätigkeit der Ausschüsse.

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 sowie die Vergabe von Aktienoptionen an Vorstand und Leistungsträger der Capital Stage AG. Zudem übernimmt der Personalausschuss auch die Tätigkeit eines Nominierungsausschusses.

Der Prüfungsausschuss befasst sich mit der Überwachung des Rechnungslegungsprozesses, der Wirksamkeit des internen Kontrollsystems, des Risikomanagementsystems und des internen Revisionsystems sowie der Abschlussprüfung, hier insbesondere der Unabhängigkeit des Abschlussprüfers und der vom Abschlussprüfer zusätzlich erbrachten Leistungen.

Der Aufsichtsrat hat auf die Bildung weiterer Ausschüsse verzichtet und hält diese für strukturell entbehrlich. Die Effizienz der Aufsichtsratsarbeit und insbesondere die Behandlung komplexer Sachverhalte werden durch die Arbeit im Gesamtaufichtsrat sichergestellt. Die Bildung von 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 Gesamtaufichtsrat 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 den von der Hauptversammlung gewählten Mitgliedern zusammen und ist in überwachender und beratender Funktion tätig. Die beiden Gremien sind sowohl hinsichtlich ihrer Mitglieder als auch in ihren Kompetenzen streng voneinander getrennt.

Vorstand und Aufsichtsrat arbeiten zum Wohle der Capital Stage AG eng und vertrauensvoll zusammen. Der Vorstand entwickelt die strategische Ausrichtung der Capital Stage AG, 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 AG. Die Vorstandsmitglieder stehen 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, wird der Aufsichtsratsvorsitzende unverzüglich unterrichtet. 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.

#### **Festlegungen zur Förderung der gleichberechtigten Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen nach § 76 Abs. 4 und § 111 Abs. 5 AktG**

In Bezug auf die Geschlechterzusammensetzung im Aufsichtsrat und im Vorstand der Gesellschaft hat der Aufsichtsrat gemäß dem Gesetz für die gleichberechtigte Teilhabe von Frauen und Männern an Führungspositionen entsprechende Zielgrößen festgelegt. Der Gesetzgeber sieht vor, dass die Frist zur Erreichung dieser Zielgrößen nicht länger als bis zum 30. Juni 2017 dauern darf. Die Zielgröße für den Frauenanteil im Aufsichtsrat der Gesellschaft beträgt zum Fristende 0 %, da die Amtszeit der amtierenden Mitglieder des Aufsichtsrats erst mit Beendigung der Hauptversammlung, die über die Entlastung für das Geschäftsjahr 2016 beschließt, endet. Auch für die Besetzung des Vorstands wurde eine Zielgröße von 0 % festgelegt. Der Vorstand bestand bis zum 18. Oktober 2016 aus zwei Mitgliedern, vom 18. Oktober bis zum 31. Dezember 2016 bestand der Vorstand aus drei Mitgliedern. Herr Prof. Dr. Maubach legte sein Vorstandsamt zum 31. Dezember 2016 nieder. Die beiden verbleibenden Mitglieder des Vorstands sind bis über das Fristende zum 30. Juni 2017 hinaus bestellt.

Hinsichtlich des Frauenanteils in der obersten Führungsebene unterhalb des Vorstands hat der Vorstand der Capital Stage AG eine Zielgröße mit Fristende zum 30. Juni 2017 von 20 % festgelegt.

#### **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 aktuelle Entsprechenserklärung ist auch auf unserer Internetseite [www.capitalstage.com/investor-relations](http://www.capitalstage.com/investor-relations) unter der Rubrik „Corporate Governance Kodex“ veröffentlicht.

Auch unsere börsennotierte Tochtergesellschaft CHORUS Clean Energy AG hat eine Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben. Die Entsprechenserklärung unserer börsennotierten Tochtergesellschaft ist auf ihrer Internetseite unter [www.chorus.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung](http://www.chorus.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung) abrufbar.

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 AG hauptsächlich das Internet. Die Aktionäre werden mit einem Finanzkalender, der im Geschäftsbericht und im Internet unter [www.capitalstage.com/investor-relations/finanzkalender](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/ad-hoc-presse/ad-hoc-mitteilungen](http://www.capitalstage.com/ad-hoc-presse/ad-hoc-mitteilungen) abrufbar.

Zu einer guten Corporate Governance gehört auch der verantwortungsbewusste Umgang des Konzerns mit Risiken. Der Vorstand stellt ein angemessenes Risikomanagementsystem und Risikocontrolling im Konzern 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“ gemäß § 161 AktG

Die Capital Stage AG entspricht den Empfehlungen der am 5. Mai 2015 neu gefassten und am 12. Juni 2015 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 die Capital Stage AG der Auffassung, dass die Vereinbarung eines Selbstbezalts nicht geeignet ist, das Verantwortungsbewusstsein zu verbessern, mit dem die Mitglieder des Aufsichtsrats die ihnen übertragenen Aufgaben und Funktionen wahrnehmen.

- Die monetären Vergütungsteile eines zum 31. Dezember 2016 ausgeschiedenen Vorstandsmitglieds umfassen lediglich fixe Bestandteile (Ziffer 4.2.3).

Die Vergütung des im November 2015 berufenen und zum 31. Dezember 2016 ausgeschiedenen Vorstandsmitglieds Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach enthält keine erfolgsbezogenen variablen Vergütungsbestandteile im Sinne der Ziffer 4.2.3 Abs. 2 Satz 2 des DCGK. Der Aufsichtsrat der Gesellschaft war der Auffassung, dass aufgrund der Größe der Gesellschaft sowie der überwachenden Sorgfaltspflicht des Aufsichtsrats für eine variable Vergütungskomponente keine Notwendigkeit bestand und damit gleichzeitig eine automatische Deckelung der entsprechenden maximalen Vorstandsvergütung erzielt werden konnte.

- Der Aufsichtsrat hat für seine Zusammensetzung keine konkreten Ziele benannt. Es gibt keine Regelgrenze für die Dauer der Zugehörigkeit zum Aufsichtsrat (Ziffer 5.4.1).

Seit Oktober 2016 ist der Aufsichtsrat der Capital Stage AG in seiner aktuellen Zusammensetzung tätig, die hervorragend an 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 konkreten Ziele festgelegt.

- Halbjahres- und etwaige Quartalsfinanzberichte soll der Vorstand mit dem Aufsichtsrat oder seinem Prüfungsausschuss vor der Veröffentlichung mit dem Vorstand erörtern (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 Aufsichtsrat 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 Kostenaufwands nicht für vertretbar.

Diese Entsprechenserklärung ersetzt die Erklärung aus März 2016. Seit März 2016 entspricht die Capital Stage AG den Empfehlungen des Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 5. Mai 2015 mit den in der Entsprechenserklärung vom März 2016 aufgeführten Ausnahmen.

Hamburg, im März 2017

Für den Aufsichtsrat



**Dr. Manfred Krüper**  
Vorsitzender

Für den Vorstand



**Dr. Christoph Husmann**  
Vorstand



**Holger Götze**  
Vorstand

## **Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2016**

ALLGEMEINE INFORMATIONEN	21
GRUNDLAGEN DES KONZERNS	21
INTERNES STEUERUNGSSYSTEM DER CAPITAL STAGE	23
RAHMENBEDINGUNGEN	24
GESCHÄFTSVERLAUF	30
ENTWICKLUNG DER SEGMENTE	36
ERTRAGS-, FINANZ- UND VERMÖGENSLAGE CAPITAL STAGE-KONZERN	39
FINANZLAGE UND CASHFLOW	43
ERLÄUTERUNGEN ZUM EINZELABSCHLUSS DER CAPITAL STAGE AG (HGB)	46
NACHTRAGSBERICHT	47
PERSONAL	48
AUFSICHTSRAT	48
VERGÜTUNGSBERICHT	48
SONSTIGE ANGABEN	52
CHANCENBERICHT	53
RISIKOMANAGEMENTSYSTEM	56
RISIKOBERICHT	58
PROGNOSEBERICHT	67
ERKLÄRUNG DER UNTERNEHMENSFÜHRUNG	68

# Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2016

## 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 Rechnungslegungs Standards (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 Ertragslage wird jeweils separat dargestellt.

Das Grundkapital beträgt EUR 126.431.995,00 und ist eingeteilt in 126.431.995 Stückaktien ohne Nennbetrag. Die durchschnittliche Anzahl ausgegebener Aktien (unverwässert) im Berichtszeitraum beläuft sich auf 89.498.004 (Vorjahr: 74.545.502).

Alle Angaben in diesem Bericht beziehen sich, sofern nicht anders vermerkt, auf den 31. Dezember 2016 bzw. auf das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016.

Im Rahmen der Zusammenführung von Capital Stage und der CHORUS Clean Energy AG (im Folgenden auch „CHORUS“ genannt) hat der Konzern Prozesse und Bilanzierungsvorgänge überprüft. Im Zuge dessen wurden in der Vergangenheit durchgeführte Bilanzierungen angepasst, was zu einer Änderung der Vorjahreszahlen nach IAS 8 führt. Nähere Angaben dazu werden im Anhang unter Note 2 gemacht.

Alle Angaben, die aufgrund dieser Anpassungen nicht mit den im Geschäftsbericht 2015 gemachten Angaben übereinstimmen, sind im Folgenden mit einer „1“ versehen. In Tabellen steht die „1“ neben der Jahresangabe (Spaltenüberschrift), im Fließtext steht die „1“ direkt hinter der entsprechenden Angabe.

## Grundlagen des Konzerns

### Geschäftsmodell

Die im SDAX der Deutschen Börse gelistete Capital Stage AG nutzt die vielfältigen Chancen der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien. Als unabhängiger Betreiber von umweltfreundlichen und emissionsfreien Kraftwerkskapazitäten hat Capital Stage das Erzeugungsportfolio seit 2009 kontinuierlich ausgebaut und ist einer der größten unabhängigen Stromproduzenten (Independent Power Producer - IPP) im Bereich Erneuerbare Energien in Europa. Das Kerngeschäft des Unternehmens ist der Erwerb und Betrieb von Solar- und Onshore-Windparks. Das Unternehmen konzentriert sich bei der Akquisition neuer Anlagen in der Regel auf schlüsselfertige Projekte oder bereits bestehende Anlagen, die über garantierte Einspeisevergütungen (Feed-in Tariffs) oder langfristige Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements) verfügen und die in geografischen Regionen errichtet wurden, die sich durch ein stabiles wirtschaftspolitisches Umfeld und verlässliche Investitions- und Rahmenbedingungen auszeichnen. Die Solar- und Windparks können so verlässliche attraktive Renditen und planbare Zahlungsströme erwirtschaften.

Darüber hinaus bietet Capital Stage seit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 institutionellen Investoren attraktive Möglichkeiten, in Anlagen zur Erzeugung Erneuerbarer Energien zu investieren. Das Geschäftsfeld Asset-Management umfasst alle Dienstleistungen in diesem Geschäftsbereich, das heißt die Initiierung von Fonds bzw. die individuelle Gestaltung und Strukturierung sonstiger Investitionen für professionelle Anleger im Bereich Erneuerbare Energien sowie den Betrieb der von diesen Anlegern gehaltenen Anlagen.

Mit der 100%igen Tochtergesellschaft, der Capital Stage Solar Service GmbH, stellt das Unternehmen darüber hinaus stets die höchstmögliche technische Verfügbarkeit der Solar- und Windparks sicher. Die Erfahrung und der Sachverstand der

technischen Unternehmenseinheit werden auch im Rahmen der Investitionsprozesse genutzt, um unter anderem die bauliche Qualität und die technische Leistungsfähigkeit der zu erwerbenden Parks zu überprüfen.

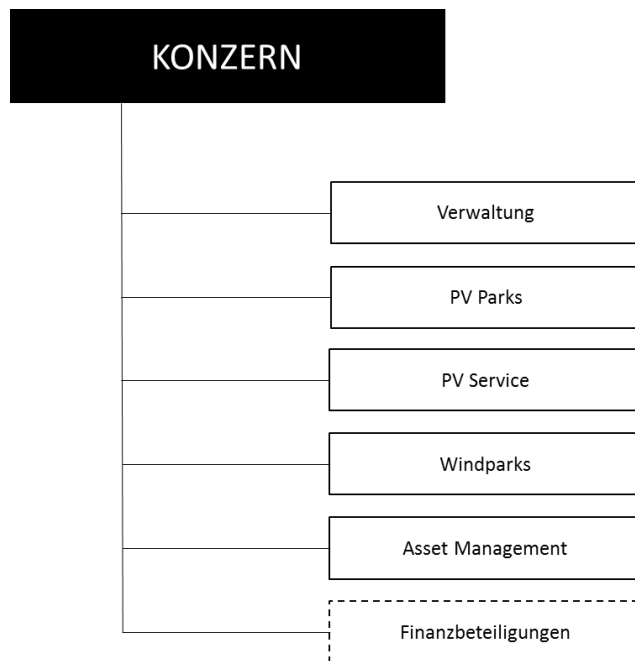
Insbesondere durch den erfolgreichen Zusammenschluss der Capital Stage mit der CHORUS Clean Energy im Oktober 2016 konnte das Erzeugungssportfolio deutlich ausgebaut werden. Aktuell betreibt Capital Stage insgesamt 160 Solar- und 44 Windparks mit einer Leistung von über 1,2 GW in Deutschland, Italien, Frankreich, Großbritannien, Österreich, Finnland und Schweden. Davon managt der Konzern 7 Solarparks und 20 Windparks im Rahmen des Segments Asset-Management für Dritte. Mit der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien leistet die Capital-Stage-Gruppe einen bedeutenden Beitrag für eine nachhaltige und saubere Energieversorgung. Die Stromproduktion von Capital Stage und CHORUS im gesamten Jahr 2016 hat einen Wert von rund 1,5 Terawattstunden (TWh) erreicht (2015: 1,0 TWh). Die Strommenge aus Solarenergie und Windkraft reicht aus, um den jährlichen Strombedarf von rund 480.000 durchschnittlichen Haushalten zu decken. Gleichzeitig wird damit der Ausstoß von mehr als 950.000 Tonnen klimaschädlichem CO<sub>2</sub> vermieden. Die in den Umsatzerlösen reflektierte von der Unternehmensgruppe im Jahr 2016 produzierte Strommenge beläuft sich auf 940 GWh (Vorjahr: 600 GWh).

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

### Konzernstruktur

Die Capital Stage AG ist das Mutterunternehmen des Capital Stage-Konzerns. Neben der Capital Stage AG werden zum 31. Dezember 2016 insgesamt 199 Tochterunternehmen (Vorjahr: 99) unmittelbar oder mittelbar in den Konzernabschluss einbezogen.

Das Schaubild stellt die Segmente des Konzerns zum 31. Dezember 2016 dar:



<b>Verwaltung</b>	Das Segment besteht aus der Muttergesellschaft des Konzerns, der Capital Stage AG, sowie den Gesellschaften CHORUS Clean Energy AG, CHORUS CleanTech 1. Fonds Invest GmbH und CHORUS CleanTech 2. Fonds Invest GmbH.
<b>PV Parks</b>	Das Segment umfasst sämtliche Solarparks in Deutschland, Italien, Frankreich und Großbritannien sowie etwaige Holdinggesellschaften.
<b>PV Service</b>	Das Segment besteht aus der Capital Stage Solar Service GmbH.
<b>Windparks</b>	Hierin sind sämtliche Windparks in Deutschland, Italien und seit dem vierten Quartal 2016 auch Frankreich und Österreich sowie die dazugehörigen Holdinggesellschaften enthalten.
<b>Asset Management</b>	Das Segment umfasst das Geschäftsfeld des Asset-Managements für institutionelle Investoren.
<b>Finanzbeteiligungen</b>	Dieses Segment wurde 2015 aufgegeben. Es bestand noch bis zum 20. Oktober 2015, dem Tag der Veräußerung der Helvetic Energy GmbH und ihrer Muttergesellschaft, der Calmatopo Holding AG.

## Internes Steuerungssystem der Capital Stage

Maßgebliches Ziel der Capital Stage ist das profitable Wachstum und somit die Steigerung des Unternehmenswertes. Bei der Umsetzung und Überwachung der Zielvorgaben informiert sich der Vorstand wöchentlich über aktuelle Entwicklungen. Hierzu zählen technische und kaufmännische Aspekte der Bestandsparks wie die kumulierte Stromproduktion, die technische Verfügbarkeit der Anlagen, aber auch die Integration von neu erworbenen Solar- oder Windparks in den Capital Stage-Konzern. Ferner werden potenzielle Investitionsmöglichkeiten im Vorstand sowie die freien, zu Investitionszwecken verfügbaren liquiden Mittel bestimmt. Es erfolgt eine kontinuierliche Liquiditätsüberwachung der operativen Solar- und Windparks. Durch diesen offenen und ständigen Dialog ist es dem Vorstand möglich, kurzfristig auf Gegebenheiten zu reagieren und entsprechende Maßnahmen einzuleiten.

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

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

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

Die im Prognosebericht enthaltene Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2017 basiert ebenfalls auf diesen angepassten Finanzkennziffern.

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

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

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

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



Insbesondere bei Investitionsentscheidungen liegt der Fokus auf einer erwarteten Internal Rate of Return (IRR), die die Verzinsung auf das eingesetzte Kapital bzw. die Rendite der Investition über einen mehrjährigen Betrachtungszeitraum widerspiegelt. Auch die operative Eigenkapitalrentabilität (Return on Equity, 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 Kennzahlen „Bereinigtes operatives EBITDA“ und „Bereinigtes 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 und sonstige betriebliche Erträge
- Sonstige nicht zahlungswirksame Erträge, im Wesentlichen Gewinne aus Unternehmenszusammenschlüssen (Badwills) und Auflösung des Zinsvorteils aus subventionierten Darlehen (Zuwendungen der öffentlichen Hand) sowie nicht zahlungswirksame periodenfremde Erträge
- Anteilsbasierte Vergütung und sonstige nicht operative Aufwendungen
- Ausgewählte Einmalaufwendungen (z. B. durch die Übernahme der CHORUS Clean Energy AG)

Operatives EBIT = IFRS-EBIT abzüglich der folgenden Effekte:

- Bereits bereinigte Effekte aus operativem EBITDA
- Abschreibungen auf im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erworbene immaterielle Vermögenswerte
- Wertminderungen aus Werthaltigkeitstests auf aus Kaufpreisallokationen resultierenden Vermögenswerten
- Abschreibungen auf Step-ups auf im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erworbene Sachanlagen

Die finanziellen Steuerungsgrößen für die Capital Stage AG sind im Wesentlichen identisch mit den im Konzern eingesetzten Kennzahlen. Die Bereinigungen des EBITDA und EBIT betreffen bei der Capital Stage AG im Wesentlichen Effekte aus den Abgängen von Finanzanlagen, aus der Währungsumrechnung sowie aus sonstigen nicht zahlungswirksamen Erträgen. Die Umsatzerlöse und die technische Verfügbarkeit der Anlagen zählen hingegen nicht zu den Steuerungsgrößen, da diese für die Capital Stage AG keine oder nur eine unwesentliche Bedeutung haben.

## Rahmenbedingungen

### Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

#### Weltwirtschaftswachstum bleibt auf Vorjahresniveau

Die weltwirtschaftliche Dynamik verharrte im Jahr 2016 in etwa auf Vorjahresniveau. Dabei haben vor allem geopolitische Krisen und politische Ereignisse die konjunkturelle Entwicklung belastet. Neben Flüchtlingskrise und Terrorgefahr, sorgten der anhaltende Konflikt in Syrien, die Entmachtung der Regierung um Präsidentin Dilma Rousseff in Brasilien, ein versuchter Militärputsch in der Türkei, die Brexit-Entscheidung der Briten, ein Verfassungsreferendum in Italien und nicht zuletzt der Ausgang der US-Präsidentenwahlen für erhebliche Verunsicherungen. Zudem befand sich die chinesische Volkswirtschaft weiterhin im Wandel hin zu einer stärker auch von der Binnenkonjunktur getragenen Wirtschaftsstruktur, der bislang mit einem Rückgang der hohen Wachstumsraten der Vorjahre einherging. In der Eurozone erwies sich hingegen die deutsche Wirtschaft erneut als wichtiger Stabilitätsfaktor.

Für die US-Wirtschaft erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) für das Jahr 2016 insgesamt ein Wirtschaftswachstum von 1,6 % (2015: 2,6 %). In der Eurozone dürfte das Wirtschaftswachstum im Jahr 2016 in etwa bei 1,7 % gelegen haben (2015: 2,0 %). Die deutsche Volkswirtschaft hat gegenüber dem Vorjahr an Dynamik zulegen können und erreichte im Jahr 2016 ein Wachstum von 1,9 % (2015: 1,7 %).

### **Expansive Geldpolitik**

Aufgrund der weltweit schwächeren Wirtschaftsdynamik und der damit einhergehenden geringen Preissteigerungsrisiken blieb die Geldpolitik auch im Jahr 2017 insgesamt expansiv ausgerichtet. Zwar hob die Fed den US-Leitzins im Dezember 2016 um 0,25 % auf ein Niveau zwischen 0,5 und 0,75 % an, sie blieb damit aber hinter den Erwartungen, die für das Jahr 2016 insgesamt prognostiziert worden waren. Die Europäische Zentralbank war auch im Jahr 2016 von Zinsanhebungen weit entfernt und hat stattdessen angekündigt, ihr derzeitiges Anleihenkaufprogramm in einem Umfang von monatlich EUR 80 Mrd. bis mindestens Dezember 2017 fortzusetzen.

### **Euro steuert Parität zum US-Dollar an**

Zum Jahresbeginn 2016 lag der Wechselkurs des Euro bei rund 1,09 US-Dollar pro Euro. Im weiteren Verlauf des Jahres geriet die Gemeinschaftswährung zunächst unter Druck. Mit der Verlangsamung der US-Wachstumsdynamik konnte der Euro gegenüber dem US-Dollar wieder leicht an Wert zulegen. Der Kurs des Euro erreichte zwischenzeitlich ein Hoch von 1,15 US-Dollar pro Euro. Mit dem überraschenden Ausgang des Brexit-Votums gab der Euro gegenüber dem US-Dollar jedoch erneut nach und sank auf ein Kursniveau von rund 1,10 US-Dollar pro Euro. Kurzfristig sorgte der Ausgang der US-Präsidentenwahlen im November 2016 für eine leichte Flucht aus dem US-Dollar und stärkte den Euro, dieser Effekt war jedoch nur von kurzer Dauer. Im weiteren Jahresverlauf fiel der Wert des Euro auf rund 1,05 US-Dollar pro Euro zum Jahresende 2016.

Gegenüber dem britischen Pfund (GBP) konnte der Wert des Euro im ersten Halbjahr 2016 zunächst leicht zulegen. Eine deutliche Abwertung des britischen Pfunds gegenüber dem Euro erfolgte jedoch im Nachgang zum überraschenden Ausgang der Brexit-Entscheidung am 23. Juni 2016. In der Folge gab das britische Pfund gegenüber dem Euro deutlich, um fast 20 %, nach. Eine wesentliche Erholung des britischen Pfunds hat sich seither nicht eingestellt, zum Ende des Berichtszeitpunkts lag der Wechselkurs bei rund 0,85 britischen Pfund pro Euro.

### **Unsicherheiten sorgen für hohe Volatilität an den Aktienmärkten**

Im Börsenjahr 2016 mussten Anleger erneut starke Nerven beweisen. Unsicherheiten in Bezug auf die weltwirtschaftliche Entwicklung und verschiedene politische Ereignisse sorgten für eine hohe Volatilität an den Finanzmärkten. Der deutsche Leitindex DAX gab in der Folge zunächst deutlich nach; er erreichte Anfang Februar 2016 einen Jahrestiefstand von 8.752 Zählern. Im weiteren Jahresverlauf 2016 folgte dann jedoch eine Erholung des DAX, die gleichwohl von einer hohen Volatilität begleitet wurde. Verantwortlich dafür waren vorwiegend verschiedene politische Ereignisse wie beispielsweise das Brexit-Votum sowie der Ausgang der US-Präsidentenwahlen. Insgesamt konnte der DAX jedoch gegenüber dem Endstand des Vorjahres ein Plus von 6,9 % verbuchen. Der SDAX, der deutsche Aktienindex für das Segment der Small Caps, folgte dem DAX im Wesentlichen, wenngleich mit einer etwas geringeren Dynamik. Der SDAX erreichte zum Jahresende einen Schlussstand von 9.519 Zählern und lag damit um rund 4,6 % über dem Endstand des Vorjahres.

Auch in den USA wies der Dow Jones Index über das Gesamtjahr 2016 eine vergleichsweise hohe Volatilität auf. Insbesondere ab der zweiten Jahreshälfte sorgten dann allerdings verbesserte US-Wirtschaftsdaten sowie die Erwartung staatlicher Investitionsprogramme als Folge des Ausgangs der US-Präsidentenwahlen für einen freundlicheren Verlauf. Auf Jahressicht konnte der Dow Jones damit um gut 13 % zulegen und beendete das Jahr 2016 auf einem Niveau von 19.762 Zählern.

### **Der Markt für Erneuerbare Energien**

#### **Die Zukunft gehört den Erneuerbaren Energien**

Die UN-Klimakonferenz in Le Bourget bei Paris vom Dezember 2015 markiert ein historisches Datum: Erstmals einigten sich alle 195 beteiligten Staaten vertraglich auf ein weltweites Klimaschutzabkommen. Hauptziel des Abkommens ist es, den weiteren Anstieg der globalen Erderwärmung auf deutlich unter zwei Grad - möglichst auf 1,5 Grad - zu begrenzen. Das Klimaschutzabkommen von Paris trat im November 2016 in Kraft.

Hauptgrund für die globale Erderwärmung ist nach Meinung von Klimaforschern der Ausstoß von Treibhausgasen wie CO<sub>2</sub>. Spätestens in der zweiten Hälfte des Jahrhunderts soll die ausgestoßene Menge von Treibhausgasen daher auf ein dem Absorptionspotenzial der Umwelt entsprechendes Niveau abgesenkt werden.

Dieses Ziel ist ohne eine globale Umstellung auf Erneuerbare Energiequellen nach Meinung von Experten nicht zu erreichen. Das Klimaschutzabkommen von Paris läutet damit nichts Geringeres als das Ende der Ära der fossilen Brennstoffe ein und sendet ein klares Signal an die Märkte: Die Zukunft gehört den Erneuerbaren Energien.

In den kommenden Jahrzehnten wird sich damit der weltweite Ausbau der Erneuerbaren Energien weiter fortsetzen. Bereits seit dem Jahr 2013 werden, bezogen auf die Kraftwerksleistung, mehr neue Anlagen im Bereich der Erneuerbaren Energien errichtet als Kohle-, Gas- und Kernkraftwerke zusammen. Photovoltaik und Windenergie haben sich dabei zu den neuen Schlüsseltechnologien für das 21. Jahrhundert entwickelt.

Während bei rund zwei Dritteln aller Kohlekraftwerke die Planung oder der Bau seit dem Jahr 2010 gestoppt wurde, hat sich der Ausbau der Erneuerbaren Energien auch im Jahr 2016 fortgesetzt. Im Bereich der Photovoltaik wurden im Jahr 2016 nach Angaben der German Solar Association weltweit neue Anlagen mit einer Erzeugungsleistung von rund 70 GW installiert. Die weltweit installierte Erzeugungsleistung erreichte damit erstmals die Marke von 300 GW (2015: 230 GW). Nach Berechnungen des Global Wind Energy Councils wurden im Jahr 2016 gleichzeitig weltweit insgesamt rund 54 GW neue Windkapazitäten installiert. Zum Jahresende 2016 belief sich die weltweit installierte Erzeugungsleistung im Bereich der Windenergie auf insgesamt knapp 490 GW (2015: 432 GW).

Gleichzeitig haben technologischer Fortschritt und eine höhere Leistung der Anlagen dazu geführt, dass die Kosten im Bereich der Windenergie seit dem Jahr 2009 um rund 50 % und im Bereich der Photovoltaik sogar um rund 90 % zurückgegangen sind. Beide Technologien werden damit auch wirtschaftlich immer attraktiver und können in einigen Regionen bereits vollständig ohne staatliche Förderung und im freien Wettbewerb wirtschaftlich betrieben werden.

Spätestens seit der Ratifizierung des Pariser Klimaabkommens stehen Erneuerbare Energien auch verstärkt im Zentrum von staatlichen und institutionellen Investoren. Der norwegische Pensionsfonds, die Versicherungskonzerne AXA und Allianz, die Church of England sowie die Rockefeller Stiftung sind nur einige Beispiele von staatlichen und privaten Investoren, die bereits damit begonnen haben ihre Investitionsmittel aus Unternehmen und Beteiligungen im Bereich der fossilen Energieträger abzuziehen.

Capital Stage setzt bereits seit dem Jahr 2009 erfolgreich auf den weltweiten Megatrend Erneuerbare Energien. Das Kerngeschäft des Unternehmens ist dabei der Erwerb und Betrieb von (Freiflächen-)Solar- und (Onshore-)Windparks. Das Unternehmen verfolgt ein risikoaverses Geschäftsmodell und konzentriert sich bei der Akquisition neuer Anlagen in der Regel auf schlüsselfertige Projekte oder bereits bestehende Anlagen, die über garantierte Einspeisevergütungen (Feed-in Tariffs) oder langfristige Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements) verfügen. Zudem investiert Capital Stage nur in geografische Regionen, die sich durch ein stabiles wirtschaftspolitisches Umfeld sowie verlässliche Investitions- und Rahmenbedingungen auszeichnen. Für institutionelle Investoren übernimmt Capital Stage, über die innerhalb der Capital-Stage-Gruppe auf die Betreuung von institutionellen Anlegern spezialisierte CHORUS Clean Energy AG, im Geschäftssegment „Asset-Management“ den gesamten Wertschöpfungsprozess für Direktinvestitionen in und Beteiligungen an Erneuerbare-Energien-Anlagen.

Capital Stage verfügt mit Stand März 2017 bereits über ein Portfolio aus 160 Solar- und 44 Windparks. Davon werden 7 Solarparks und 20 Windparks im Rahmen des Asset-Managements für Dritte gehalten. Capital Stage ist mit Stand März 2017 in den folgenden Ländern aktiv: Deutschland, Frankreich, Finnland, Großbritannien, Italien, Österreich und Schweden. Die Gesamterzeugungsleistung des Portfolios beläuft sich inklusive der im Rahmen des Asset-Managements gehaltenen Anlagen mit Stand März 2017 auf über 1,2 GW.

Damit gehört Capital Stage zu einem der größten unabhängigen Produzenten von Strom aus Erneuerbaren Energien in Europa und ist Deutschlands größter unabhängiger Solarparkbetreiber.

Die von Capital Stage im Jahr 2016 aus Erneuerbaren Energien produzierte Leistung stieg von rund 600 GWh im Jahr 2015 um über 56 % auf nahezu 940 GWh Strom im Jahr 2016 (2015: 600 GWh) und erreichte damit einen neuen Rekordwert. Unter Zurechnung der Stromproduktion der CHORUS Clean Energy AG für das Gesamtjahr 2016 belief sich die aus Erneuerbaren Energien produzierte Leistung auf rund 1,5 TWh (2015: 1,0 TWh).

### **Der Markt für Erneuerbare Energien in den Kernregionen**

Capital Stage ist mit Stand März 2017 nur in europäischen Ländern aktiv, die zurzeit auch Mitglied in der Europäischen Union sind. Die Europäische Union hat das Pariser Klimaabkommen ebenfalls ratifiziert und sich damit zu den im Abkommen festgelegten Klimazielen bekannt. Gleichzeitig hat sich die Europäische Union bereits vor dem Pariser Klimaabkommen im Rahmen ihrer Klima- und Energiepolitik bis 2030 eigene klimapolitische Ziele gesetzt. Im Wesentlichen sind dies:

- Senkung der Treibhausgasemissionen um mindestens 40 % (gegenüber dem Stand von 1990)
- Erhöhung des Anteils Erneuerbarer Energiequellen auf mindestens 27 %

- Steigerung der Energieeffizienz um mindestens 27 %

Die Erreichung dieser Ziele soll durch nationale und gemeinsame Maßnahmen auf europäischer Ebene erfolgen. Um innerhalb der Europäischen Gemeinschaft vergleichbare Rahmenbedingungen zu schaffen, hat die EU unter anderem Umwelt- und Energiebeihilfeleitlinien verabschiedet, nach denen sich die nationalen Beihilfeprogramme für Erneuerbare Energien zu richten haben. Im April 2014 wurde dabei unter anderem festgelegt, dass ab 2017 die Förderung von Erneuerbaren Energien innerhalb der EU vor allem auf Basis von Ausschreibungen erfolgt. Folglich hat sich in den vergangenen Jahren innerhalb der EU-Mitgliedsstaaten ein Wandel in den Fördermechanismen vollzogen. Während bisher langfristig festgeschriebene Vergütungen, also Stromeinspeisetarife (Einspeisevergütung, Feed-in Tariffs), den Kern der Förderung ausmachten, wurden die Förderungsmodelle in vielen Ländern weiterentwickelt und um marktähnliche Steuerungsmechanismen ergänzt. Grundsätzlich kann zwischen einem Prämienmodell und einem Quotenmodell unterschieden werden. Beim Prämienmodell wird der Investitionsanreiz über einen Bonus auf den aktuellen Marktpreis gesetzt. Beim Quotenmodell 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 Erneuerbare-Energien-Strom selbst produzieren oder zukaufen, bleibt ihnen in der Regel selbst überlassen. Ein Nachweis wird mit Zertifikaten erbracht. In beiden Modellen wird die Höhe der Förderung zukünftig vor allem auch über Auktionsverfahren ermittelt. Kombiniert werden die Mechanismen oftmals mit weiteren Maßnahmen, wie beispielsweise steuerlichen Anreizen für Investitionen in Erneuerbare Energien.

Die Klima- und Energiepolitik der Europäischen Union setzt damit ausdrücklich auf den weiteren Ausbau Erneuerbarer Energien. Damit bleibt der Markt für Erneuerbare Energien in Europa bzw. den Kernregionen auch zukünftig ein Wachstumsmarkt.

Für den Capital Stage-Konzern ergeben sich damit auch innerhalb der europäischen Kernregionen chancenreiche Opportunitäten für den Erwerb und den Betrieb von Solar- und Windparks. Mit einem Fokus auf bereits bestehenden Anlagen sowie schlüsselfertigen Projekten ist Capital Stage zudem nicht direkt vom weiteren Ausbau der Erneuerbare-Energien-Anlagen abhängig. Das Unternehmen kann sich im Rahmen seiner Akquisitionsstrategie auch auf chancenreiche Investitionen aus dem Bestand in der Kernregion konzentrieren.

#### **Deutschland – Einführung von Ausschreibungsmodellen mit dem EEG 2017**

Deutschland gilt als Vorreiter der Energiewende und hat bereits sehr früh mit der Förderung Erneuerbarer Energien begonnen. Dementsprechend hoch fallen insbesondere im internationalen Vergleich die bereits installierten Kraftwerkskapazitäten aus. Zum Jahresende 2016 beliefen sich diese in Deutschland im Bereich der Photovoltaik auf rund 41 GW und im Bereich der Windenergie auf rund 46 GW. Der Anteil der Erneuerbaren Energien an der in Deutschland insgesamt verbrauchten elektrischen Energie belief sich im Jahr 2016 bereits auf über 32 %. Bis zum Jahr 2025 sollen 40 bis 45 % des in Deutschland verbrauchten Stroms aus Erneuerbaren Energien stammen.

In Deutschland wird die Abgabe und die Vergütung des aus Erneuerbaren Energien erzeugten Stroms durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) geregelt. Bis zum 31. Dezember 2016 galt das EEG in seiner Fassung vom 21. Juli 2014 (EEG 2014). Danach sind Netzbetreiber grundsätzlich dazu verpflichtet, Anlagen aus Erneuerbaren Energien unverzüglich vorrangig an ihr Netz anzuschließen und den gesamten Strom aus Erneuerbaren Energien abzunehmen. Die Betreiber von Anlagen zur Erzeugung von Strom aus Erneuerbaren Energien erhalten eine im EEG festgelegte Vergütung für einen Zeitraum von 20 Jahren.

Seit dem Jahr 2015 erfolgt die Förderung von Solarfreiflächenanlagen durch wettbewerbliche Ausschreibungen. Der Zuschlag im Ausschreibungsverfahren bestimmt dann in der Folge die Höhe der Förderung, die wiederum auf eine Laufzeit von 20 Jahren festgelegt ist. Seit der Einführung des Ausschreibungsverfahrens fanden bisher sechs Ausschreibungsverfahren im Bereich der Photovoltaik statt. Dabei sank der durchschnittliche Zuschlagswert von 9,17 Eurocent pro Kilowattstunde in der ersten Ausschreibungsrunde auf 6,90 Eurocent pro Kilowattstunde in der sechsten und letzten Ausschreibungsrunde für das Jahr 2016.

Für alle Neuanlagen gilt dabei eine verpflichtende Direktvermarktung. Nach dem eingesetzten Marktprämienmodell erhält der Betreiber einer Anlage zur Erzeugung von Strom aus Erneuerbaren Energien in der Direktvermarktung zusätzlich zum Preis für den Strom, der ihm von einem Dritten abgenommen wird, eine Marktprämie. Die Marktprämie gleicht hierbei die Differenz vom erzielten Marktpreis zur bisher gewährten Einspeisevergütung aus.

Die Förderung von Strom aus Windenergie richtete sich im gesamten Jahr 2016 noch nach dem EEG 2014. Demnach betrug die Förderung von Windenergieanlagen für die ersten fünf Jahre ab Inbetriebnahme 8,50 Eurocent pro Kilowattstunde; nach fünf Jahren verringerte sich diese Förderung auf 4,55 Eurocent pro Kilowattstunde. Die Förderdauer beträgt 20 Jahre.

Um den Zubau sowohl im Bereich der Photovoltaik als auch im Bereich der Windenergie möglichst über einen Marktmechanismus zu steuern, wurde ein sogenannter „atmender Deckel“ eingeführt. Dieser sieht eine Absenkung der Vergütung bei einem zu hohen Ausbau sowie eine Erhöhung der Vergütung bei einem zu geringen Ausbau vor. Der Ausbaukorridor liegt dabei zwischen 2.400 und 2.600 MW pro Jahr.

Ab dem Inkrafttreten des EEG 2017 zum 1. Januar 2017 wird auch die Förderung von Onshore-Windanlagen über ein Ausschreibungsverfahren ermittelt.

### **Frankreich – Verdoppelung der Kapazitäten bis 2023**

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

Im Oktober 2016 hat das französische Ministerium für Umwelt, Energie und Meeresangelegenheiten (MEEM) die mehrjährige Programmplanung für Energie (Programmation pluriannuelle de l'énergie, PPE) veröffentlicht. Das Inkrafttreten der PPE ist ein entscheidender Schritt zur Umsetzung des Energiewendegesetzes. Die PPE stellt mit konkreten Zielen und Maßnahmen den Fahrplan für eine Diversifizierung des französischen Energiemixes in den Jahren 2016 bis 2023 dar. In der PPE wurden unter anderem folgende Ziele bis zum Jahr 2023 festgelegt:

- Reduzierung des Endenergieverbrauchs um 12,6 % im Vergleich zum Jahr 2012
- Steigerung um mehr als 70 % der installierten Erneuerbare-Energien-Leistung, wodurch bis 2023 folgende Ausbauziele erreicht werden sollen: die Anhebung der installierten Leistung für die Onshore-Windenergie auf 21,8 bis 26 GW, für die Photovoltaik auf 18,2 bis 20,2 GW und für die Offshore-Windenergie auf 3 GW
- Steigerung der Erzeugung erneuerbarer Wärme um 50 %

Um die in der PPE festgehaltenen Ziele bis zum Jahr 2023 erreichen zu können, müssten im Bereich der Photovoltaik durchschnittlich rund 1,5 GW pro Jahr neu hinzugebaut werden. Im Onshore-Windbereich läge der durchschnittliche Zuwachs bei bis zu 1,8 GW.

Seit Mai 2016 werden PV-Freiflächenanlagen in Frankreich durch eine gleitende Marktprämie, die im Rahmen der Direktvermarktung von Strom zusätzlich zum Marktpreis ausgeschüttet wird, gefördert.

Im Dezember 2016 hat die französische Regierung zudem neue Vergütungsstrukturen und -mechanismen für die Förderung der Onshore-Windenergie aufgestellt. Von einer Verpflichtung zum Kauf von durch Windenergie produziertem Strom zu einer garantierten Vergütung wird nun zu einem System bestehend aus „Marktpreis und Vergütungskomponente“ gewechselt. Dies gilt für alle Projekte über 500 kW, Betreiber dieser Anlagen müssen zukünftig ihre Stromproduktion auf dem Markt anbieten und erhalten zusätzlich zum Marktpreis eine Unterstützung in Form einer Vergütung: den sogenannten „Complément de rémunération“. Bisher galt eine feste Vergütung von mindestens 8,2 Eurocent pro Kilowattstunde für eine Laufzeit von 15 Jahren. Anlagen, die bereits vor dem 1. Januar 2016 einen Zuschlag erhalten haben, profitieren weiterhin vom seit 2014 bestehenden Tarif.

### **Finnland – Anteil Erneuerbarer Energien soll auf 50 % steigen**

Die finnische Regierung hat sich zum Ziel gesetzt, den Anteil der Erneuerbaren Energien bis zum Jahr 2020 von derzeit 30 % auf 50 % zu erhöhen. Das liegt deutlich über dem Zielwert, dem sich die Europäische Union verpflichtet hat.

Finnland hatte zunächst ein System der Einspeisevergütung nach Vorbild des deutschen Erneuerbare-Energien-Gesetzes eingeführt. Diese wird im Gesetz über den Produktionszuschuss für aus Erneuerbaren Energiequellen erzeugten Strom

reguliert. Das Limit der Förderkapazität für Windkraftanlagen (2,5 GW) wurde mittlerweile erreicht. Die finnische Regierung arbeitet derzeit an zukünftigen marktnahen Fördermechanismen.

### **Großbritannien – Brexit sorgt für Investitionsunsicherheiten**

Großbritanniens erklärtes Ziel ist die Wandlung hin zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft ('Low Carbon Economy'). Das Land setzt dabei auf einen Mix aus Erneuerbaren Energien, neuen Kernkraftwerken und Erdgas. Im Jahr 2008 hat Großbritannien in einem nationalen Klimagesetz (Climate Change Act) Zielgrößen festgelegt, die das Land bis 2050 erreichen will. So soll der Ausstoß von Treibhausgasen bis 2020 um 34 % und bis 2050 um 80 % gegenüber dem Referenzwert von 1990 reduziert werden. Ein wesentlicher Baustein zur Erreichung dieser Ziele war in den vergangenen Jahren auch die Förderung und damit der Ausbau der Erneuerbaren Energien gewesen.

Mit der Entscheidung für einen Austritt aus der Europäischen Union im Juni 2016 haben sich auch für die britische Energiepolitik die Rahmenbedingungen verändert. Zwar wurden die EU-Richtlinien zur Klima- und Energiepolitik in nationales britisches Recht umgesetzt und folglich bestehen diese zunächst auch nach einem Austritt weiter fort, gleichwohl dürften aber die Investitionsunsicherheiten insgesamt zunehmen.

Bisher hängt eine mögliche Förderung in Großbritannien von der Kapazität des Kraftwerks und der Betriebsphase des Projekts ab. PV-Freiflächenanlagen von bis zu 5 MW profitieren weiterhin von einer festen staatlich garantierten Einspeisevergütung mit einer Laufzeit von 20 Jahren. PV-Freiflächenanlagen von über 5 MW müssen durch das von der Regierung eingeführte wettbewerbliche Vergabeprogramm mit anderen „etablierten Technologien“ um Verträge (Contracts for Difference, CFD) konkurrieren.

Bei einem CFD erhält ein Erzeuger von Strom aus Erneuerbaren Energien für die Dauer des Vertrages einen garantierten Preis für den von ihm erzeugten Strom. Die geleistete Zahlung berechnet sich durch Subtraktion des Markttreferenzpreises vom im CFD festgelegten Basispreis. Der Stromerzeuger muss seinen erzeugten Strom gleichwohl über Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements) mit Abnehmern verkaufen.

Bei der Windenergie setzt Großbritannien insbesondere auf den Ausbau der Offshore-Windkapazitäten. So wurde Ende 2016 die Genehmigung für den Bau des größten Offshore-Windparks der Welt, den Nordsee-Windpark „Hornsea Project Two“ erteilt. Damit entsteht vor der britischen Küste ein Offshore-Windpark mit einer Gesamtleistung von über 1,8 GW.

Onshore-Windkraftanlagen werden seit April 2016 nicht mehr gefördert. Bestehende Anlagen genießen gleichwohl Bestandsschutz.

### **Italien – Ausschreibung für 800 MW Wind im Jahr 2016**

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

Andere Erneuerbare-Energien-Projekte wie beispielsweise Windenergie können weiterhin auf Basis eines Ministerialdekrets eine Förderung beziehen. Die Förderung ist allerdings an eine Obergrenze von jährlichen Förderkosten in Höhe von insgesamt EUR 5,8 Mrd. gekoppelt, mit dem Erreichen dieser Obergrenze wird keine weitere Förderung mehr geleistet. Das Dekret hatte eine Gültigkeit bis zum 31. Dezember 2016. Für das Jahr 2017 und die Folgejahre sollen weitere Verordnungen veröffentlicht werden. Insgesamt soll laut Dekret im Jahr 2016 unter anderem im Bereich der Onshore-Windenergie bei Anlagen bis 5 MW insgesamt ein Ausbau von 60 MW und bei Anlagengrößen von über 5 MW ein Ausbau von 800 MW angestoßen werden. Die 800 MW wurden im Rahmen eines Auktionsverfahrens bis Ende November 2016 ausgeschrieben.

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

gegen diese Kürzungen zur verfassungsrechtlichen Prüfung an den Corte Costituzionale (italienisches Verfassungsgericht) verwiesen. In einer Anfang Dezember 2016 veröffentlichten Mitteilung hat der Corte Costituzionale die Zweifel an der Verfassungsmäßigkeit gleichwohl für unbegründet erklärt.

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

#### **Schweden – Ausbauziel für Erneuerbare Energien erhöht**

Erneuerbare Energien werden in Schweden grundsätzlich über ein Quotenmodell gefördert. Demnach sind Energieversorger und energieintensive Unternehmen dazu verpflichtet, einen jährlich wachsenden Anteil ihres Stroms aus Erneuerbaren zu beziehen. Dafür kaufen sie Grünstromzertifikate, die die Grünstromanlagen produzieren. Mit diesen weisen sie nach, wie viel der jährlich an Endkunden gelieferten bzw. selbst verbrauchten Energie sie aus erneuerbaren Quellen beziehen. Seit 2012 besteht zudem ein gemeinsamer Markt für derartige Zertifikate mit dem Nachbarland Norwegen.

Im Oktober 2014 hat eine rot-grüne Koalition in Stockholm die Amtsgeschäfte übernommen. Schwedens Ministerpräsident Stefan Löfven will erreichen, dass Schweden bis 2020 mindestens 30 TWh Energie aus alternativen Quellen erzeugt. In diesem Zusammenhang haben sich Schweden und Norwegen im März 2015 darauf geeinigt, das Ausbauziel für Erneuerbare Energien bis 2020 um knapp 8 % anzuheben.

#### **Österreich – Anteil Erneuerbarer Energien soll bis 2020 auf 34 % erhöht werden**

Für die Abnahme elektrischer Energie aus Windkraftanlagen beträgt der Einspeisetarif gemäß Ökostrom-Einspeisetarifverordnung insgesamt 9,04 Cent/kWh sofern die Antragstellung im Jahr 2016 erfolgte und insgesamt 8,95 Cent/kWh bei Antragstellung im Jahr 2017. Die Laufzeit beträgt 13 Jahre ab Kontrahierung. Die Tariflaufzeit beginnt mit der Abnahme von Ökostrom durch die Ökostromabwicklungsstelle. Vorher ist daher die Abnahme zum Marktpreis möglich, ohne dass dadurch die Tariflaufzeit gekürzt wird. Photovoltaik-Freiflächenanlagen und Anlagen über 200 kWp erhalten in Österreich seit 2015 keine Förderung mehr.

## **Geschäftsverlauf**

#### **Solarpark „Manor Farm“**

Am 17. März 2016 hat Capital Stage 100 % der Anteile an einem Solarpark in der Nähe der Ortschaft Horton, Großbritannien, erworben. Der Solarpark hat eine Erzeugungskapazität von knapp 5 MWp und wurde im Dezember 2015 an das Stromnetz angeschlossen. Verkäufer des Solarparks ist der Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept. Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich TGBP 500 (ca. TEUR 580) erwirtschaften wird. Für den Park besteht ein langfristiger Stromabnahmevertrag mit dem international tätigen dänischen Energiehandelsunternehmen Neas Energy. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund EUR 6 Mio.

#### **Durchführung einer Kapitalerhöhung**

Auf der Grundlage des genehmigten Kapitals 2014 hat der Vorstand der Capital Stage AG am 20. April 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 75.483.512,00 um bis zu EUR 7.243.940,00 auf bis zu EUR 82.727.452,00 durch Ausgabe von 7.243.940 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2016 gewinnberechtigt.

Die Kapitalerhöhung wurde in voller Höhe durchgeführt. Der Platzierungspreis betrug EUR 6,75 je Aktie. Die neuen Aktien wurden bei internationalen institutionellen Investoren sowie bei im Aufsichtsrat vertretenen Großaktionären und – in geringerem Umfang – dem Vorstand der Gesellschaft platziert. Das neue Grundkapital betrug nach Durchführung der Kapitalerhöhung EUR 82.727.452,00 und war eingeteilt in 82.727.452 auf den Inhaber lautende Stückaktien ohne Nennbetrag. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 22. April 2016. Mit der Kapitalerhöhung hat die Gesellschaft einen Bruttoemissionserlös in Höhe von EUR 48.896.595,00 erzielt, der sowohl zur Fortsetzung des Wachstumskurses durch weitere Akquisitionen auf Projektebene als auch zum nachhaltigen Erhalt einer soliden Bilanzstruktur eingesetzt werden soll.

Das Grundkapital erhöhte sich zudem aufgrund der Ausgabe einer Aktiendividende an die Aktionäre von 82.727.452,00 Euro um 104.568,00 Euro auf 82.832.020,00 Euro. Die Eintragung dieser Maßnahme in das Handelsregister erfolgte am 1. Juli 2016.

#### **Erwerb des deutschen Küstenwindparks „Debstedt“**

Am 19. Mai 2016 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines deutschen Küstenwindparks in der Nähe von Bremerhaven unterzeichnet. Der Windpark besteht insgesamt aus vier Windenergieeinheiten und hat eine Erzeugungskapazität von rund 18 MW. Verkäufer des Windparks ist die in Bremen ansässige Energiekontor AG. Der Park befand sich vorerst in der Errichtungsphase und wurde Ende Dezember 2016 in Betrieb genommen. Er profitiert zudem von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung in Höhe von 8,40 Eurocent pro Kilowattstunde für drei der Einheiten sowie 8,30 Eurocent pro Kilowattstunde für eine weitere Einheit. Capital Stage geht davon aus, dass der Windpark ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von knapp EUR 4 Mio. erwirtschaften wird. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund EUR 40 Mio. Anfangs hat die Capital Stage eine 49%ige Beteiligung an dem Windpark erworben. Der Erwerb der verbleibenden 51 % der Beteiligung erfolgte planmäßig mit Inbetriebnahme des Windparks im Dezember 2016.

#### **Erwerb des britischen Solarparks „Caddington II“**

Capital Stage hat Ende Mai 2016 einen weiteren britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von 5 MWp erworben. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition belief sich auf rund EUR 6,3 Mio. (GBP 4,8 Mio.). Verkäufer des Parks ist der Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept (F&S), von dem Capital Stage zuvor bereits drei britische Solarparks erworben hatte. Der von Capital Stage neu erworbene Solarpark liegt im Südosten Englands, im Bezirk Bedfordshire. Der Park ist seit März 2016 an das britische Stromnetz angeschlossen; für ihn wurde erneut ein langfristiger Stromabnahmevertrag mit dem international tätigen dänischen Energiehandelsunternehmen Neas Energy abgeschlossen. Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich rund TGBP 460 (ca. TEUR 540) erwirtschaften wird. Die technische Betriebsführung wird zunächst für zwei Jahre von F&S übernommen, danach geht sie auf die Capital Stage Solar Service GmbH über. Der Solarpark wurde vorerst vollständig aus eigenen finanziellen Mitteln erworben. Eine Refinanzierung in Form einer üblichen Bestandsfinanzierung konnte im Februar 2017 erfolgreich abgeschlossen werden.

#### **Bekanntgabe eines freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots für alle Aktien der CHORUS Clean Energy AG**

Am 30. Mai 2016 hat Capital Stage mit Beschluss von Vorstand und Aufsichtsrat ein freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien der CHORUS zum Tausch in Aktien der Capital Stage bekannt gegeben. Durch diesen Zusammenschluss entsteht einer der größten unabhängigen Solar- und Windkraftanlagenbetreiber in Europa. Hauptsitz des kombinierten Unternehmens wird Hamburg sein.

Mit einer Gesamtkapazität von über 1 GW (ohne weitere Akquisitionen) wird das kombinierte Unternehmen eine herausragende Position als unabhängiger Betreiber von Solar- und Windparkanlagen einnehmen. Mit der Übernahme gestaltet Capital Stage die Konsolidierung der Branche in Deutschland und in Europa aktiv mit und schafft die Voraussetzungen für weiteres Wachstum. Der Unternehmenszusammenschluss erhöht das Potenzial für neue Akquisitionen und erleichtert die Expansion in neue geografische Märkte inner- und außerhalb Europas, wie zum Beispiel Nordamerika. Zusammen haben die Unternehmen bereits heute eine starke Position in ihren gemeinsamen Kernmärkten Deutschland, Italien und Frankreich, die durch weitere Anlagen in Großbritannien, Österreich, Finnland und Schweden ergänzt werden. Darüber hinaus profitiert das Gemeinschaftsunternehmen von einer ausgewogenen Diversifizierung aus Wind- und Solarkapazitäten.

Das technische Management der Parks der CHORUS durch externe Dienstleister soll schrittweise auf die Capital Stage übertragen werden. Gleichzeitig wird Capital Stage ihr Netzwerk und ihre langjährigen Erfahrungen im Bereich der Erneuerbaren Energien einbringen, um das Geschäftsfeld des Asset-Managements für institutionelle Investoren weiter auszubauen.

Im Rahmen des Umtauschangebots erhielten die CHORUS-Aktionäre fünf (5) Capital Stage-Aktien für jeweils drei (3) CHORUS-Aktien. Die neuen Aktien der Capital Stage sind ab dem 1. Januar 2016 gewinnberechtigt.

Basierend auf dem volumengewichteten Durchschnittskurs der Capital Stage-Aktie der letzten drei Monate vor der Ankündigung des Umtauschangebots (gemäß Mitteilung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht [BaFin]) in Höhe von EUR 6,90 pro Aktie liegt dem Umtauschverhältnis eine Eigenkapitalbewertung der CHORUS mit EUR 11,50 pro



Aktie zugrunde. Dies entspricht einer Prämie von 36 % auf den volumengewichteten Durchschnittskurs der CHORUS-Aktie (gemäß BaFin) der letzten drei Monate vor Ankündigung des Umtauschangebots von EUR 8,48 pro Aktie.

Die Aktionäre der Capital Stage haben am 8. Juli 2016 auf der außerordentlichen Hauptversammlung in Hamburg der Ausgabe neuer Capital Stage-Aktien gegen Sacheinlage mit einer Mehrheit von über 99 % des vertretenen Grundkapitals zugestimmt.

Am 28. Juli 2016 hat die Capital Stage im Rahmen des am 30. Mai 2016 angekündigten Übernahmeangebots für alle Aktien der CHORUS Clean Energy AG die Angebotsunterlage veröffentlicht. Die Angebotsunterlage wurde auf Grundlage des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG) erstellt und ihre Veröffentlichung von der BaFin gestattet. Ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung konnten die CHORUS-Aktionäre je drei (3) CHORUS-Aktien in fünf (5) Capital Stage-Aktien umtauschen. Die erste Annahmefrist endete am 16. September 2016 um 24:00 Uhr (MEZ).

Das Übernahmeangebot stand unter den Bedingungen, dass mindestens 50 % plus eine (1) Aktie der CHORUS-Aktien zum Umtausch eingereicht werden sowie der erfolgreichen Eintragung der für den Umtausch erforderlichen Sachkapitalerhöhung der Capital Stage im Handelsregister. Bereits im Vorfeld der Veröffentlichung der Angebotsunterlage hatten Peter Heidecker, Aufsichtsratsvorsitzender und größter Aktionär der CHORUS, sowie Vorstandsmitglieder von CHORUS der Capital Stage AG vertraglich zugesichert, das Umtauschangebot für ihre Anteile von zusammen knapp 15 % der Aktien und der Stimmrechte an der CHORUS anzunehmen. Des Weiteren haben die Aktionäre der Capital Stage am 8. Juli 2016 im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung die für den Umtausch erforderliche Sachkapitalerhöhung mit großer Mehrheit beschlossen. Im Rahmen der Zaunkönigphase hatten bis Anfang Oktober 2016 schließlich 94,42 % der Aktionäre ihre CHORUS-Aktien in Capital Stage-Aktien umgetauscht. Die CHORUS Clean Energy AG wird ab Oktober 2016 erstmals in den Konsolidierungskreis der Capital Stage AG einbezogen. Der Erwerb findet daher erstmals im vorliegenden Konzernabschluss per 31. Dezember 2016 seinen Niederschlag.

#### **Erwerb des deutschen Windparks Breitendeich**

Am 12. Juli 2016 hat die Capital Stage einen Windpark mit einer Erzeugungsleistung von rund 6,4 MW erworben. Der Park befindet sich in Niedersachsen zwischen Cuxhaven und Wischhafen und wird insgesamt aus zwei Windkraftanlagen des Typs Senvion 114 G-3,25 mit einer Nabenhöhe von 120 Metern bestehen. Bei dem Windpark handelt es sich um einen Repowering-Windpark, bei dem alte Windkraftanlagen durch neue Anlagen ersetzt werden. Der Park wurde Ende Dezember 2016 vollständig in Betrieb genommen. Das Gesamtinvestitionsvolumen inklusive des Fremdkapitalanteils beläuft sich auf rund EUR 13,5 Mio. Aufgrund des Repowering-Status kann für die Ertragsberechnung auf Langzeitdaten in Bezug auf das Windaufkommen direkt am Standort zurückgegriffen werden, die zum Teil bis zu zehn Jahre zurückreichen. Der Windpark profitiert darüber hinaus von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung in Höhe von 8,40 Eurocent pro Kilowattstunde für eine Laufzeit von 20 Jahren, bereinigt um den Aufwand der Direktvermarktung. Capital Stage erwartet damit, dass der neu erworbene Windpark ab dem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von über EUR 1,4 Mio. erwirtschaften wird. Mit dem erneuten Erwerb eines Windparks von der Bremer Energiekontor AG setzen beide Unternehmen ihre im November 2015 angekündigte partnerschaftliche Zusammenarbeit weiter erfolgreich fort. Capital Stage hatte bereits im November 2015 sowie im Mai 2016 Windparks der Energiekontor AG erworben. Auch die kaufmännische und technische Betriebsführung des erworbenen Windparks wird von einer Tochtergesellschaft der Energiekontor AG übernommen.

#### **Erwerb eines italienischen Solarparkportfolios**

Im Februar 2016 hat die Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines italienischen Solarparkportfolios in der Region Piemont unterzeichnet. Verkäufer des Solarparkportfolios ist eine spanische Projektentwicklungs- und Betreibergesellschaft. Das Solarparkportfolio besteht insgesamt aus vier Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 16,9 MWp. Am 13. Juli 2016 erfolgte der Vollzug der Transaktion für zwei der vier Solarparks. Der Vollzug der Transaktion der restlichen beiden Solarparks erfolgte im Februar 2017.

#### **Erwerb des deutschen Windparks Grevenbroich**

Am 10. August 2016 hat die Capital Stage einen weiteren deutschen Windpark mit einer Erzeugungsleistung von rund 7,5 MW erworben. Verkäufer des Windparks ist die in Bremen ansässige Energiekontor AG. Der Park befindet sich in Nordrhein-Westfalen in der Nähe der Stadt Grevenbroich. Das Gesamtinvestitionsvolumen für den erworbenen Windpark beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund EUR 20 Mio. Bei dem Windpark handelt es sich um einen Repowering-Windpark, bei dem alte Windkraftanlagen durch neue Anlagen ersetzt werden. Der Park wurde im Dezember 2016 vollständig in Betrieb genommen. Der Windpark besteht insgesamt aus drei Windkraftanlagen des Typs General Electric 2.5-120 mit einer Nabenhöhe von 120 Metern. Aufgrund des Repowering-Status kann für die Ertragsberechnung auf Langzeitdaten in Bezug

auf das Windaufkommen direkt am Standort zurückgegriffen werden, die zum Teil bis zu zehn Jahre zurückreichen. Der Windpark profitiert darüber hinaus von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung in Höhe von 8,48 Eurocent pro Kilowattstunde für eine Laufzeit von 20 Jahren. Capital Stage erwartet damit, dass der neu erworbene Windpark ab dem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von rund EUR 2,0 Mio. erwirtschaften wird. Anfangs hat die Capital Stage eine 49%ige Beteiligung an dem Windpark erworben. Der Erwerb der verbleibenden 51 % der Beteiligung erfolgte planmäßig mit Inbetriebnahme des Windparks im Dezember 2016.

#### **Zusammenschluss mit CHORUS Clean Energy AG**

Mehr als 94 % der CHORUS-Aktionäre haben sich im Rahmen der offiziellen Annahmefrist für das freiwillige öffentliche Übernahmeangebot von Capital Stage entschieden. Bereits vor dem Ende der regulären Annahmefrist, am 14. September 2016, wurde die Mindestannahmequote von 50 % plus eine (1) Aktie erreicht. Mit einem Ergebnis von 84,23 % wurde diese zum Ende der regulären Annahmefrist, am 16. September 2016, sogar deutlich überschritten. Zum Ende der weiteren Annahmefrist, am 5. Oktober 2016, lag die Annahmequote bei 94,42 %.

Insgesamt wurden somit mehr als 26 Millionen CHORUS-Aktien zum Umtausch in Capital Stage-Aktien eingereicht. Auf Basis des Umtauschverhältnisses von je fünf Capital Stage-Aktien für je drei CHORUS-Aktien wurden daher mehr als 43 Millionen neue Capital Stage-Aktien aus einer Kapitalerhöhung ausgegeben.

Durch den Zusammenschluss von Capital Stage und CHORUS entsteht einer der führenden unabhängigen Betreiber von Solar- und Windparkanlagen in Europa mit einer Gesamtkapazität von mehr als 1 GW. Das entspricht der notwendigen Kapazität, um jährlich mehr als eine halbe Million Haushalte mit Strom zu versorgen. Die Übernahme stärkt die Marktposition, erhöht die Effizienz und ebnet den Weg für zusätzliches Wachstum.

CHORUS wird erstmals ab Oktober 2016 in den Konsolidierungskreis der Capital Stage einbezogen. Da der Erwerb und die Erstkonsolidierung der CHORUS im Oktober 2016 liegen, wird die Übernahme der CHORUS erstmals im Zahlenwerk des vorliegenden Konzernabschlusses reflektiert. Der Ergebnisbeitrag der CHORUS betrifft den Zeitraum Oktober bis Dezember 2016.

#### **Erfolgreiche Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage nach Abschluss des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots an die Aktionäre der CHORUS Clean Energy AG**

Am 20. Oktober 2016 hat die Capital Stage im Zusammenhang mit dem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot an die Aktionäre der CHORUS Clean Energy AG die erfolgreiche Durchführung der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage in Höhe von rund EUR 43,6 Mio. durch Ausgabe von rund 43,6 Millionen neuen Aktien bekannt gegeben. Grundlage der Kapitalerhöhung ist der Beschluss der außerordentlichen Hauptversammlung von Capital Stage vom 8. Juli 2016. Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister erfolgte am 18. Oktober 2016.

Infolge der Kapitalerhöhung hat sich das Grundkapital von Capital Stage von EUR 82.832.020,00 um EUR 43.599.975,00 auf EUR 126.431.995,00 durch die Ausgabe von 43.599.975 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils EUR 1,00 erhöht. Die Sacheinlage umfasst 26.159.985 auf den Inhaber lautende Stückaktien von CHORUS mit einem anteiligen Betrag am Grundkapital von jeweils 1,00 Euro. Die neuen Aktien sind ab dem Geschäftsjahr 2016 voll gewinnberechtigt.

Die neuen Aktien wurden am 19. Oktober 2016 erfolgreich in den Handel am geregelten Markt (Prime Standard) der Frankfurter Wertpapierbörse unter der ISIN DE0006095003 bzw. der WKN 609500 aufgenommen.

#### **Veränderungen im Vorstand und Aufsichtsrat der Capital Stage**

Der Aufsichtsrat von Capital Stage hat Holger Götze (geb. 1969) gemäß der Zusammenschlussvereinbarung (Business Combination Agreement) beider Unternehmen vom 30. Mai 2016 mit sofortiger Wirkung (zum Zeitpunkt der Durchführung der Eintragung der Kapitalerhöhung) in den Vorstand von Capital Stage berufen. Holger Götze verantwortet bei Capital Stage als Chief Operating Officer (COO) insbesondere das operative Geschäft. Zeitgleich hat Holger Götze sein bisheriges Amt als Mitglied und Vorsitzender des Vorstands von CHORUS niedergelegt.

Der Aufsichtsrat der Capital Stage ist aufgrund der von der Hauptversammlung am 8. Juli 2016 beschlossenen und am 20. Oktober 2016 eingetragenen Satzungsänderung um zwei auf insgesamt acht Aufsichtsratsmitglieder erweitert worden.

Die neuen Aufsichtsratsmandate wurden mit sofortiger Wirkung von Christine Scheel (geb. 1956) und Peter Heidecker (geb. 1958) besetzt. Frau Scheel und Herr Heidecker wurden bereits auf der außerordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage am 8. Juli 2016 mit großer Mehrheit für diese Aufgabe gewählt.

Am 18. November 2016 hat Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach, Vorstandsvorsitzender der Capital Stage AG, dem Aufsichtsrat des Unternehmens mitgeteilt, dass er auf eigenen Wunsch sein Vorstandsmandat zum 31. Dezember 2016 niederlegen wird. Ausschlaggebend für diese Entscheidung waren nach Mitteilung von Prof. Dr. Maubach ausschließlich private und persönliche Gründe. Der Aufsichtsrat hat die Entscheidung mit großem Bedauern zur Kenntnis genommen. Es ist der Wunsch des Aufsichtsrates und insbesondere der im Aufsichtsrat vertretenen Hauptaktionäre, dass Prof. Dr. Maubach in der kommenden Hauptversammlung der Capital Stage AG zum weiteren Mitglied des Aufsichtsrats gewählt wird. Prof. Dr. Maubach hat erklärt, dass er diesem Wunsch entsprechen würde.

Mit Dr. Christoph Husmann als Chief Financial Officer (CFO), dessen Bestellung um weitere drei Jahre bis zum 30. September 2020 verlängert wurde, und Holger Götze, dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden der CHORUS Clean Energy AG, als COO ist der Vorstand der Gesellschaft weiterhin gut aufgestellt.

### **Erwerb eines Solarparks in Großbritannien**

Im Oktober 2016 hat Capital Stage einen weiteren britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von 5 MW erworben. Er verfügt über eine feste staatliche Einspeisevergütung mit einer Laufzeit von 20 Jahren, ist bereits in Betrieb und seit Dezember 2015 an das Stromnetz angeschlossen. Der Solarpark liegt im Südwesten Englands im Bezirk (County) Devon in der Nähe der Stadt Exeter. Es besteht eine staatlich garantierte Abnahmeverpflichtung zu einer Einspeisevergütung von rund 0,1114 britischen Pfund (rund 13 Eurocent) pro Kilowattstunde. Verkäufer ist HCE Europe Limited (HCE), ein Tochterunternehmen des indischen Projektentwicklers Hindustan Cleanenergy Limited. Das Gesamtinvestitionsvolumen für die Akquisition belief sich auf rund EUR 6,5 Mio. (GBP 5,7 Mio.). Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich rund TEUR 700 (TGBP 600) erwirtschaften wird. Die technische Betriebsführung wird für zwei Jahre von einer Tochtergesellschaft der HCE übernommen. Danach geht die technische Betriebsführung an die Capital Stage Solar Service GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der Capital Stage AG, über. Die kaufmännische Betriebsführung übernimmt Capital Stage. Der Solarpark wurde zunächst vollständig aus eigenen Mitteln finanziert. Eine spätere Refinanzierung in Form einer üblichen Finanzierung auf Projektebene ist geplant.

### **Ausbau des französischen Solarparkportfolios bis Ende 2017 um über 60 MW**

Wie bereits im März 2016 angekündigt, wird die Gesellschaft ihr französisches Solarparkportfolio bis Ende 2017 um über 60 MW ausbauen. Das Unternehmen hat sich dafür am 17. November 2016 gemeinsam mit seinem französischen Partner Luxel, einem Projektentwickler und unabhängigen Stromerzeuger mit Sitz im südfranzösischen Pérors, die übliche Fremdfinanzierung der Parks auf Projektebene gesichert. Die abgeschlossene Finanzierung hat einen Umfang von rund EUR 50 Mio. und wird durch die französische Bankengruppe Crédit Agricole zur Verfügung gestellt. Wie üblich erfolgt die Finanzierung der Solarparks non-recourse auf Ebene der Parkgesellschaften. Der Bau der Parks wird im Wesentlichen von Luxel in enger Abstimmung mit Capital Stage übernommen. Die französischen Solarparks verfügen über eine staatlich garantierte Einspeisevergütung mit einer Laufzeit von 20 Jahren. Capital Stage geht davon aus, dass der erste Park (5 MW) voraussichtlich zu Beginn des zweiten Quartals 2017 und der letzte Park (10 MW) Ende 2017 voll betriebsbereit sein wird. Die Umsatzbeiträge der neuen französischen Parks dürften sich – jeweils ab deren erstem vollen Betriebsjahr – kumuliert auf rund EUR 6,2 Mio. belaufen.

### **Soll-Ist-Vergleich 2016**

Der Vorstand von Capital Stage ging in seiner im Lagebericht 2015 abgegebenen Prognose bezüglich der um zahlungsunwirksame IFRS Effekte bereinigten operativen Kennzahlen davon aus, dass sich die positive Umsatz- und Ergebnisentwicklung im Geschäftsjahr 2016 weiter fortsetzen wird.

Konzern	Prognose GB 2015	Ist 2016 (operativ)	Ist 2015 (operativ)	% zum Vorjahr
in Mio. EUR				
Umsatzerlöse	>130	141,8	112,8	+25,7
EBITDA	>100	106,1	86,8	+22,2
EBIT	>60	61,6	55,4	+11,2
Operativer Cashflow	>93	103,8	74,5	+39,3
Technische Verfügbarkeit der Anlagen in %	>95	98		

Die prognostizierten Umsatzerlöse konnten im Geschäftsjahr 2016 trotz des im Vergleich zum langfristigen Mittel unterdurchschnittlichen Windaufkommens erneut deutlich übertroffen werden. Sowohl das Solarparkportfolio als auch das Windparkportfolio konnten ein deutliches Wachstum verzeichnen. Dies ist sowohl im Wind- als auch im Solarbereich auf den Ausbau des Portfolios und insbesondere auf die Übernahme der CHORUS im Oktober 2016 zurückzuführen. Grundsätzlich besteht für das Segment Wind eine größere Planungsunsicherheit als für das Segment Photovoltaik. Das Windaufkommen unterliegt größeren jährlichen Schwankungen als die Sonneneinstrahlung. Während die Bestandsparcs des Windparkportfolios wetterbedingt überwiegend hinter den Erwartungen zurück blieben, exemplarisch lagen die Windparks Olbersleben und Gauaschach rund 13 % unter Plan, haben die Parks des länderübergreifenden Solarparkportfolios den Plan übertroffen. So lag beispielsweise der größte Solarpark in Brandenburg, an dem Google mit 49 % beteiligt ist, rund 13 % über Plan. Auch die deutschen Solarparks Rassnitz, Asperg Erste (Rödgen) und Lochau lagen rund 13 % und die italienischen Solarparks Notaresco und Camporota rund 6 % über Plan. Auch der französische Bestandspark Aquitaine trug mit einer Planüberschreitung in Höhe von rund 4 % zu der positiven Entwicklung bei. Im Windbereich sticht der italienische Bestandspark Vitalba mit einer um rund 7 % höheren Einspeisung als erwartet positiv hervor.

Die in der Tabelle für Ist 2016 dargestellten Kennzahlen lassen sich insbesondere durch die Einbeziehung der CHORUS Clean Energy AG ab dem vierten Quartal 2016 nur bedingt mit der im Geschäftsbericht 2015 abgegebenen Prognose vergleichen. Ohne die CHORUS-Übernahme hätte die Capital Stage AG die Umsatzprognose aufgrund des unterdurchschnittlichen Windaufkommens leicht unterschritten, die Ergebniskennzahlen EBITDA, EBIT und den operativen Cashflow aber erreicht.

Zum Zwecke der Vergleichbarkeit hat die Capital Stage in ihrer Ad-hoc Mitteilung am 21. November 2016 eine angepasste Prognose für das Geschäftsjahr 2016 veröffentlicht. Demnach erwartete der Vorstand der Capital Stage AG für das Geschäftsjahr 2016 eine Umsatzsteigerung auf über EUR 140 Mio. Beim operativen Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (operatives EBITDA) wurde mit einem Anstieg auf über EUR 104 Mio. gerechnet. Das prognostizierte operative Betriebsergebnis (operatives EBIT) sollte auf über EUR 60 Mio. steigen. Für den operativen Cashflow wurde mit einem Wert von über EUR 98 Mio. gerechnet. Die angegebenen Prognosewerte wurden um einmalige Sonderausgaben im Zusammenhang mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG durch die Capital Stage AG in Höhe von rund EUR 6 Mio. in den Ergebniskennziffern (EBITDA; EBIT) sowie in Höhe von rund EUR 8 Mio. im operativen Cashflow bereinigt.

Die Capital Stage konnte die angepasste Prognose vom 21. November 2016 nun übertreffen. Die Kennzahlen EBITDA und EBIT sind analog zur Ad-hoc Mitteilung um einmalige Sonderaufwendungen im Zusammenhang mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG in Höhe von rund EUR 4,6 Mio. bereinigt. Abzüglich dieser Aufwendungen stieg das operative EBITDA auf EUR 106,1 Mio. und das operative EBIT auf EUR 61,6 Mio.

Das operative Finanzergebnis ist geprägt vom Erwerb neuer Solar- und Windparks, deren Finanzierung zu einem wesentlichen Anteil mit Fremdkapital erfolgt. Durch die Übernahme der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 wirkt sich zudem deren Einbeziehung in den Konsolidierungskreis des Konzerns aus. So ist das operative Finanzergebnis von TEUR -29.636 im Vorjahr auf TEUR -38.683 im Geschäftsjahr 2016 angestiegen. Darin enthalten ist das Finanzergebnis der CHORUS im vierten Quartal 2016 in Höhe von TEUR -3.812. Von dem Anstieg entfallen zudem TEUR -1.377 auf Zinsaufwendungen für das Genussrechtskapital der Gothaer Versicherungen, die im Vorjahr nur anteilig angefallen sind.

Der operative Cashflow konnte bereinigt um einmalige Ausgaben im Rahmen der CHORUS-Übernahme (EUR 8,5 Mio.) von EUR 74,5 Mio. im Vorjahr auf EUR 103,8 Mio. im Geschäftsjahr 2016 gesteigert werden.

## Entwicklung der Segmente

### Segment PV-Parks

Kumuliert lag das deutsche Solarparkportfolio rund 4 % über Plan. Hierzu trugen vor allem die deutschen Solarparks Brandenburg, Asperg Erste (Rödgen) sowie Rassnitz und Lochau bei (Planüberschreitung jeweils über 12 %). Das italienische Solarparkportfolio lag mit kumuliert 2 % über Plan, wozu insbesondere die Solarparks Notaresco, Fano Solar 2 sowie Camporota beitrugen. Hierbei berücksichtigt sind auch die im Rahmen der Übernahme der CHORUS im Oktober 2016 hinzugewonnenen Solarparks für den Zeitraum Oktober bis Dezember 2016. Das britische und das französische Solarparkportfolio lagen leicht unter Plan.

Die tatsächlich eingespeiste Leistung der im Eigenbestand des Konzerns befindlichen Solarparks im Geschäftsjahr 2016 beträgt 555.813 MWh (Vorjahr: 477.797 MWh). Davon entfallen im vierten Quartal 2016 insgesamt 21.280 MWh auf CHORUS-Gesellschaften. Damit ist die Stromerzeugungsleistung im Vergleich zum Vorjahr um rund 16 % angestiegen. Von der eingespeisten Leistung entfallen 29 % (Vorjahr: 32 %) auf die Solarparks in Deutschland, 32 % (Vorjahr: 37 %) auf die Solarparks in Frankreich, 25 % (Vorjahr: 20 %) auf die italienischen Solarparks und 14 % (Vorjahr: 11 %) auf die Solarparks in Großbritannien.

### Im Geschäftsjahr 2016 erworbene Solarparks:

#### Solarpark Manor Farm, Konzernanteil 100 %

Am 17. März 2016 hat Capital Stage 100 % der Anteile an einem Solarpark in der Nähe der Ortschaft Horton, Großbritannien, erworben. Der Solarpark hat eine Erzeugungskapazität von knapp 5 MWp und wurde im Dezember 2015 an das Stromnetz angeschlossen. Verkäufer des Solarparks ist der Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept. Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich TGBP 500 (ca. TEUR 580) erwirtschaften wird. Für den Park besteht ein langfristiger Stromabnahmevertrag mit dem international tätigen dänischen Energiehandelsunternehmen Neas Energy. Das Gesamtinvestitionsvolumen beläuft sich auf rund EUR 6 Mio.

#### Solarpark Caddington II, Konzernanteil 100 %

Capital Stage hat Ende Mai 2016 einen weiteren britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von 5 MWp erworben. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich auf rund EUR 6,3 Mio. (GBP 4,8 Mio.). Verkäufer des Parks ist der Euskirchener Projektentwickler F&S solar concept (F&S), von dem Capital Stage zuvor bereits drei britische Solarparks erworben hatte. Der von Capital Stage neu erworbene Solarpark liegt im Südosten Englands, im Bezirk Bedfordshire. Der Park ist seit März 2016 an das britische Stromnetz angeschlossen; für ihn wurde erneut ein langfristiger Stromabnahmevertrag mit dem international tätigen dänischen Energiehandelsunternehmen Neas Energy abgeschlossen. Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich rund TGBP 460 (ca. TEUR 540) erwirtschaften wird. Die technische Betriebsführung wird zunächst für zwei Jahre von F&S übernommen, danach geht sie auf die Capital Stage Solar Service GmbH über. Der Solarpark wurde vorerst vollständig aus eigenen finanziellen Mitteln erworben. Eine Refinanzierung in Form einer üblichen Bestandsfinanzierung konnte im Februar 2017 erfolgreich abgeschlossen werden.

#### Solarparkportfolio Ribaforada und Eguzki, Konzernanteil 100 %

Im Februar 2016 hat die Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines italienischen Solarparkportfolios in der Region Piemont unterzeichnet. Verkäufer des Solarparkportfolios ist eine spanische Projektentwicklungs- und Betreibergesellschaft. Das Solarparkportfolio besteht insgesamt aus vier Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 16,9 MWp. Am 13. Juli 2016 erfolgte der Vollzug der Transaktion für zwei der vier Solarparks. Der Vollzug der Transaktion der restlichen beiden Solarparks erfolgte im Februar 2017.

#### Solarpark Cullompton, Konzernanteil 100 %

Im Oktober 2016 hat Capital Stage einen weiteren britischen Solarpark mit einer Erzeugungsleistung von 5 MW erworben. Er verfügt über eine feste staatliche Einspeisevergütung mit einer Laufzeit von 20 Jahren, ist bereits in Betrieb und seit Dezember 2015 an das Stromnetz angeschlossen. Der Solarpark liegt im Südwesten Englands im Bezirk (County) Devon in der Nähe der Stadt Exeter. Es besteht eine staatlich garantierte Abnahmeverpflichtung zu einer Einspeisevergütung von rund 0,1114 britischen Pfund (rund 13 Eurocent) pro Kilowattstunde. Verkäufer ist HCE Europe Limited (HCE), ein Tochterunternehmen des indischen Projektentwicklers Hindustan Cleanenergy Limited. Das Gesamtinvestitionsvolumen für die Akquisition beläuft sich auf rund EUR 6,5 Mio. (GBP 5,7 Mio.). Capital Stage geht davon aus, dass der Park ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich rund TEUR 700 (TGBP 600) erwirtschaften wird. Die technische Betriebsführung wird für zwei Jahre von einer Tochtergesellschaft der HCE übernommen. Danach geht die technische Betriebsführung an die

Capital Stage Solar Service GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der Capital Stage AG, über. Die kaufmännische Betriebsführung übernimmt Capital Stage. Der Solarpark wurde zunächst vollständig aus eigenen Mitteln finanziert. Eine spätere Refinanzierung in Form einer üblichen Finanzierung auf Projektebene ist geplant.

#### **Solarparkportfolio in Frankreich, Konzernanteil 100 %**

Wie bereits im März 2016 angekündigt, wird die Gesellschaft ihr französisches Solarparkportfolio bis Ende 2017 um über 60 MW ausbauen. Das Unternehmen hat sich dafür am 17. November 2016 gemeinsam mit seinem französischen Partner Luxel, einem Projektentwickler und unabhängigen Stromerzeuger mit Sitz im südfranzösischen Pérols, die übliche Fremdfinanzierung der Parks auf Projektebene gesichert. Die abgeschlossene Finanzierung hat einen Umfang von rund EUR 50 Mio. und wird durch die französische Bankengruppe Crédit Agricole zur Verfügung gestellt. Wie üblich erfolgt die Finanzierung der Solarparks non-recourse auf Ebene der Parkgesellschaften. Der Bau der Parks wird im Wesentlichen von Luxel in enger Abstimmung mit Capital Stage übernommen. Die französischen Solarparks verfügen über eine staatlich garantierte Einspeisevergütung mit einer Laufzeit von 20 Jahren. Capital Stage geht davon aus, dass der erste Park (5 MW) voraussichtlich zu Beginn des zweiten Quartals 2017 und der letzte Park (10 MW) Ende 2017 voll betriebsbereit sein wird. Die Umsatzbeiträge der neuen französischen Parks dürften sich – jeweils ab deren erstem vollen Betriebsjahr – kumuliert auf rund EUR 6,2 Mio. belaufen.

#### **Solarparkportfolio der CHORUS Clean Energy AG**

Infolge des erfolgreichen Zusammenschlusses der Capital Stage AG mit der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 konnte das Solarparkportfolio um 55 Solarparks in den Ländern Deutschland und Italien erweitert werden. Hinzu kommen die durch die CHORUS Clean Energy AG im Rahmen des Segments Asset Management für Dritte gemanagten Solarparks.

#### **Segment Windparks**

Das Windparkportfolio der Capital Stage umfasst zum 31. Dezember 2016 insgesamt 24 Windparks mit einer Gesamtkapazität von 255 MW. Die Windparks verteilen sich auf die Länder Deutschland, Italien, Frankreich und Österreich. Die Windleistung lag unter dem langjährigen Durchschnitt, so dass das Windparkportfolio kumuliert zum 31. Dezember 2016 unter Plan lag.

#### **Im Geschäftsjahr 2016 erworbene Windparks**

##### **Windpark Debstedt, Konzernanteil 100 %**

Am 19. Mai 2016 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines deutschen Küstenwindparks in der Nähe von Bremerhaven unterzeichnet. Der Windpark besteht insgesamt aus vier Windenergieeinheiten und hat eine Erzeugungskapazität von rund 18 MW. Verkäufer des Windparks ist die in Bremen ansässige Energiekontor AG. Der Park befand sich vorerst in der Errichtungsphase und wurde Ende Dezember 2016 in Betrieb genommen. Er profitiert von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung in Höhe von 8,40 Eurocent pro Kilowattstunde für drei der Einheiten sowie 8,30 Eurocent pro Kilowattstunde für eine weitere Einheit. Capital Stage geht davon aus, dass der Windpark ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von knapp EUR 4 Mio. erwirtschaften wird. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund EUR 40 Mio. Euro. Anfangs hat die Capital Stage eine 49%ige Beteiligung an dem Windpark erworben. Der Erwerb der verbleibenden 51 % der Beteiligung erfolgte planmäßig mit Inbetriebnahme des Windparks im Dezember 2016.

##### **Windpark Breitendeich, Konzernanteil 100 %**

Am 12. Juli 2016 hat die Capital Stage einen Windpark mit einer Erzeugungsleistung von rund 6,4 MW erworben. Der Park befindet sich in Niedersachsen zwischen Cuxhaven und Wischhafen und wird insgesamt aus zwei Windkraftanlagen des Typs Senvion 114 G-3,25 mit einer Nabenhöhe von 120 Metern bestehen. Bei dem Windpark handelt es sich um einen Repowering-Windpark, bei dem alte Windkraftanlagen durch neue Anlagen ersetzt werden. Der Park wurde Ende Dezember 2016 vollständig in Betrieb genommen. Das Gesamtinvestitionsvolumen inklusive des Fremdkapitalanteils beläuft sich auf rund EUR 13,5 Mio. Aufgrund des Repowering-Status kann für die Ertragsberechnung auf Langzeitdaten in Bezug auf das Windaufkommen direkt am Standort zurückgegriffen werden, die zum Teil bis zu zehn Jahre zurückreichen. Der Windpark profitiert darüber hinaus von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung in Höhe von 8,40 Eurocent pro Kilowattstunde (kWh) für eine Laufzeit von 20 Jahren, bereinigt um den Aufwand der Direktvermarktung. Capital Stage erwartet damit, dass der neu erworbene Windpark ab dem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von über EUR 1,4 Mio. erwirtschaften wird. Mit dem erneuten Erwerb eines Windparks von der Bremer Energiekontor AG setzen beide Unternehmen ihre im November 2015 angekündigte partnerschaftliche Zusammenarbeit weiter erfolgreich fort. Capital Stage hatte bereits im November 2015 sowie im Mai 2016 Windparks der Energiekontor AG erworben. Auch die kaufmännische und technische Betriebsführung des erworbenen Windparks wird von einer Tochtergesellschaft der Energiekontor AG übernommen.

**Windpark Grevenbroich, Konzernanteil 100 %**

Am 10. August 2016 hat die Capital Stage einen weiteren deutschen Windpark mit einer Erzeugungsleistung von rund 7,5 MW erworben. Verkäufer des Windparks ist wiederum die in Bremen ansässige Energiekontor AG. Der Park befindet sich in Nordrhein-Westfalen in der Nähe der Stadt Grevenbroich. Das Gesamtinvestitionsvolumen für den erworbenen Windpark beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund EUR 20 Mio. Bei dem Windpark handelt es sich um einen Repowering-Windpark, bei dem alte Windkraftanlagen durch neue Anlagen ersetzt werden. Der Park wurde im Dezember 2016 vollständig in Betrieb genommen. Der Windpark besteht insgesamt aus drei Windkraftanlagen des Typs General Electric 2.5-120 mit einer Nabenhöhe von 120 Metern. Aufgrund des Repowering-Status kann für die Ertragsberechnung auf Langzeitdaten in Bezug auf das Windaufkommen direkt am Standort zurückgegriffen werden, die zum Teil bis zu zehn Jahre zurückreichen. Der Windpark profitiert darüber hinaus von einer staatlich garantierten Einspeisevergütung in Höhe von 8,48 Eurocent pro Kilowattstunde (kWh) für eine Laufzeit von 20 Jahren. Capital Stage erwartet damit, dass der neu erworbene Windpark ab dem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von rund EUR 2,0 Mio. erwirtschaften wird. Anfangs hat die Capital Stage eine 49%ige Beteiligung an dem Windpark erworben. Der Erwerb der verbleibenden 51 % der Beteiligung erfolgte planmäßig mit Inbetriebnahme des Windparks im Dezember 2016.

**Windparkportfolio der CHORUS Clean Energy AG**

Infolge des erfolgreichen Zusammenschlusses der Capital Stage AG mit der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 konnte das Windparkportfolio um 15 Windparks in den Ländern Deutschland, Frankreich und Österreich erweitert werden. Hinzu kommen die durch die CHORUS Clean Energy AG im Rahmen des Segments Asset-Management für Dritte gemanagten Windparks.

**Segment PV-Service****Capital Stage Solar Service GmbH, Konzernanteil 100 %**

Das Ergebnis nach Steuern lag im Geschäftsjahr 2016 mit TEUR 967 um TEUR 200 unter dem Vorjahresniveau (TEUR 1.167). Der Ergebnismrückgang ist größtenteils auf eine Umstrukturierung der Verrechnungspreise innerhalb des Konzerns zurückzuführen. Seit 2016 werden die Verrechnungen der Entgelte für die kaufmännische Betriebsführung, die von der Capital Stage AG erbracht wird, direkt von der AG fakturiert. Während die Umsatzerlöse und sonstigen Erträge einen Rückgang um TEUR 163 verzeichneten, stiegen die Abschreibungen sowie die Aufwendungen für Material, Personal und die sonstigen Aufwendungen um TEUR 36. Das Finanzergebnis lag mit TEUR -19 in etwa auf Vorjahresniveau (TEUR -17). Die Gesellschaft 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 zum 31. Dezember 2016 bei ca. 190 MWp.

Darüber hinaus hat die Capital Stage Solar Service GmbH 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 18 MWp.

**Segment Asset-Management**

Infolge des erfolgreichen Zusammenschlusses der Capital Stage AG mit der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 hat der Konzern ein neues Segment hinzugewonnen. Das Geschäftsfeld Asset-Management umfasst alle Dienstleistungen für Drittinvestoren wie die Initiierung von Fonds bzw. die individuelle Gestaltung und Strukturierung sonstiger Investitionen für professionelle Anleger im Bereich Erneuerbare Energien sowie den Betrieb der von diesen Anlegern gehaltenen Anlagen. Insgesamt umfasst das Portfolio zum 31. Dezember 2016 7 Solarparks und 20 Windparks in den Ländern Deutschland, Italien, Frankreich, Großbritannien, Finnland und Schweden.

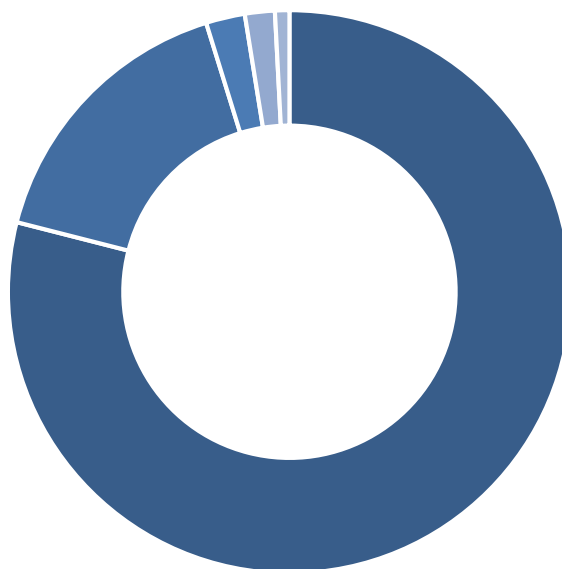
Im vierten Quartal 2016, das heißt seit Einbeziehung der CHORUS Clean Energy AG in den Konsolidierungskreis des Capital Stage Konzerns im Oktober 2016, lag das Ergebnis nach Steuern bei TEUR 4.483. Umsatzerlösen in Höhe von TEUR 2.512 und Finanzerträgen in Höhe von TEUR 3.704 standen im Wesentlichen sonstige Aufwendungen und Abschreibungen in Höhe von TEUR 1.488 entgegen.

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

### Ertragslage

Der Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2016 Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 141.783 (Vorjahr: TEUR 112.802). Das Wachstum von rund 26 % wird sowohl durch den Ausbau des Solarparkportfolios als auch durch die Erweiterung des Windparkportfolios getragen. Die italienischen Solarparks haben im Vergleich zum Vorjahr EUR 11,1 Mio. höhere Erträge erwirtschaftet. Auch die deutschen und britischen Solarparks haben mit einem Umsatzzuwachs von EUR 2,1 Mio. bzw. EUR 2,6 Mio. zu dem Wachstum beigetragen. Die französischen Solarparks haben das Vorjahresniveau witterungsbedingt mit um EUR 1,4 Mio. niedrigeren Umsatzerlösen nicht ganz erreichen können. Insgesamt trugen die dem Konzern im Rahmen der Übernahme der CHORUS Clean Energy zugegangenen Solarparks mit einem Umsatzbeitrag in Höhe von EUR 6,1 Mio. zur Umsatzsteigerung bei. Das Windparkportfolio konnte ein Umsatzplus von EUR 11,9 Mio. verzeichnen. Davon resultieren EUR 5,5 Mio. aus CHORUS-Windparks. Darüber hinaus enthalten die Umsatzerlöse Erträge in Höhe von EUR 2,5 Mio. aus dem Asset-Management. Die Umsatzerlöse setzen sich zusammen aus der Einspeisung von Strom in das Stromnetz, aus der Betriebsführung von Parks für Dritte und den Erlösen aus dem Asset-Management.

Der Umsatz nach Segmenten teilt sich wie folgt auf:



- PV Parks | TEUR 115.486 | 79 %
- Windparks | TEUR 23.752 | 16 %
- PV Service | TEUR 3.272 | 2 %
- Asset Management | TEUR 2.512 | 2 %
- Verwaltung | TEUR 1.207 | 1 %

In den Umsatzerlösen des Segments PV-Service sind TEUR 2.873 (Vorjahr: TEUR 3.027) enthalten, die Umsätze mit verbundenen Unternehmen darstellen und im Konzernabschluss eliminiert werden. Es handelt sich hier um Dienstleistungen für die technische Betriebsführung, die die Capital Stage Solar Service GmbH für die konzerneigenen Solar- und Windparks erbringt. In den Segmenten PV-Parks und Windparks sind jeweils TEUR 0 (Vorjahr: TEUR 695 bzw. TEUR 31) zu eliminierende konzerninterne Umsatzerlöse enthalten. Bei den Umsatzerlösen des Segments Verwaltung und Asset-Management handelt es sich in Höhe von TEUR 1.569 (Vorjahr: TEUR 176) bzw. TEUR 4 (Vorjahr: TEUR 0) um konzerninterne Weiterbelastungen, die im Konzernabschluss eliminiert werden.

Sonstige Erträge erzielte der Konzern in Höhe von TEUR 29.399 (Vorjahr: TEUR 19.216)<sup>1</sup>. Der Capital Stage-Konzern hat gemäß IFRS 3 zum Zeitpunkt des Erwerbs der Solar- und Windparks im Geschäftsjahr 2016 vorläufige Kaufpreisallokationen durchgeführt, um die erworbenen Vermögenswerte und Schulden in den Konzernabschluss einzubeziehen. Im Rahmen der Kaufpreisallokationen wurden sämtliche erworbenen Vermögenswerte und Schulden, von denen der Konzern zu diesem



Zeitpunkt Kenntnis hatte, identifiziert und zum Fair Value bewertet. Hieraus hat sich ein negativer Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 21.093 (Vorjahr: TEUR 12.009)<sup>1</sup> ergeben, der im Geschäftsjahr 2016 ergebniswirksam zu vereinnahmen war. Hierin enthalten sind auch Anpassungen der vorläufigen Kaufpreisallokationen innerhalb des Bewertungszeitraums gemäß IFRS 3.45 für in den Jahren 2015 und 2016 unterjährig erworbene Solarparks in Höhe von insgesamt TEUR -1.028. Zudem haben sich gegenüber den vorläufigen Kaufpreisallokationen und der innerhalb des Halbjahres- und der Zwischenberichte 2016 veröffentlichten Darstellung die langfristigen Vermögenswerte in Höhe von TEUR -1.138, die aktiven latenten Steuern in Höhe von TEUR 1, die passiven latenten Steuern in Höhe von TEUR -331 sowie die Finanzverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 3 geändert. Gründe für die Anpassungen lagen in der Vorlage finaler Übernahmebilanzen, Änderungen von Bewertungsparametern, einer nachträglichen Kaufpreisanpassung sowie in der Neubewertung von finanziellen Verbindlichkeiten und langfristigen Vermögenswerten.

Die Vorläufigkeit der acht Kaufpreisallokationen im Geschäftsjahr 2016 ist weiterhin dadurch begründet, dass die technischen Überprüfungen und die damit einhergehende finale Erstellung der Planungsrechnungen, auf denen die Bewertungen der immateriellen Vermögenswerte basieren, noch nicht abgeschlossen sind.

Der Materialaufwand beläuft sich im Berichtsjahr auf TEUR 1.326 (Vorjahr: TEUR 921). Der Anstieg ist vor allem auf höhere Aufwendungen für Bezugsstrom durch den Ausbau des Solar- und Windparkportfolios zurückzuführen.

Der Personalaufwand ist von TEUR 5.758 im Geschäftsjahr 2015 auf TEUR 8.541 im Berichtsjahr angestiegen. Die Erhöhung ist zu einem geringeren Teil auf den Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG und im Wesentlichen auf den mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 einhergehenden Personalzuwachs zurückzuführen. Im Geschäftsjahr 2016 wurden TEUR 162 (Vorjahr: TEUR 181) aus dem Aktienoptionsprogramm als Personalaufwand erfasst. Der Aufwand resultiert aus der Bewertung der Optionen mit ihren beizulegenden Zeitwerten an den jeweiligen Ausgabeterminen und ist für die erste bis vierte und die sechste Tranche des Programms erfasst worden.

Zum 31. Dezember 2016 beschäftigte der Capital Stage-Konzern neben dem Vorstand 93 (Vorjahr: 46) Mitarbeiter. Der Anstieg resultiert maßgeblich aus der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG sowie dem wachstumsinduzierten Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG.

Die sonstigen Aufwendungen belaufen sich im Geschäftsjahr 2016 auf TEUR 37.562 (Vorjahr: TEUR 23.565). Hierin sind vor allem die Kosten für den Betrieb der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 27.741 (Vorjahr: TEUR 19.065) enthalten. Der Anstieg ist hauptsächlich auf den Ausbau des Portfolios sowie auf die im Geschäftsjahr 2015 nur zeitanteilig einbezogenen Solar- und Windparks zurückzuführen. Unter anderem sind Aufwendungen für die technische und kaufmännische Betriebsführung, für Reparaturen und Instandhaltung sowie Pachten, Versicherungen, Kosten für die Grünpflege und den laufenden Geschäftsbetrieb angefallen, die unter anderem Kfz-Kosten, Kosten für IT und Telekommunikation sowie die Aufsichtsratsvergütung enthalten. In den Kosten für Transaktionen, Beteiligungsprüfung und (Rechts-)Beratung in Höhe von TEUR 6.297 sind insgesamt TEUR 4.597 einmalige Aufwendungen enthalten, die im Zusammenhang mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG stehen. Davon betreffen TEUR 2.827 aufwandswirksame Transaktionskosten bei der Capital Stage AG und TEUR 1.770 Aufwendungen in der CHORUS Clean Energy AG. Sonstige operative Steuern sind in Höhe von TEUR 1.817 (Vorjahr: TEUR 2.493) angefallen und enthalten unter anderem die Grundsteuer sowie die Steuer für netzabhängige Unternehmen in Frankreich.

Der Konzern erzielte damit im Geschäftsjahr 2016 ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von TEUR 123.752 (Vorjahr: TEUR 101.773)<sup>1</sup>. Die EBITDA-Marge beträgt 87 % (Vorjahr: 90 %)<sup>1</sup>. Ohne die übernahmebedingten Einmalkosten hätte die EBITDA-Marge bei 90 % gelegen.

Bei den Abschreibungen in Höhe von TEUR 64.028 (Vorjahr: TEUR 47.888) handelt es sich im Wesentlichen um die planmäßigen Abschreibungen auf die Photovoltaik- und Windkraftanlagen sowie auf immaterielle Vermögenswerte. Der Anstieg resultiert unter anderem aus den neu erworbenen bzw. im Vorjahr nur zeitanteilig einbezogenen Solar- und Windparks. Im Vorjahr waren Abschreibungen aus der einmaligen Anpassung der Nutzungsdauern der Stromeinspeiseverträge auf die Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums in Höhe von insgesamt TEUR 6.967 enthalten.

Zum Abschlussstichtag hat die Gesellschaft Wertminderungstests für die Geschäfts- oder Firmenwerte durchgeführt. Die Wertminderungstests erfolgten auf Basis der zukünftigen diskontierten Cashflows und ergaben einen Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 517.

Das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT) ist von TEUR 53.885<sup>1</sup> im Vorjahr auf TEUR 59.724 im Geschäftsjahr 2016 angestiegen. Dies entspricht einer EBIT-Marge von rund 42 % (Vorjahr: 48 %)<sup>1</sup>. Ohne die übernahmebedingten Einmalkosten hätte die EBIT-Marge bei über 45 % gelegen.

Die Finanzerträge sind von TEUR 1.722 im Vorjahr auf TEUR 5.654 im Berichtsjahr angestiegen. Hierin enthalten sind in Höhe von TEUR 2.921 Erträge im Zusammenhang mit den Veränderungen der Marktwerte der Zinsswaps. Finanzaufwendungen sind in Höhe von TEUR 54.407 (Vorjahr: TEUR 34.887) angefallen. Hierin sind im Wesentlichen der Zinsaufwand für die Non-Recourse-Darlehen zur Finanzierung der Anlagen in den Parkgesellschaften, Aufwendungen aus Währungsumrechnungen und Zinsaufwand im Zusammenhang mit dem Genussrecht der Gothaer Versicherungen enthalten.

Das hieraus resultierende Ergebnis vor Steuern (EBT) beträgt TEUR 10.950 (Vorjahr: TEUR 20.721)<sup>1</sup>. Die EBT-Marge beläuft sich auf rund 8 % (Vorjahr: 18 %)<sup>1</sup>.

Der in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesene Steuerertrag beläuft sich im Geschäftsjahr 2016 insgesamt auf TEUR 857 (Vorjahr: TEUR 5.522)<sup>1</sup> und entfällt auf nicht zahlungswirksame latente Steuern sowie originäre Steuern. Die laufende Steuerbelastung in Höhe von TEUR 2.420 (Vorjahr: TEUR 2.366) fällt im Wesentlichen bei den ausländischen Solar- und Windparks (TEUR 1.595; Vorjahr: TEUR 1.623) an. Ein latenter Steuerertrag wurde in Höhe von TEUR 3.277 (Vorjahr: TEUR 7.889)<sup>1</sup> erfasst. Der latente Steuerertrag resultiert im Wesentlichen aus den Abschreibungen auf die Stromeinspeiseverträge sowie aus der Bildung von aktiven latenten Steuern auf Verlustvorträge, die durch die Inanspruchnahme von steuerlichen Mehrabschreibungen angestiegen sind.

Insgesamt ergibt sich ein Konzernjahresüberschuss (EAT) in Höhe von TEUR 11.807 (Vorjahr: TEUR 26.157)<sup>1</sup>.

Der Konzernjahresüberschuss setzt sich aus dem Ergebnis der Anteilseigner der Muttergesellschaft in Höhe von TEUR 11.399 (Vorjahr: TEUR 25.635)<sup>1</sup> und dem Ergebnis nicht beherrschender Gesellschafter von TEUR 408 (Vorjahr: TEUR 521) zusammen.

Das Konzerngesamtergebnis in Höhe von TEUR 10.033 (Vorjahr: TEUR 27.004)<sup>1</sup> setzt sich zusammen aus dem Konzernjahresüberschuss sowie der Veränderung der im Eigenkapital ausgewiesenen sonstigen Rücklagen von TEUR 1.773 (Vorjahr: TEUR 847). Neben der Hedgerücklage (inkl. korrespondierender latenter Steuereffekte) in Höhe von TEUR -2.573 (Vorjahr: TEUR 646) enthalten die sonstigen Rücklagen die Währungsrücklage in Höhe von TEUR 991 (Vorjahr: TEUR 201) sowie die Effekte aus der erfolgsneutralen Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten in Höhe von TEUR -191 (Vorjahr: TEUR 0).

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie (nach nicht beherrschenden Anteilen) beträgt EUR 0,13 (Vorjahr: EUR 0,34)<sup>1</sup>. Die durchschnittlich ausgegebenen Aktien im Berichtszeitraum betragen 89.498.004 (Vorjahr: 74.545.502). Das verwässerte Ergebnis je Aktie liegt bei EUR 0,13 (Vorjahr: EUR 0,34)<sup>1</sup>.

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

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

in TEUR	Anhang	2016	2015 <sup>1</sup>
Umsatzerlöse	3.18; 5.1	141.783	112.802
Sonstige Erträge	5.2	29.399	19.216
Materialaufwand	5.3	-1.326	-921
Personalaufwand, davon TEUR -162 (Vorjahr: TEUR -181) aus anteilsbasierter Vergütung	5.4	-8.541	-5.758
Sonstige Aufwendungen	5.5	-37.562	-23.565
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagen und sonstige nicht betriebliche Erträge		-713	-41
Sonstige nicht zahlungswirksame Erträge (im Wesentlichen Gewinne aus Unternehmenszusammenschlüssen [Badwills] und Auflösung des Zinsvorteils aus subventionierten Darlehen [Zuwendungen der öffentlichen Hand] sowie nicht zahlungswirksame periodenfremde Erträge)		-25.133	-17.995
Sonstige nicht operative Aufwendungen*		7.997	2.907
Anteilsbasierte Vergütung		162	181
<b>Bereinigtes operatives EBITDA</b>		<b>106.064</b>	<b>86.826</b>
Abschreibungen	5.6	-64.028	-47.888
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Abschreibungen auf im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erworbene immaterielle Vermögenswerte (Stromeinspeiseverträge)		19.841	14.749
Abschreibungen auf Step-Ups auf im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen erworbene Sachanlagen		-288	1.710
<b>Bereinigtes operatives EBIT</b>		<b>61.589</b>	<b>55.397</b>
<b>Finanzergebnis</b>	5.7	<b>-48.774</b>	<b>-33.165</b>
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Sonstige nicht zahlungswirksame Zinsen und ähnliche Aufwendungen und Erträge (im Wesentlichen aus Effekten aus Währungsumrechnung, Effektivzinsberechnung, Swap-Bewertung und Zinsaufwand aus subventionierten Darlehen [Zuwendungen der öffentlichen Hand])		10.091	3.529
<b>Bereinigtes operatives EBT</b>		<b>22.906</b>	<b>25.761</b>
Steuerertrag	5.8	857	5.522
<b>Bereinigt um folgende Effekte:</b>			
Latente Steuern (nicht zahlungswirksam)		-3.277	-7.889
<b>Bereinigtes operatives EAT</b>		<b>20.486</b>	<b>23.395</b>

\* In den bereinigten sonstigen nicht operativen Aufwendungen von TEUR 7.997 sind durch die CHORUS-Übernahme bedingte Einmalkosten in Höhe von TEUR 4.597 enthalten. Die somit ausgewiesenen EBITDA- und EBIT-Kennzahlen sind mit der Ad-hoc-Mitteilung vom 21. November 2016 vergleichbar.

## Finanzlage und Cashflow

Die Veränderung des Finanzmittelfonds beträgt im Berichtsjahr TEUR 74.069 (Vorjahr: TEUR -35.929) und setzt sich wie folgt zusammen:

Der Nettomittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit ist um rund 28 % von TEUR 74.501 im Vorjahr auf TEUR 95.263 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 -19.252 (Vorjahr: TEUR -85.879) und setzt sich im Wesentlichen aus den Auszahlungen für den Erwerb von Solar- und Windparks (TEUR -34.447) und Einzahlungen aus dem Abgang von konsolidierten Unternehmen bei der CHORUS im vierten Quartal 2016 (TEUR 15.196) zusammen. Der Rückgang des Cashflows, der für Investitionszwecke verwendet wurde, resultiert aus einem verringerten Wachstum im Jahr 2016. Dieser Rückgang ist auf die Konzentration der Gesellschaft auf die Übernahme der CHORUS zurückzuführen, die aufgrund der Finanzierung mittels Aktientausch nicht in der Cashflow-Rechnung dargestellt wird. Ferner ist anzumerken, dass aufgrund der nahezu vollständigen Verwendung des Genussrechtskapitals der Gothaer Versicherungen im Jahr 2015 der Anteil der gesellschaftseigenen Mittel in 2016 wieder angestiegen ist.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beläuft sich auf TEUR -101 (Vorjahr: TEUR -23.262). Darin enthalten sind Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen in Höhe von TEUR 48.897.

Im Geschäftsjahr 2016 wurden TEUR 70.167 (Vorjahr: TEUR 173.617) in Form von Finanzkrediten in Anspruch genommen. Langfristige Darlehen zur Finanzierung von Solar- und Windparks wurden in Höhe von TEUR 25.737 (Vorjahr: TEUR 27.411) aufgenommen. Zudem ist die Aufnahme eines Betriebsmittelkredits in Höhe von TEUR 20.000 enthalten. Zum Bilanzstichtag hat die Capital Stage den vollen Betrag aus dem Genussrechtskapital von insgesamt EUR 150 Mio. Euro der Gothaer Versicherungen in Anspruch genommen, das diese der Gesellschaft im Jahr 2014 im Rahmen einer langfristigen strategischen Partnerschaft über einen Zeitraum von 20 Jahren zur Verfügung gestellt hat.

Die gesamten Zins- und Tilgungsauszahlungen für die im Konzern bestehenden Darlehen führten im Geschäftsjahr 2016 zu einem Mittelabfluss von TEUR -100.601 (Vorjahr: TEUR -182.253). Im Vorjahr war darin die Refinanzierung des englischen Solarparkportfolios Grid Essence enthalten.

In der ordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage AG am 25. Mai 2016 wurde beschlossen, eine Dividende in Höhe von EUR 0,18 je dividendenberechtigter Stückaktie auszuschütten. Dies entspricht einer Steigerung um 20 % gegenüber dem Vorjahr (EUR 0,15 pro Aktie). Die Capital Stage AG hat ihren Aktionären erneut die Möglichkeit angeboten, die Dividende nach Wahl der Aktionäre ausschließlich oder teilweise in bar oder in Form von Aktien zu erhalten. Vorstand und Aufsichtsrat der Capital Stage AG haben die für den Gewinnverwendungsbeschluss benötigten Aktien auf Grundlage des genehmigten Kapitals gegen Sacheinlage geschaffen. Diesbezüglich hat der Vorstand der Gesellschaft am 25. Mai 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats vom gleichen Tag beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 82.727.452,00 um bis zu EUR 1.838.388,00 durch die Ausgabe von bis zu 1.838.388 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von je EUR 1,00 (die "Neuen Aktien") gegen Sacheinlage zu erhöhen. Insgesamt wurden 104.568 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2016 gewinnberechtigt. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister erfolgte am 1. Juli 2016. Das Grundkapital erhöhte sich durch diese Maßnahme von EUR 82.727.452,00 um EUR 104.568,00 auf EUR 82.832.020,00.

### Vermögenslage

Das Eigenkapital beträgt zum 31. Dezember 2016 TEUR 608.556 (31. Dezember 2015: TEUR 256.994)<sup>1</sup>. Der Anstieg in Höhe von TEUR 351.562 bzw. 137 % ist im Wesentlichen auf die im Geschäftsjahr 2016 durchgeführten Kapitalerhöhungen zurückzuführen. Aus der Kapitalerhöhung gegen Bareinlage im April 2016 resultiert eine Erhöhung des Eigenkapitals unter Berücksichtigung von Emissionskosten in Höhe von TEUR 47.983. Durch die im Oktober 2016 im Zusammenhang mit dem freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebot an die Aktionäre der CHORUS Clean Energy AG durchgeführte Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage erhöhte sich das Eigenkapital unter Berücksichtigung von Emissionskosten um TEUR 293.236. Eigenkapitalerhöhend wirkte sich zudem das Jahresergebnis aus. Die Eigenkapitalquote beträgt 25,85 % (Vorjahr: 19,40 %)<sup>1</sup>.

Die Bilanzsumme ist von TEUR 1.324.816<sup>1</sup> im Vorjahr auf TEUR 2.353.797 im Berichtsjahr angestiegen.

Der Konzern weist zum 31. Dezember 2016 immaterielle Vermögenswerte in Höhe von TEUR 593.270 (31. Dezember 2015: TEUR 176.250) aus. Im Rahmen der zum Teil noch vorläufigen Kaufpreisallokationen der im Geschäftsjahr 2016 erworbenen bzw. erstkonsolidierten Solar- und Windparks wurden die Stromeinspeiseverträge zwischen den Parks und den Energieversorgungsunternehmen sowie die exklusiven Nutzungsrechte bewertet. Hieraus erfolgte eine Aktivierung von immateriellen Vermögenswerten in Höhe von TEUR 447.695 (31. Dezember 2015: TEUR 45.710). Davon entfallen TEUR 384.787 auf immaterielle Vermögenswerte, die im Rahmen der Kaufpreisallokation der CHORUS aktiviert wurden. Der Vermögenswert ist über die Laufzeit der staatlich gesicherten Einspeisevergütung (in der Regel 20 Jahre) abzuschreiben.

Der Geschäfts- oder Firmenwert beläuft sich zum 31. Dezember 2016 auf TEUR 22.292 (31. Dezember 2015: TEUR 7.361). Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus dem Erwerb der CHORUS im vierten Quartal 2016, aus dem ein Geschäfts- und Firmenwert in Höhe von TEUR 15.448 resultiert. Zum Bilanzstichtag hat Capital Stage einen Wertminderungstest für die den einzelnen Portfoliogesellschaften zugeordneten Geschäfts- oder Firmenwerte des Solarparkportfolios Grid Essence durchgeführt. Der Wertminderungstest erfolgte auf Basis der prognostizierten, diskontierten Free Cashflows und ergab einen Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 517, der im Berichtsjahr ergebniswirksam gebucht wurde.

Der Anstieg der Sachanlagen auf TEUR 1.331.845 (31. Dezember 2015: TEUR 958.096) beruht im Wesentlichen auf den im Rahmen des Erwerbs der CHORUS akquirierten Photovoltaik- und Windkraftanlagen. Darüber hinaus wurden im Laufe des Geschäftsjahres weitere Anlagen neu erworben bzw. errichtet.

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

Das kurzfristige Vermögen hat sich von TEUR 145.228 im Vorjahr auf TEUR 265.560 zum 31. Dezember 2016 erhöht. Darin enthalten sind zum Bilanzstichtag liquide Mittel in Höhe von TEUR 188.979 (31. Dezember 2015: TEUR 99.368).

Die liquiden Mittel enthalten auch Kapitaldienst- und Projektreserven in Höhe von TEUR 63.177 (31. Dezember 2015: TEUR 47.010) 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 2016 auf TEUR 1.429.362 (31. Dezember 2015: TEUR 916.552). Es handelt sich um die Darlehen und Leasingverträge zur Finanzierung der Solar- und Windparks sowie das von den Gothaer Versicherungen im November 2014 zur Verfügung gestellte Genussrechtskapital. Enthalten sind zudem Verbindlichkeiten aus Listed Notes aus dem Portfolio Grid Essence inklusive aufgelaufener Zinsen in Höhe von TEUR 44.093 sowie Verbindlichkeiten aus einem Schuldscheindarlehen in Höhe von TEUR 23.000. Darin nicht enthalten sind die unter den sonstigen Verbindlichkeiten ausgewiesenen Beträge in Höhe von TEUR 12.505 (Vorjahr: TEUR 13.423), die Zinsvorteile aus niedrig verzinslichen Darlehen der öffentlichen Hand (Kreditanstalt für Wiederaufbau, KfW) darstellen und gemäß IAS 20 zu bilanzieren und separat auszuweisen sind. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus den Bankverbindlichkeiten der im Rahmen der Übernahme der CHORUS im Oktober 2016 neu hinzugewonnenen Solar- und Windparks. Die langfristigen Verbindlichkeiten aus dem Genussrecht belaufen sich zum 31. Dezember 2016 auf TEUR 150.000 (Vorjahr: TEUR 133.020). Bei fast allen Fremdfinanzierungen ist das Haftungsrisiko in Bezug 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 23.693 (31. Dezember 2015: TEUR 11.180) 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 -10.626 (Vorjahr: TEUR -8.800). Gegenläufig zu den Umsatzerlösen, die von TEUR 176 im Vorjahr um TEUR 1.031 auf TEUR 1.207 im Berichtsjahr anstiegen, entwickelten sich die Personalaufwendungen

sowie die sonstigen Aufwendungen. Letztere umfassen insbesondere Rechts- und Beratungskosten, die im Zusammenhang mit der Übernahme der CHORUS entstanden sind.

#### **PV Parks**

Die Umsatzerlöse bei den Solarparks sind im Geschäftsjahr 2016 um gut 14 % auf TEUR 115.486 (Vorjahr: TEUR 101.186) angestiegen. Zu dem Anstieg haben die mit der Übernahme der CHORUS hinzugewonnenen Solarparks, die zum 5. Oktober 2016 erstkonsolidiert wurden, mit ihrem Umsatz des vierten Quartals in Höhe von TEUR 6.074 beigetragen. Der Anstieg ist darüber hinaus insbesondere auf die im Jahr 2015 unterjährig erworbenen Solarparks in Italien, deren Umsatzerlöse 2016 erstmals ein volles Jahr umfassen, zurückzuführen. So stiegen die Umsatzerlöse des Solarparkportfolios Stumpf um TEUR 5.931. Das im Jahr 2016 erworbene Solarparkportfolio OPDE trug in Höhe von TEUR 2.297 zu der Umsatzsteigerung bei. Aber auch der Umsatz aus dem Portfolio in Großbritannien konnte um TEUR 2.583 gesteigert werden. Sonstige Erträge in Höhe von TEUR 19.502 (Vorjahr: TEUR 17.206)<sup>1</sup> 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 24.267 (Vorjahr: TEUR 21.715), Abschreibungen auf die PV-Anlagen und Stromeinspeiseverträge in Höhe von TEUR 50.874 (Vorjahr: TEUR 39.672), Abschreibungen auf den Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 517 (Vorjahr: TEUR 652) sowie die im Wesentlichen die Finanzierung der Parks betreffenden Finanzaufwendungen in Höhe von TEUR 56.264 inklusive korrespondierender Währungseffekte (Vorjahr: TEUR 38.154). Der Anstieg der Aufwendungen resultiert vor allem aus den im Geschäftsjahr 2016 erworbenen bzw. im Vorjahr nur zeitanteilig einbezogenen Solarparks sowie aus den hiermit einhergehenden höheren Abschreibungen. Der Anstieg der Finanzerträge von TEUR 7.771 im Vorjahr auf TEUR 53.350 im Jahr 2016 basiert zum größten Teil auf Ausschüttungen aus den diesem Segment zugeordneten Gesellschaften. Insgesamt erzielte das Segment PV-Parks einen Jahresüberschuss von TEUR 54.751 (Vorjahr: TEUR 27.968)<sup>1</sup>.

#### **PV-Service**

Im Segment PV-Service stehen Umsatzerlösen und sonstigen Erträgen abzüglich Materialaufwand in Höhe von TEUR 3.173 (Vorjahr: TEUR 3.728) Personalaufwendungen und sonstige Aufwendungen in Höhe von TEUR 2.103 (Vorjahr: TEUR 2.246) gegenüber. Nach Abschreibungen, Finanzergebnis und Steuern beträgt der Jahresüberschuss TEUR 1.983 (Vorjahr: TEUR 2.582).

#### **Windparks**

Das Segment Windparks hat sich erfreulich entwickelt. Im Berichtsjahr werden Umsatzerlöse und sonstige Erträge in Höhe von TEUR 33.077 (Vorjahr: TEUR 13.543) ausgewiesen. Durch die Erwerbe des Windparkportfolios Lunestedt und des Windparks Dahme-Wahlsdorf im vierten Quartal 2015 konnte ein Anstieg der Umsatzerlöse von TEUR 7.816 erreicht werden. Zu dem Anstieg haben die mit der Übernahme der CHORUS hinzugewonnenen Windparks mit ihrem Umsatz des vierten Quartals (aufgrund der Erstkonsolidierung zum 5. Oktober 2016) in Höhe von TEUR 5.484 beigetragen. Die sonstigen Erträge stehen im Wesentlichen im Zusammenhang mit den negativen Unterschiedsbeträgen aus den Unternehmenszusammenschlüssen gemäß IFRS 3. Die Aufwendungen für den Betrieb der Parks und die Betriebsführung betragen TEUR 7.792 (Vorjahr: TEUR 2.996). Abschreibungen auf die Windkraftanlagen und Stromeinspeiseverträge wurden in Höhe von TEUR 12.271 (Vorjahr: TEUR 7.421) vorgenommen. Finanzaufwendungen fielen in Höhe von TEUR 7.836 (Vorjahr: TEUR 3.871) an, die im Wesentlichen aus den langfristigen Darlehen resultieren. Insgesamt erzielte das Segment Windparks einen Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 11.312 (Vorjahr: TEUR 1.757).

#### **Finanzbeteiligungen**

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

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

Der Jahresabschluss der Capital Stage AG für das Geschäftsjahr 2016 wurde nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches (HGB) unter Beachtung der ergänzenden Regelungen des Aktiengesetzes (AktG) erstellt.

### Ertragslage

Die Capital Stage AG erzielte im Berichtsjahr Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 1.083 (Vorjahr: TEUR 1.187). Diese resultieren aus der Weiterbelastung der Aufwendungen für Buchhaltung, Geschäftsführung sowie der Kosten für die Verwaltung und Betreuung der Solarparks an die Gesellschaften des Capital Stage-Konzerns.

Die sonstigen betrieblichen Erträge belaufen sich auf TEUR 551 (Vorjahr: TEUR 259).

Der Personalaufwand beträgt TEUR 5.819 (Vorjahr: TEUR 4.775). Die Erhöhung zum Vorjahr ist vor allem auf den wiederholt wachstumsinduzierten Ausbau des Teams bei der Capital Stage AG zurückzuführen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen sind in Höhe von TEUR 8.371 (Vorjahr: TEUR 3.059) angefallen. Zu dem Anstieg haben im Wesentlichen Aufwendungen für die Kosten der Kapitalerhöhung TEUR 4.809 (Vorjahr: TEUR 69) beigetragen. Ferner sind in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen die Aufsichtsratsvergütungen, Raumkosten, Kosten für Buchhaltung und Abschlussprüfung, die Kosten für die Börsennotiz (Geschäftsbericht, Hauptversammlung, Investor Relations, aktienrechtliche Veröffentlichungen) sowie Aufwendungen für Rechtsberatung enthalten.

Die Finanzerträge sind im Geschäftsjahr 2016 auf TEUR 35.938 (Vorjahr: TEUR 28.116) angestiegen. Hierin enthalten sind Ausschüttungen von Tochtergesellschaften, insbesondere der Capital Stage Solar IPP GmbH in Höhe von TEUR 24.410 (Vorjahr: TEUR 19.654) sowie von fünf weiteren italienischen Gesellschaften in Höhe von insgesamt TEUR 843 (Vorjahr: TEUR 0). Des Weiteren enthalten die Finanzerträge Zinserträge aus den Ausleihungen an verbundene Unternehmen in Höhe von TEUR 9.707 (Vorjahr: TEUR 7.263). 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 967 (Vorjahr: TEUR 1.167).

Finanzaufwendungen sind in Höhe von TEUR 5.293 (Vorjahr: TEUR 1.170) angefallen. Im Wesentlichen entfallen diese auf die Wertberichtigung aufgrund von Fremdwährungsforderungen in Höhe von TEUR 4.593 (Vorjahr: TEUR 1.084).

Der in der Capital Stage AG ausgewiesene Steuerertrag beläuft sich auf TEUR 729 (Vorjahr: Aufwand i. H. v. TEUR 451).

Der Jahresüberschuss der Capital Stage AG beträgt TEUR 18.694 (Vorjahr: TEUR 20.005). Dies entspricht einem Ergebnis je Aktie in Höhe von EUR 0,15 (Vorjahr: EUR 0,27).

### Vermögens- und Finanzlage

Das Eigenkapital erhöhte sich von TEUR 215.180 im Vorjahr auf TEUR 538.415 zum 31. Dezember 2016. Der Anstieg resultiert hauptsächlich aus den im Geschäftsjahr 2016 durchgeführten Kapitalerhöhungen infolge einer kleinen Kapitalerhöhung am Anfang des Jahres, der Aktiendividende zur Jahresmitte und dem Aktientausch aufgrund des Übernahmeangebots an die Aktionäre der CHORUS Clean Energy AG sowie aus dem Jahresüberschuss. Die Eigenkapitalquote zum Stichtag beträgt 92,1 % (Vorjahr: 89,4 %).

Die Bilanzsumme hat sich von TEUR 240.685 um TEUR 343.655 auf TEUR 584.340 erhöht. Auf der Aktivseite resultiert der Anstieg im Wesentlichen aus dem Erwerb von weiterem Finanzanlagevermögen, der Gewährung von Darlehen sowie aus der Bereitstellung kurzfristiger Liquidität an Tochtergesellschaften für den Erwerb weiterer Solar- und Windparks. Auf der Passivseite sind im Wesentlichen die Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten angestiegen. Zudem ist die Kapitalrücklage aufgrund der durchgeführten Kapitalerhöhungen angestiegen. Darüber hinaus hat sich der Bilanzgewinn aufgrund des positiven Ergebnisses erhöht.

Im Jahr 2016 wurde ein Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR 16.103 (Vorjahr: TEUR 13.122) erzielt. Ursächlich für den Anstieg sind im Wesentlichen die gestiegenen Erträge aus der Ausschüttung der Capital Stage Solar IPP GmbH.

Aus der Investitionstätigkeit resultiert ein Cashflow in Höhe von TEUR -23.422 (Vorjahr: TEUR -1.492). Hierin sind vor allem Auszahlungen für den Erwerb weiterer Anteile an verbundenen Kapitalgesellschaften und Auszahlungen für Ausleihungen an verbundene Unternehmen enthalten.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 5.619 (Vorjahr: TEUR -24.629). Die im Geschäftsjahr 2016 durchgeführten Kapitalerhöhungen führten zu einem Zahlungsmittelzufluss von TEUR 48.897 (Vorjahr: TEUR 688). Im Geschäftsjahr 2016 wurde eine Dividende an die Anteilseigner der Capital Stage AG in Höhe von 0,18 EUR je Aktie (Vorjahr: 0,15 EUR je Aktie) ausgeschüttet. Die Aktionäre erhielten die Möglichkeit, die Dividende nach ihrer Wahl ausschließlich in bar oder (teilweise) in Form von Aktien der Capital Stage AG zu beziehen. Der Bezug von Aktien wurde von Aktionären gewählt, die über 5,7 % des ausstehenden Grundkapitals repräsentieren. Die Barauszahlung der Dividende an die Aktionäre erfolgte in Höhe von TEUR 14.232 (Vorjahr: TEUR 2.211) im Juni 2016. Aus der Vergabe und Rückzahlung von Darlehen mit verbundenen Unternehmen resultiert ein Zahlungsmittelabfluss von insgesamt TEUR 48.507 (Vorjahr: TEUR 46.071).

## Nachtragsbericht

Vom Bilanzstichtag 31. Dezember 2016 bis zur Aufstellung des Jahres- und Konzernabschlusses 2016 haben sich die Rahmenbedingungen des Geschäfts der Capital Stage-Gruppe über die nachstehenden Sachverhalte hinaus nicht wesentlich verändert.

### **Capital Stage-Gruppe baut nach erfolgreicher Übernahme der CHORUS Clean Energy AG das Asset-Management-Geschäft deutlich aus und plant die Auflage eines weiteren SICAV-Spezialfonds**

Der Capital Stage-Konzern profitierte im Geschäftsjahr 2016 vom Ausbau des Asset-Management-Geschäfts. Die innerhalb der Capital Stage-Gruppe auf die Betreuung von institutionellen Anlegern spezialisierte CHORUS Clean Energy AG konnte das für Kunden betreute Portfolio aus Solar- und Windparks im Geschäftsjahr 2016 auf mehr als 273 MW (2015: 173 MW) ausbauen.

Für 2017 plant die Capital Stage-Gruppe, über ihre Tochtergesellschaft einen weiteren Luxemburger Spezialfonds aufzulegen, der in Erneuerbare-Energien-Anlagen in Europa investiert.

### **Capital Stage erwirbt Aktienpaket von institutionellem Aktionär der CHORUS Clean Energy AG gegen Ausgabe neuer Aktien der Capital Stage AG**

Die Capital Stage AG hat im Februar 2017 von einem institutionellen Aktionär der CHORUS Clean Energy AG weitere 54.999 Aktien der CHORUS Clean Energy AG (dies entspricht rund 0,2 % des Grundkapitals der CHORUS) erworben. Nachdem Capital Stage inzwischen weitere 105.735 Aktien der CHORUS über die Börse erworben hat, wird die Beteiligung der Capital Stage an der CHORUS nun rund 95,0037 % betragen.

Der Erwerb der weiteren Aktien der CHORUS ist als Aktientausch ausgestaltet, wobei für je drei (3) Aktien der CHORUS fünf (5) Aktien der Capital Stage gewährt werden. Das Umtauschverhältnis entspricht damit dem des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der Capital Stage AG, das im Oktober 2016 vollzogen wurde.

Zur Schaffung der neuen Aktien der Capital Stage hat die Capital Stage unter teilweiser Ausnutzung ihres genehmigten Kapitals und unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage im Umfang von EUR 91.665,00 durchgeführt. Die Durchführung der Kapitalerhöhung wurde am 21. März 2017 in das Handelsregister eingetragen. Das Grundkapital der Capital Stage hat sich in der Folge von EUR 126.431.995,00 auf EUR 126.523.660,00 erhöht.

### **Erwerb eines 5,0 MWp Solarparkportfolios in Italien**

Am 8. März 2017 hat Capital Stage fünf Solarparks in der italienischen Region Apulien mit einer Gesamterzeugungsleistung von knapp 5,0 MWp erworben. Das Gesamtinvestitionsvolumen inklusive der übernommenen projektbezogenen Fremdfinanzierung beträgt rund EUR 19,5 Mio. Die fünf Solarparks befinden sich in der sonnenreichen Region Apulien, im Südosten Italiens. Die fünf Solarparks wurden in den Jahren 2010 und 2011 an das Netz angeschlossen und befinden sich seitdem im operativen Betrieb. Verkäufer sind die Unternehmen Energiequelle GmbH, De Energy S.r.l. (Dextella Gruppe) und Stern Energy S.p.A. Die Parks verfügen jeweils über eine Leistung zwischen 0,93 MW und 0,99 MW. Sie profitieren von einer festen staatlichen Einspeisevergütung von durchschnittlich 30,54 Eurocent pro Kilowattstunde. Capital Stage geht davon aus, dass die Solarparks im ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge von voraussichtlich gut EUR 2,6 Mio. erwirtschaften werden.

### **Capital Stage plant Squeeze-out bei der CHORUS Clean Energy AG**

Die Capital Stage AG hat am 8. März 2017 an den Vorstand der CHORUS Clean Energy AG das Verlangen eingereicht, auf der ordentlichen Hauptversammlung der CHORUS Clean Energy AG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf



die Capital Stage AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (Squeeze-out-Verlangen) beschließen zu lassen. Damit leitete Capital Stage offiziell ein Squeeze-out-Verfahren bei der CHORUS Clean Energy AG ein.

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

## Personal

Im Geschäftsjahr 2016 waren durchschnittlich 85 Mitarbeiter (2015: 66 Mitarbeiter) im Konzern beschäftigt, davon 36 Mitarbeiter bei der Capital Stage AG, 13 Mitarbeiter bei der Capital Stage Solar Service GmbH und 36 Mitarbeiter bei der CHORUS Clean Energy AG.

Zum Jahresende 2016 waren im Konzern 93 Mitarbeiter beschäftigt. Der Anstieg der Mitarbeiteranzahl ist vor allem auf die Übernahme der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 zurückzuführen. Zum 31. Dezember 2016 waren insgesamt 45 Mitarbeiter und drei Vorstände bei der Capital Stage AG sowie 34 Mitarbeiter und drei Vorstände bei der CHORUS Clean Energy AG beschäftigt. Insgesamt sind hiervon elf Mitarbeiter im Bereich Investments, 27 Mitarbeiter im Bereich Finanzen & Controlling, 24 Mitarbeiter im Bereich Asset-Management, zwei Mitarbeiter im Bereich IR/PR sowie 15 Mitarbeiter als Verwaltungs- bzw. Stabskräfte tätig. Im Team der Capital Stage Solar Service GmbH waren neben einem technischen Geschäftsführer insgesamt 13 weitere Mitarbeiter in den Bereichen Technik und Verwaltung für die Gesellschaft beschäftigt.

Die Zusammensetzung des Vorstands bei der Capital Stage AG hat sich im Geschäftsjahr 2016 verändert. Mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG durch die Capital Stage AG hat Holger Götz seinen Vorstandsvorsitz bei der CHORUS Clean Energy AG niedergelegt und wurde mit Wirkung vom 18. Oktober 2016 in den Vorstand der Capital Stage AG berufen. Zudem schied Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach auf eigenen Wunsch als Vorstandsvorsitzender aus dem Vorstand der Gesellschaft zum 31. Dezember 2016 aus.

## Aufsichtsrat

Der 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 bestehende Aufsichtsrat ist aufgrund der von der Hauptversammlung am 8. Juli 2016 beschlossenen und am 20. Oktober 2016 eingetragenen Satzungsänderung um zwei auf insgesamt acht Aufsichtsratsmitglieder erweitert worden.

Die neuen Aufsichtsratsmandate wurden daraufhin mit sofortiger Wirkung von Christine Scheel (geb. 1956) und Peter Heidecker (geb. 1958) besetzt. Frau Scheel und Herr Heidecker wurden bereits auf der außerordentlichen Hauptversammlung der Capital Stage am 8. Juli 2016 mit großer Mehrheit für diese Aufgabe gewählt.

## Vergütungsbericht

### Vorstandsvergütung

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, erhält Herr Dr. Husmann (Vorstand) Aktienoptionen aus einem Aktienoptionsprogramm. Dieses ist im Jahr 2012 durch die Hauptversammlung beschlossen worden. Seit dem Geschäftsjahr 2013 werden Optionen im Rahmen des Aktienoptionsprogramms AOP2012 gewährt. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf einer Wartezeit von vier Jahren ausgeübt werden. Der Bezugspreis (Basispreis) entspricht dem arithmetischen Mittel der Schlusskurse der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel an der Frankfurter Wertpapierbörse (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an den vorangegangenen fünf Börsenhandelstagen vor dem Tag der Ausgabe der Bezugsrechte. Voraussetzung für die Ausübung eines Bezugsrechts ist, dass das Erfolgsziel erreicht wurde. Zur Erreichung des Erfolgsziels muss beim AOP2012 der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 30 % übersteigen. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

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

Der Vorstand erhält für seine Tätigkeit ein Bruttojahresfestgehalt. Herr Dr. Husmann und Herr Götze erhalten außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus). Der Jahresbonus für das abgelaufene Geschäftsjahr wird unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen von Herrn Dr. Husmann und Herrn Götze vom Aufsichtsrat festgelegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der die jeweiligen Jahresabschlüsse genehmigt werden und der Bonus festgelegt wird. Überdies hat der Aufsichtsrat im Geschäftsjahr 2016 Herrn Dr. Christoph Husmann für die Initiierung und Realisierung der Akquisition der CHORUS Clean Energy AG sowie deren erfolgreiche Integration eine Zusatzvergütung in Höhe von EUR 100.000 gewährt.

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

Im Falle eines Kontrollwechsels (Change of Control) oder einer Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Veränderung im Aktionärskreis führt, ist dem Vorstandsvorsitzenden Herrn Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach das Recht eingeräumt, sein Vorstandsamt mit einer Frist von einem Monat zum Monatsende niederzulegen und seinen Anstellungsvertrag zu demselben Termin zu kündigen. Das Sonderkündigungsrecht steht auch der Gesellschaft zu. Ein Kontrollwechsel liegt vor, wenn ein Dritter oder gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG durch den Erwerb von Aktien oder auf sonstige Weise mindestens 30 % der Stimmrechte im Sinne des § 29 Abs. 2 WpÜG auf sich vereinigen. Eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Veränderung im Aktionärskreis führt, liegt vor, wenn im Gegenzug zur Einbringung einer Sacheinlage mindestens 25 % neue Aktien der Gesellschaft an einen oder mehrere neue Aktionäre ausgegeben werden, bezogen auf das Grundkapital der Gesellschaft im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien. Üben Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach oder die Gesellschaft das Sonderkündigungsrecht aus, so hat Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Anspruch auf eine Abfindung in Höhe von sechs monatlichen Vergütungen.

Die folgende Tabelle stellt die individuelle Vergütung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2016 gemäß § 314 (1) Nr. 6a HGB dar.

in EUR	Festvergütung	Nebenleistungen	Einjährige variable Vergütung	Mehrjährige variable Vergütung	Gesamt 2016	Gesamt 2015
Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach	840.000,00	45.743,59	0,00	0,00	<b>885.743,59</b>	147.065,41
Dr. Christoph Husmann	300.000,00	7.873,32	425.000,00	215.107,89	<b>947.981,21</b>	852.627,66
Holger Götze*	61.666,67	11.413,83	59.375,00	0,00	<b>132.455,50</b>	0,00
<b>Gesamt</b>	<b>1.201.666,67</b>	<b>65.030,74</b>	<b>484.375,00</b>	<b>215.107,89</b>	<b>1.966.180,30</b>	999.693,07
Vorjahr**	706.666,70	34.650,13	800.000,00	314.937,90	1.856.254,73	

\* Zeitanteilige Darstellung aller Vergütungskomponenten ab 18. Oktober 2016.

\*\* Vorjahreswerte enthalten die Vergütung von Felix Goedhart.

Bei der Festvergütung handelt es sich um das jeweilige Jahresbruttofestgehalt der Mitglieder des Vorstands. Die Nebenleistungen umfassen Dienstwagen, Reisekosten und sonstige Nebenleistungen. Die Tantieme wird als einjährige variable Vergütung ausgewiesen.

Der in dieser Tabelle aufgeführte Betrag für die mehrjährige variable Vergütung entspricht dem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung (gemäß IFRS 2). Den Mitgliedern des Vorstands wurden im Geschäftsjahr 2016, wie im Vorjahr, keine Kredite oder Vorschüsse gewährt.

Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach hat im Geschäftsjahr 2016 sein Sonderkündigungsrecht (Change of Control-Klausel) in Anspruch genommen. Daher hat Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Anspruch auf eine Abfindung in Höhe von EUR 420.000,00. Dies entspricht einer Höhe von sechs monatlichen Vergütungen.

Herrn Dr. Christoph Husmann wurden im Geschäftsjahr 2016 150.000 Aktienoptionen mit einem beizulegenden Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung in Höhe von EUR 215.108 zugeteilt.

Mit den beiden nachfolgenden Tabellen werden gemäß Ziffer 4.2.5. Anlage Tabelle 1 und 2 DCGK (gewährte Zuwendungen und Zufluss), die von der Capital Stage AG gewährten Zuwendungen und Zuflüsse gezeigt.

Gewährte Zuwendungen (alle Beträge in EUR)	Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.11.2015 / Austritt: 31.12.2016			
	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)
Festvergütung	140.000,00	840.000,00	840.000,00	840.000,00
Nebenleistungen	7.065,41	45.743,59	45.743,59	45.743,59
<b>Summe</b>	<b>147.065,41</b>	<b>885.743,59</b>	<b>885.743,59</b>	<b>885.743,59</b>
Einjährige variable Vergütung	-	-	-	-
Mehrjährige variable Vergütung	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>147.065,41</b>	<b>885.743,59</b>	<b>885.743,59</b>	<b>885.743,59</b>

Gewährte Zuwendungen (alle Beträge in EUR)	Dr. Christoph Husmann Vorstand Eintritt: 01.10.2014			
	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)
Festvergütung	300.000,00	300.000,00	300.000,00	300.000,00
Nebenleistungen	7.873,32	7.873,32	7.873,32	7.873,32
<b>Summe</b>	<b>307.873,32</b>	<b>307.873,32</b>	<b>307.873,32</b>	<b>307.873,32</b>
Einjährige variable Vergütung	200.000,00	300.000,00	0,00	500.000,00
Mehrjährige variable Vergütung				
AOP2012*	144.754,34	215.107,89	0,00	215.107,89
<b>Summe</b>	<b>344.754,34</b>	<b>515.107,89</b>	<b>0,00</b>	<b>715.107,89</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>652.627,66</b>	<b>822.981,21</b>	<b>307.873,32</b>	<b>1.022.981,21</b>

\* Ein Maximalbetrag für die mehrjährige variable Vergütung ist nicht vereinbart.

Gewährte Zuwendungen (alle Beträge in EUR)	Holger Götze Vorstand Eintritt: 18.10.2016			
	2015	2016	2016 (Min)	2016 (Max)
Festvergütung	-	61.666,67	61.666,67	61.666,67
Nebenleistungen	-	11.413,83	11.413,83	11.413,83
<b>Summe</b>	<b>0,00</b>	<b>73.080,50</b>	<b>73.080,50</b>	<b>73.080,50</b>
Einjährige variable Vergütung	-	31.250,00	0,00	62.500,00
Mehrjährige variable Vergütung	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>0,00</b>	<b>31.250,00</b>	<b>0,00</b>	<b>62.500,00</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>0,00</b>	<b>104.330,50</b>	<b>73.080,50</b>	<b>135.580,50</b>

Zufluss aller Beiträge in EUR	Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Vorstandsvorsitzender Eintritt: 01.11.2015 / Austritt: 31.12.2016		Dr. Christoph Husmann Eintritt: 01.10.2014		Holger Götze Eintritt: 18.10.2016	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Festvergütung	840.000,00	140.000,00	300.000,00	300.000,00	61.666,67	0,00
Nebenleistungen	45.743,59	7.065,41	7.873,32	7.873,32	11.413,83	0,00
<b>Summe</b>	<b>885.743,59</b>	<b>147.065,41</b>	<b>307.873,32</b>	<b>307.873,32</b>	<b>73.080,50</b>	<b>0,00</b>
Einjährige variable Vergütung	-	-	425.000	400.000,00	59.375,00	0,00
Mehrfährige variable Vergütung	-	-	-	-	-	-
AOP2012	-	-	-	-	-	-
<b>Summe</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>425.000</b>	<b>400.000,00</b>	<b>59.375,00</b>	<b>0,00</b>
Versorgungsaufwand	-	-	-	-	-	-
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>885.743,59</b>	<b>147.065,41</b>	<b>732.873,32</b>	<b>707.873,32</b>	<b>132.455,50</b>	<b>0,00</b>

### Aufsichtsratsvergütung

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

Die für die Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr zurückgestellten Gesamtbezüge belaufen sich auf TEUR 278. 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 im Jahr 2016 für das Geschäftsjahr 2015 festgelegt hat. In den zurückgestellten Gesamtbezügen sind auch die Gesamtvergütungen für den Personalausschuss in Höhe von TEUR 43 und für den im Geschäftsjahr 2015 neu gebildeten Prüfungsausschuss in Höhe von TEUR 35 enthalten.

in EUR	Aufsichtsratsvergütung		Vergütung für Ausschusstätigkeiten		Summe	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Dr. Manfred Krüper	50.000	50.000	25.000	25.000	75.000	75.000
Alexander Stuhlmann	37.500	37.500	25.000	25.000	62.500	62.500
Dr. Cornelius Liedtke	25.000	25.000	-	-	25.000	25.000
Albert Büll	25.000	25.000	10.000	10.000	35.000	35.000
Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke	25.000	25.000	-	-	25.000	25.000
Prof. Dr. Fritz Vahrenholt*	25.000	25.000	17.500	10.000	42.500	35.000
Christine Scheel**	6.250	-	-	-	6.250	-
Peter Heidecker**	6.250	-	-	-	6.250	-
<b>Summe</b>	<b>200.000</b>	<b>187.500</b>	<b>77.500</b>	<b>70.000</b>	<b>277.500</b>	<b>257.500</b>

\* Zeitanteilige Darstellung der Vergütung für die Tätigkeit im Personalausschuss ab 1. April 2016.

\*\* Zeitanteilige Darstellung der Vergütung für das vierte Quartal 2016.

## Sonstige Angaben

### Offenlegung von Übernahmehindernissen gemäß §§ 298 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB

- Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft betrug zum Stichtag 31. Dezember 2016 EUR 126.431.995 und war eingeteilt in 126.431.995 nennwertlose Stückaktien. Die Aktien lauten auf den Inhaber.
- Stimmrechts- oder Übertragungsbeschränkungen bestehen nicht.
- Folgende direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die zehn vom Hundert der Stimmrechte überschreiten, sind der Capital Stage AG nach § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG mitgeteilt worden:

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 21. Oktober 2016 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 18. Oktober 2016 die Schwelle von 3 %, 5 %, 10 % und 15 % der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 17,57 % (20.209.664 Stimmrechte) betrug, wobei 17,57 % der Stimmrechte (das entspricht 20.209.664 Stimmrechten) der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen waren. Davon wurden 4,45 % der Stimmrechte der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG über die Albert Büll Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Deutschland, von der Albert Büll Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet und 13,12 % der Stimmrechte wurden der Albert Büll GmbH gemäß § 22 Abs. 2 WpHG von der AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, zugerechnet.

- In dem Fall, dass eine Person, die zum 14. November 2014 nicht gemäß § 21 WpHG meldepflichtiger Aktionär der Capital Stage AG war, über 50 % der Stimmrechte der Capital Stage AG erwirbt, besteht seitens der Gothaer Lebensversicherung Aktiengesellschaft ein außerordentliches Kündigungsrecht in Bezug auf den am 14. November 2014 geschlossenen Genussrechtsvertrag. Dieses Kündigungsrecht führt zu einem Rückzahlungsanspruch der Gothaer gegenüber der Capital Stage AG. Das zum 31. Dezember 2016 abgerufene Genussrechtskapital betrug TEUR 150.000.
- 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 festgelegten Umfang erteilt worden.
- Die von der Hauptversammlung erteilten Ermächtigungen des Vorstands hinsichtlich der Erhöhung des Grundkapitals und der Ausgabe von Aktien sind in den §§ 4 und 6 der Satzung festgelegt. Im Übrigen verweisen wir auf die im Anhang ausführlich dargestellten Angaben zum Eigenkapital.
- Im Falle eines Kontrollwechsels (Change of Control) oder einer Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Veränderung im Aktionärskreis führt, ist dem Vorstandsvorsitzenden Herrn Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach das Recht eingeräumt, sein Vorstandsamt mit einer Frist von einem Monat zum Monatsende niederzulegen und seinen Anstellungsvertrag zu demselben Termin zu kündigen. Das Sonderkündigungsrecht steht auch der Gesellschaft zu. Ein Kontrollwechsel liegt vor, wenn ein Dritter oder gemeinsam handelnde Personen im Sinne des § 2 Abs. 5 WpÜG durch den Erwerb von Aktien oder auf sonstige Weise mindestens 30 % der Stimmrechte im Sinne des § 29 Abs. 2 WpÜG auf sich vereinigen. Eine Kapitalerhöhung mit Sacheinlage, die zu einer wesentlichen Veränderung im Aktionärskreis führt, liegt vor, wenn im Gegenzug zur Einbringung einer Sacheinlage mindestens 25 % neue Aktien der Gesellschaft an einen oder mehrere neue Aktionäre ausgegeben werden, bezogen auf das Grundkapital der Gesellschaft im Zeitpunkt der Ausgabe der neuen Aktien. Üben Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach oder die Gesellschaft das Sonderkündigungsrecht aus, so hat Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach Anspruch auf eine Abfindung in Höhe von sechs monatlichen Vergütungen. Herr Prof. Dr. Maubach hat von diesem eingeräumten Recht Gebrauch gemacht und hat sein Vorstandsamt zum 31. Dezember 2016 niedergelegt.

### **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 Rechnungslegungs Standards (DRS) Nr. 20.

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

Das interne Kontrollsystem ist so konzipiert, dass eine zeitnahe, einheitliche und korrekte buchhalterische Erfassung aller geschäftlichen Prozesse bzw. Transaktionen gewährleistet ist. Es stellt die Einhaltung der gesetzlichen Normen und der Rechnungslegungsvorschriften sicher. Änderungen der Gesetze, Rechnungslegungsstandards und andere Verlautbarungen werden fortlaufend bezüglich Relevanz und Auswirkungen auf den Einzel- und Konzernabschluss analysiert. Das interne Kontrollsystem basiert ferner auf einer Reihe von prozessintegrierten Überwachungsmaßnahmen. Diese prozessintegrierten Überwachungsmaßnahmen beinhalten organisatorische Sicherungsmaßnahmen, laufende automatische Maßnahmen (Funktionstrennung, Zugriffsbeschränkungen, Organisationsanweisungen wie beispielsweise Vertretungsbefugnisse) und Kontrollen, die in die Arbeitsabläufe integriert sind. Die Wirksamkeit des internen Kontrollsystems wird darüber hinaus durch prozessunabhängige Überwachungsmaßnahmen sichergestellt.

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

Die in den Rechnungslegungsprozess involvierten Mitarbeiter werden dazu regelmäßig geschult.

Dem Aufsichtsrat der Capital Stage obliegt die regelmäßige Überwachung der Wirksamkeit der Steuerungs- und Überwachungssysteme. Er lässt sich regelmäßig vom Vorstand darüber unterrichten. In diesem Zusammenhang wurde im Geschäftsjahr 2016 eine Prüfungsgesellschaft damit beauftragt, die internen Steuerungs- und Überwachungssysteme hinsichtlich der Prozesse „Berichtspflichtigen Vorstand und Aufsichtsrat“ und „Zahlungsverkehr“ zu überprüfen. Die Ergebnisse der Revision wurden dem Vorstand und Aufsichtsrat in einem Revisionsbericht dargelegt.

## **Chancenbericht**

### **Konservative Investitionsstrategie**

Der Capital Stage-Konzern investiert und betreibt seit 2009 Solarfreiflächenanlagen sowie Onshore-Windparks und ist ein ganzheitlicher Dienstleister für Investments im Bereich Erneuerbare Energien. Mit einem Bestandsportfolio von aktuell 204 Solar- und Windparks mit einer Gesamterzeugungsleistung von insgesamt rund 1,2 GW ist Capital Stage einer der größten unabhängigen Stromproduzenten im Bereich der Erneuerbaren Energien in Europa.

Klimawandel, Umweltverschmutzung und Ressourcenknappheit bei einer weiterhin wachsenden Weltbevölkerung mit einem zunehmenden Energiebedarf haben weltweit zu einem Umdenken in der Energie- und Klimapolitik geführt. Spätestens mit dem UN-Klimaabkommen von Paris, das im Wesentlichen die Begrenzung des jährlichen Anstiegs der Erderwärmung zum Ziel hat, wurde das Ende der fossilen Energieträger zur Energiegewinnung eingeläutet. Damit stehen wir vor einer weltweiten Energiewende mit der Umstellung auf regenerative Formen der Energieerzeugung. Erneuerbare Energien sind damit ein globaler Megatrend.

In diesem dynamischen und stark wachsendem Marktumfeld ergeben sich für die Capital Stage laufend neue Chancen und Opportunitäten. Diese systematisch zu erkennen, zu nutzen und gleichzeitig mögliche Risiken zu identifizieren und zu minimieren ist die Basis für das nachhaltige Wachstum des Unternehmens. Chancen können aber auch innerhalb des Unternehmens entstehen, die beispielsweise zu einer höheren Effizienz und Wirtschaftlichkeit des Capital Stage-Konzerns beitragen können. Die Basis für die Identifizierung, Analyse und erfolgreiche Umsetzung sind dabei die Mitarbeiter des Capital Stage-Konzerns, die nicht nur über ausgezeichnete Fachkenntnisse verfügen, sondern vor allem auch mit ihrer langjährigen Expertise und Erfahrung ganz wesentlich zum Erfolg des Unternehmens beitragen.

Der Capital Stage-Konzern wird sich auch zukünftig auf die Segmente Photovoltaik-Freiflächenanlagen, Onshore-Windkraftanlagen sowie auf das Segment des Asset-Managements als Dienstleister für Investments im Bereich Erneuerbare Energien

konzentrieren. Dabei stellt Capital Stage auf ein konservatives, risikoaverses Geschäftsmodell ab. Mit dem Fokus auf Bestandsanlagen sowie schlüsselfertige Projekte profitiert Capital Stage sowohl vom Bestand an Solar- und Windkraftanlagen als auch vom weiteren Wachstum des Marktes. Gleichzeitig werden höhere Risiken in der Projektierungs- und Bauphase im Wesentlichen ausgeschlossen. Capital Stage stellt hohe qualitative Anforderungen an die Rechtssicherheit und wirtschaftliche Stabilität der Länder, in denen es investiert, an die technischen Komponenten der Parks, deren Zustand und Bauweise und investiert in der Regel nur in Solar- und Windparks, die eine langfristige Einspeisevergütung und Abnahmesicherheit des erzeugten Stroms aufweisen.

#### **Chancen aus der wirtschaftlichen Entwicklung**

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen haben keinen direkten Einfluss auf die Geschäftstätigkeit bzw. die Finanz-, Ertrags- und Vermögenslage sowie den Cashflow des Capital Stage-Konzerns. In der Regel werden nur Solar- und Windparks erworben, die über langjährige Einspeisevergütungen mit entsprechender Abnahmesicherheit verfügen. Diese sind von konjunkturellen Schwankungen im Wesentlichen unabhängig.

Hinsichtlich der Akquisitionstätigkeiten auf dem Zweitmarkt für Wind- und Solarparks können sich für den Capital Stage-Konzern aber zum Teil Chancen aus einer schwachen konjunkturellen Entwicklung ergeben, da der Verkaufsdruck für einzelne Marktakteure zunehmen könnte. In der Folge würden sich die Preise für entsprechende Assets auf dem Zweitmarkt zugunsten des Capital Stage-Konzerns als Investor verbessern.

Durch die geringe Korrelation zu der konjunkturellen Entwicklung ist der Markt für Erneuerbare Energien insbesondere auch für institutionelle Kunden interessant, die auf langfristig berechenbare und konstante Einnahmen angewiesen sind, wie beispielsweise Versicherungsgesellschaften. Folglich könnte sich eine schwächere wirtschaftliche Entwicklung auch positiv auf den Ausbau des Geschäftsfelds Asset Management des Capital Stage-Konzerns auswirken.

#### **Chancen aus dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld**

Eine schwache Konjunktorentwicklung geht in der Regel auch mit einem niedrigen Zinsniveau einher. Dadurch vergünstigen sich die Kapitalbeschaffungskosten des Capital Stage-Konzerns sowie die Fremdfinanzierungskosten auf Projektebene.

Capital Stage nutzt das Niedrigzinsumfeld aktiv und prüft laufend die Möglichkeit, sich durch Re- und Umfinanzierungen von bestehenden Darlehen günstigere Konditionen langfristig zu sichern. Im Vorjahr konnten beispielsweise für Projektfinanzierungsdarlehen in Höhe von insgesamt EUR 76 Mio. neue Darlehensverträge zu deutlich günstigeren Zinsen abgeschlossen werden.

Darüber hinaus profitiert das Segment Asset-Management von den allgemein niedrigen Zinsen, da Anlageprodukte mit einer vergleichbaren Chancen-/Risikostruktur oftmals eine niedrigere Rendite anbieten und sich damit die Attraktivität der Investitionen in Erneuerbare Energien entsprechend erhöht.

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

Die Erzeugungsleistung von Wind- und Solarparks ist von meteorologischen Gegebenheiten abhängig. Eine positive Abweichung vom prognostizierten langfristigen Mittel bei Sonnenstunden oder Windaufkommen hat einen unmittelbaren, kurzfristigen Einfluss auf die Ertrags- und Finanzlage sowie den Cashflow der Gesellschaft. Gleichwohl sind die meteorologischen Vorhersagen und Prognosen in den vergangenen Jahren stets präziser geworden, wesentliche Abweichungen sind selten. Insbesondere im Bereich der Sonneneinstrahlung herrscht heute eine große Prognosegenauigkeit, die jährlichen Windaufkommen bleiben etwas volatil. Capital Stage geht insgesamt davon aus, dass sich zukünftig und insbesondere bei neu erworbenen Parks die Abweichungen zwischen Ist- und Planwerten im Durchschnitt weiter verringern werden.

#### **Chancen durch das regulatorische Umfeld**

Mit der Einigung auf der UN-Klimakonferenz in Paris vom Dezember 2015 wurden klare Ziele formuliert, die die Staatengemeinschaft erreichen will, um dem drohenden Klimawandel entgegen zu wirken. Damit wird weltweit die Energiewende eingeleitet, denn ohne eine Umstellung auf Erneuerbare Energien zur Energieversorgung lassen sich die Ziele nicht erreichen. In der Folge werden supranationale Organisationen und nationale Regierungen Ziele für den Ausbau Erneuerbarer Energien formulieren und ihre Erreichung durch entsprechende Förderprogramme stützen. Insbesondere die Schwellen- und Entwicklungsländer haben einen hohen Nachholbedarf und ihnen wurde im Rahmen des UN-Klimaabkommens zusätzliche Unterstützung bei der Energiewende zugesichert. Allein im Jahr 2016 beliefen sich die weltweiten Investitionen gemäß Bloomberg New Energy Finance auf fast US-Dollar 300 Mrd. In der Folge bleibt der Markt ein Wachstumsmarkt mit hohen prozentualen Zuwachsraten im zweistelligen Bereich.

Capital Stage investiert sowohl in bestehende Solar- und Windkraftanlagen als auch in neue schlüsselfertige Anlagen. Damit profitiert das Unternehmen vom weiteren Ausbau der Erneuerbaren Energien weltweit und dem bereits guten Bestand an Anlagen. Darüber hinaus stützen die verschiedenen Fördermechanismen in der Regel die Wirtschaftlichkeit der Solar- und Windkraftanlagen. Die weltweite Notwendigkeit zum Ausbau Erneuerbarer Energien kann daher neue Regionen und Länder für Capital Stage attraktiv werden lassen und eine weitere geografische Diversifikation sinnvoll und möglich machen.

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

Das Unternehmen beobachtet und prüft fortlaufend die Entwicklung von Erneuerbaren Energien und entsprechender Opportunitäten in anderen Regionen. Dabei konzentriert sich das Unternehmen vor allem auf Länder mit entwickelten Volkswirtschaften in (West-)Europa aber auch in Nordamerika (USA, Kanada), die über stabile wirtschaftspolitische und aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen verfügen und die den Ausbau Erneuerbarer Energien über ein umlagefinanziertes Einspeisevergütungssystem fördern. Die geografische Diversifizierung trägt dabei zur weiteren Risikoreduzierung des Bestandsportfolios bei, durch eine höhere Unabhängigkeit von der Sonneneinstrahlung, bzw. vom Windaufkommen in einzelnen Regionen sowie theoretisch denkbaren rückwirkenden Anpassungen in der Förderungssystematik und -höhe. Darüber hinaus bietet der Markteintritt in neuen Ländern dem Unternehmen zusätzliches Wachstumspotenzial über die bisherigen Kernmärkte hinaus. Mit der CHORUS Clean Energy AG wurde die geografische Diversifizierung zudem um die Märkte Finnland, Schweden und Österreich erweitert.

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

Capital Stage ist auf europäischen Kernmärkten aktiv, die bereits seit längerem in den Bereich der Erneuerbaren Energien investieren und über einen entsprechenden Bestand an Solar- und Windparks verfügen. Mit dem Fokus auf schlüsselfertige, bereits ans Netz angeschlossenen und laufenden Solar- und Windparks, profitiert Capital Stage von dem großen Bestand an Anlagen in den Kernregionen. Kurz- bis mittelfristig ist das Unternehmen daher nicht auf den Zubau neuer Solar- und/oder Windkraftanlagen angewiesen.

#### **Chancen durch Innovation**

Die Branche der Erneuerbaren Energien profitiert von anhaltenden Innovationen. Sie führen zum einen dazu, dass sich die Effizienz von bestehenden Technologien erhöht und zum anderen dazu, dass neue Technologien zur Marktreife gebracht werden, die die Wirtschaftlichkeit zukünftiger Projekte erhöhen oder verlängern. Viele staatliche Förderprogramme für den Ausbau der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien versuchen über eingebaute Degressionsmodelle bei den Förderungssätzen zusätzliche Anreize für weitere Innovationen zu setzen. Darüber hinaus haben sich durch innovative und neue Fertigungsverfahren sowie Skaleneffekte, die Produktionskosten der technischen Komponenten von Solar- und Windparks sehr deutlich reduziert. In einigen Regionen haben Erneuerbare Energien damit bereits Netzparität erreicht und stehen im freien Wettbewerb mit konventionellen Kraftwerken. Auch für die kommenden Jahre gehen Experten von einem weiteren Preisverfall der technischen Komponenten aus. Mit günstigeren und zugleich technisch sowie qualitativ hochwertigeren Anlagen dürfte sich die Wirtschaftlichkeit und die geografische Einsetzbarkeit der Technologien weiter erhöhen und dürften sich für den Capital Stage-Konzern damit zusätzliche Opportunitäten ergeben. Auch die Etablierung noch neuer Technologien, wie beispielsweise der Batteriespeichertechnik, könnte ganz neue Geschäftsmöglichkeiten nach sich ziehen und die meteorologische Unabhängigkeit bei der Energieerzeugung 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. Mit aktuell 204 Solar- und Windparks und einer Erzeugungsleistung von rund 1,2 GW gehört Capital Stage zu einem der größten unabhängigen Stromproduzenten (Independent Power Producer, IPP) in Europa. Capital Stage ist im Auswahlindex SDAX im Prime Standard der Deutschen Börse gelistet. Durch ihre Unternehmensgröße und den Leistungsnachweis über das bereits aufgebaute Bestandsportfolio, wird Capital Stage am Markt als zuverlässiger und kompetenter Geschäftspartner wahrgenommen. Über die Jahre konnte der Capital Stage-Konzern sich dadurch ein breites und verlässliches Netz von renommierten Projektentwicklern, Generalunternehmern, Betreibern, Geschäftspartnern, Dienstleistern, Maklern, Beratern, Banken und vielen mehr aufbauen. Nicht zuletzt mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG hat sich die Bekanntheit und Wahrnehmung des Unternehmens noch einmal deutlich erhöht. Demzufolge gibt es in dem von Capital Stage fokussierten Größensegment an Solar- und Windparks wohl kaum einen zum Verkauf stehenden Park, der dem Unternehmen nicht angeboten wird. Vielmehr werden dem Unternehmen viele Parks vorab und exklusiv angeboten. Die weiter zunehmende Bekanntheit und gute Reputation des Unternehmens erweitert stetig den Kreis von potenziellen Geschäftspartnern und Investoren, auch für das Geschäftssegment Asset Management für institutionelle Kunden.



### **Chancen im Zusammenhang mit der Marktkonsolidierung**

Capital Stage hat im Oktober 2016 erfolgreich ein Übernahmeangebot für die CHORUS Clean Energy AG abgegeben. Aus beiden Unternehmen ist dadurch einer der größten unabhängigen Stromproduzenten (Independent Power Producer, IPP) in Europa entstanden. Die neue Unternehmensgröße hat nicht nur die Bekanntheit des Unternehmens auf der Akquisitionsseite gefördert, sondern sie schafft neue Möglichkeiten, die jedes Unternehmen für sich allein nicht hätte umsetzen können. Dazu zählt beispielsweise auch der Erwerb größerer Anlagen oder der Eintritt in neue Märkte außerhalb Europas. Darüber hinaus hat sich Capital Stage damit an die Spitze der Konsolidierung der Branche gesetzt und will diese auch zukünftig aktiv mitgestalten. In dieser Führungsposition hält sich das Unternehmen verschiedene strategische Möglichkeiten offen und wird als starker Partner und Käufer von Solar- und Windkraftanlagen oder Betreiber dieser Anlagen gesehen.

### **Chancen im Zusammenhang mit der Unternehmensgröße**

Mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy ist Capital Stage heute einer der größten unabhängigen Stromproduzenten (Independent Power Producer, IPP) in Europa. Damit wird das Unternehmen auch bei Finanzierungs- und Investitionsfragen auf dem Kapitalmarkt besser wahrgenommen. Die höhere Marktkapitalisierung, die Ausweitung der Bilanzsumme des Capital Stage-Konzerns, die solide Eigenkapitalquote und eine verbesserte Liquidität in der Aktie eröffnen Capital Stage den Zugang zu neuen Formen der Wachstumsfinanzierung und Investorenkreisen. Damit erhöhen sich die Chancen des Unternehmens, sich für den weiteren Wachstumskurs günstige und eigenkapitalschonende Finanzierungen zu sichern und Kapitalmaßnahmen gegebenenfalls erfolgreich und vollständig umzusetzen. Capital Stage prüft derzeit bereits verschiedene alternative Möglichkeiten der weiteren Wachstumsfinanzierung.

## **Risikomanagementsystem**

### **Risikomanagementprozess**

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. Capital Stage definiert Risiko hierbei als die mögliche Gefährdung durch Ereignisse oder Handlungen, die den Konzern oder einzelne Unternehmen daran hindern, gesetzte Ziele zu erreichen.

Das Risikomanagementsystem des Capital Stage-Konzerns führt zu gezielten Aktivitäten in den einzelnen Gesellschaften und/oder auf Konzernebene. Es stellt damit einen integralen Bestandteil im Prozessablauf innerhalb des Konzerns dar. Durch das Risikomanagementsystem kann das Management des Capital Stage-Konzerns sicherstellen, dass das Unternehmen kontinuierlich und langfristig die gesetzten Ziele erreicht und sich gleichzeitig ein angemessenes Risikobewusstsein im gesamten Konzern etabliert.

Der Risikomanagementprozess innerhalb der Capital Stage sieht die folgenden Organisationsebenen vor: Mitarbeiter, RiskOwner, RiskManager, Vorstand. Die Mitarbeiter berücksichtigen bei ihrer täglichen Arbeit die Vorgaben des Risikomanagements, während sie aktuelle Entwicklungen im Auge behalten und an den entsprechenden RiskOwner berichten. Gravierende und plötzlich eintretende Änderungen können ad hoc weitergegeben werden. Die RiskOwner validieren, ergänzen, fassen zusammen und berichten die gemeldeten Risiken. Es gibt sie in den Bereichen: Strategie, Legal, HR, IT, Vertrieb, Operations, Finanzen und Investments. Der RiskManager ist der zentrale Ansprechpartner und Berichtsempfänger der einzelnen Risikoreports. Der Vorstand ist Berichtsempfänger der Ad-hoc-Meldungen und wird zusätzlich durch die Risk-Manager regelmäßig informiert. Auf Basis der zur Verfügung gestellten Informationen beschließt der Vorstand notwendige Maßnahmen und Veränderungen und trägt somit die Verantwortung für das Risikomanagement des Capital Stage-Konzerns.

Risiken werden im Weiteren nach der Methode der Nettodarstellung abgebildet. Folglich werden die Risiken dargestellt, nachdem bereits Risikomanagementstrategien zum Tragen gekommen sind. Die Berichterstattung über die Chancen und Risiken im Lagebericht umfasst basierend auf dem Abschlussstichtag einen Zeithorizont von einem Jahr. In den beiden für Capital Stage wesentlichen Geschäftsfeldern Solar- und Windparks sind die Risiken jeweils sehr homogen.

### **Risikoidentifizierung und Risikokontrolle**

In verschiedenen wöchentlichen Besprechungen werden Risiken identifiziert und kontrolliert.

In den wöchentlich stattfindenden Deal-Meetings werden Risiken besprochen und prozesseitig überprüft. An den Besprechungen nehmen regelmäßig der Vorstand und das Investment-Team teil. Das Investment-Team informiert hierbei über neue Investitionsmöglichkeiten sowie über den Fortschritt des Integrationsprozesses von getätigten Investments.

In regelmäßigen Operations-Meetings werden vom Team Operations alle technischen und kaufmännischen Aspekte des laufenden Betriebs der Parks erörtert. Dazu zählen beispielsweise die Verfügbarkeit der Anlagen sowie die kumulierte Stromproduktion. Es wird jedes Segment einzeln betrachtet, so dass gegebenenfalls gezielt und zeitnah Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

Zusätzlich findet einmal in der Woche eine Geschäftsleitungssitzung statt, an der neben den Vorstandsmitgliedern auch die Leiter der Bereiche Investment, Finanzen und Controlling, Recht und Compliance, Investor Relations/Kommunikation sowie Corporate Finance teilnehmen. Hier werden alle Schnittstellenthemen im Konzern erörtert und Maßnahmen koordiniert.

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

Im Rahmen der Jahresabschlussstätigkeit wurde eine zusätzliche Risikoinventur durchgeführt. Hieran haben sowohl der Vorstand als auch die Bereichsleiter und RiskOwner teilgenommen. Alle bisher bestehenden Risiken, sowie potenzielle neue Risiken wurden diskutiert und bewertet. Zusätzlich wurde die oben beschriebene Risikoklassifizierung beschlossen.

### **Risikobewertung**

Identifizierte Risiken werden in Bezug auf Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkung bewertet und anhand der Kombination (Multiplikation) beider Faktoren einer Klasse („hoch“, „mittel“, „niedrig“) zugeordnet. Sowohl Eintrittswahrscheinlichkeit als auch Auswirkung werden auf einer Skala von 1 („sehr niedrig“) bis 10 („sehr hoch“) beurteilt. Die Werte für Eintrittswahrscheinlichkeit und für Auswirkung werden miteinander multipliziert. Folglich ergibt sich ein Risikoindex zwischen 1 und 100. Die Bewertung einer Auswirkung ist hierbei an den geschätzten Aufwand bzw. Ertragsausfall bei Eintreten des entsprechenden Risikos gebunden.

Im Vergleich zum Vorjahr werden neue Risikoklassen definiert. Risiken mit einer Bewertung von bis zu 19 Punkten sind als „niedrige Risiken“ klassifiziert. 20 bis 50 Punkte entsprechen „mittleren Risiken“ und Bewertungen zwischen 51 und 100 Punkten sind als „hohe Risiken“ festgelegt. Besondere Aufmerksamkeit gilt den Risikoklassen „hoch“ und „mittel“. Hier liegt der Schwerpunkt der Strategien zur Risikohandhabung. Zusätzlich wird die Klassifizierung der Bestands- und Wachstumsrisiken eingeführt. Diese beurteilt, ob ein identifiziertes Risiko Auswirkungen auf das bestehende Geschäft hat oder es lediglich das weitere Wachstum des Capital Stage-Konzerns beeinflussen könnte. Im Rahmen der Risikobewertung werden ausschließlich Bestandsrisiken anhand von Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkung bewertet. Wachstumsrisiken werden lediglich Eintrittswahrscheinlichkeiten zugeordnet, da entgangenes Wachstum und der daraus entgangene zukünftige Gewinn ungleich schwerer zu quantifizieren sind, als die Schadenshöhe eines Risikos, das eine aktuelle Geschäftstätigkeit betrifft.

### **Risikoklassen**

#### **Risikoklasse „Wachstumsrisiko“**

Risiken innerhalb dieser Klasse können das zukünftige Wachstum des Capital Stage-Konzerns betreffen.

#### **Risikoklasse „hoch“**

Risiken innerhalb dieser Klasse weisen eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit in Kombination mit einer großen Auswirkung auf den Capital Stage-Konzern und die Capital Stage AG auf. In der Regel werden Risiken der Klasse 1 aus dem Risikobericht des Vorjahres dieser Klasse zugeordnet. Abweichungen sind unten angegeben.

#### **Risikoklasse „mittel“**

Risiken innerhalb dieser Klasse weisen eine hohe Eintrittswahrscheinlichkeit in Kombination mit einer geringen Auswirkung oder eine niedrige Wahrscheinlichkeit in Kombination mit einer großen Auswirkung auf den Capital Stage-Konzern und die Capital Stage AG auf. In der Regel werden Risiken der Klassen 2 und 3 aus dem Bericht des Vorjahres dieser Klasse zugeordnet. Abweichungen sind unten angegeben.

**Risikoklasse „niedrig“**

Risiken innerhalb dieser Klasse weisen eine niedrige Eintrittswahrscheinlichkeit in Kombination mit einer geringen Auswirkung auf den Capital Stage-Konzern und die Capital Stage AG auf. In der Regel werden Risiken der Klasse 4 aus dem Bericht des Vorjahres dieser Klasse zugeordnet. Abweichungen sind unten angegeben.

**Risikosteuerung**

Der Capital Stage-Konzern verfolgt diverse Strategien zur Risikominderung und Risikovermeidung durch Ergreifung geeigneter Gegenmaßnahmen. Der Konzern fokussiert sich auf Bestandsparcs, um so das Risiko der Projektierungsphase zu vermindern. Es bestehen Herstellergarantien für den unwahrscheinlichen Fall einer Leistungsminderung sowie entsprechende Versicherungsverträge, die Schäden aus Ertragsausfällen absichern. Darüber hinaus wurden in den Solar- und Windparks Projektreserven aus den laufenden Cashflows angespart, die für den Austausch von Komponenten beansprucht werden können. Stillstandzeiten werden durch ein Online-Monitoring in Echtzeit minimiert. Die Überwachung obliegt dem Capital Stage-Konzern selbst oder renommierten Partnern. Um Finanzierungsrisiken zu minimieren, stellt der Konzern sicher, dass die finanzierenden Banken keinen Zugriff auf andere Gesellschaften als die jeweilige Darlehensnehmerin haben. Es werden in der Regel sogenannte Non-Recourse-Finanzierungen abgeschlossen, bei denen die Haftungsmasse für die Bank auf den jeweiligen Park beschränkt ist. Meteorologischen Risiken wird in Form von Sicherheitsabschlägen in der Kalkulation der Windparks Rechnung getragen, da das Windangebot größeren 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 gegebenenfalls Zinsswaps zum Einsatz, die eine zuverlässige Kalkulation und Planung ermöglichen.

**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.

**Gesamtrisiko**

Der Risikobericht im Lagebericht stellt die wesentlichen Risiken der Capital Stage AG sowie des Capital Stage-Konzerns zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2016 umfassend dar. Im Berichtszeitraum wurden diese Risiken im Rahmen eines aktiven Risikomanagements laufend identifiziert, analysiert und gemanagt. Dem Vorstand der Capital Stage AG sind zum Zeitpunkt des Abschlusses dieses Berichts keine Risiken bekannt, die den Fortbestand der Capital Stage AG bzw. des Konzerns gefährden könnten.

**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 bzw. Verringerung der jeweiligen Risiken dargestellt.

Die neue Definition der einzelnen Risikoklassen bedarf einer Überleitung der Risiken des Vorjahres in die neue Klassifizierung. Folgende Risiken wurden obigen Angaben entsprechend den neuen Risikoklassen zugeordnet: Risikoklasse „hoch“ – kein Risiko ist dieser Klasse zugeordnet. Risikoklasse „mittel“ – Währungsrisiken; steuerliche Risiken; Stillstandzeiten; meteorologische Risiken (Sonne); Meteorologische Risiken (Wind). Risikoklasse „niedrig“ – Zinsänderungsrisiken; Konjunktur- und Branchenrisiko.

Folgende Risiken entfallen, werden neu aufgenommen oder abweichend von den oben genannten Angaben einer der neuen Risikoklassen zugeordnet:

Risiko	Risiko-klasse	Veränderungen ggü. dem 31.12.2015	Begründung
Finanzierungsrisiken („Listed Notes“)	k.A.	Risiko entfällt, vormals Eingruppierung in die Risikoklasse (4)	Dokumente wurden eingereicht
Vertriebliche Risiken beim Ausbau der Asset Management-Tätigkeiten	Wachstumsrisiko	Mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG hinzugefügtes Risiko	Niedrigere Preise für Energie aus konventionellen Quellen, schwierige ökonomische Rahmenbedingungen sowie Änderungen in dem Gesetzesrahmen für Erneuerbare könnten eine Investition in Erneuerbare Energien für institutionelle Investoren unattraktiv werden lassen
Risiken der Projektfinanzierung	Wachstumsrisiko	Vormals Risikoklasse (1)	Dieses Risiko betrifft das weitere Wachstum des Capital Stage Konzerns und ist daher als Wachstumsrisiko klassifiziert
Risiken der Kapitalbeschaffung des Konzerns	Wachstumsrisiko	Vormals Risikoklasse (2)	Dieses Risiko betrifft das weitere Wachstum des Capital Stage Konzerns und ist daher als Wachstumsrisiko klassifiziert
Risiko in Bezug auf Investitionen und Investitionsmöglichkeiten	Wachstumsrisiko	Risiko wird neu aufgenommen	Weitere Wettbewerber könnten in den Markt und in Konkurrenz zu Capital Stage treten, um attraktive Investitionsmöglichkeiten wahrzunehmen
Risiken aus bestehenden Covenants-Vereinbarungen	Niedriges Bestandsrisiko	Vormals Risikoklasse (2)	Regelmäßige Überprüfung der in den Verträgen enthaltenen Covenants beschränken die Auswirkungen dieses Risikos auf ein Minimum
Abhängigkeit von nationalen Programmen zur Förderung Erneuerbarer Energien	Niedriges Bestandsrisiko	Vormals Risikoklasse (2)	Erneuerbare Energien bleiben Megatrend, Auswirkungen durch diversifizierte Investitionen in verschiedenen Länder eingegrenzt
Risiken in der Projektierungs-/Bauphase von Solar- und Windparks	Niedriges Bestandsrisiko	Vormals Risikoklasse (2)	Kerngeschäft des Capital Stage-Konzerns ist der Betrieb von fertiggestellten oder bereits im Betrieb befindlichen Solar- und Windparks, sodass die Auswirkungen dieses Risikos gering sind
Technische Risiken und Leistungsminderungen	Niedriges Bestandsrisiko	Vormals Risikoklasse (2)	Technische Risiken auf wenige Komponenten beschränkt, Vielzahl von Maßnahmen zur Einschränkung dieses Risikos (Auswahl der Komponenten, Projektreserven zum Austausch von Teilen, Herstellergarantien etc.) und Expertise der Solar Service GmbH beschränken die Auswirkungen dieses Risikos
Risiken aus Investitionsrechnungen	Niedriges Bestandsrisiko	Vormals Risikoklasse (2)	Expertise aus langjähriger Erfahrung und umfassendem Portfolio, unabhängige Gutachter sowie Sensitivitäts- und Plausibilitätsanalysen während der Due Dilligence grenzen die Auswirkungen dieses Risikos ein
Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern	Niedriges Bestandsrisiko	Vormals Risikoklasse (3)	Vielzahl von Maßnahmen zur Einschränkung dieses Risikos (Entwicklung eines motivierenden und familienfreundlichen Arbeitsumfeldes, individuelle monetäre und nicht monetäre Anreize etc.) vermindern die Eintrittswahrscheinlichkeit dieses Risikos

## Finanzwirtschaftliche Risiken

### Risiken der Projektfinanzierung: Wachstumsrisiko „mittlere Eintrittswahrscheinlichkeit“

Die Errichtung und die Inbetriebnahme von Solar- und Windparks ist mit entsprechend hohen Investitionskosten verbunden. Diese werden in der Regel zu einem Großteil durch die Aufnahme von projektbezogenem Fremdkapital finanziert. Dies kann je nach geografischer Region bis zu 80 % der Investitionssumme ausmachen. Einschränkungen bei der Bereitstellung entsprechender Kredite sowie strengere Covenants-Anforderungen durch die finanzierenden Banken könnten die Finanzierung künftiger Projekte deutlich schwieriger werden lassen bzw. gar nicht erst ermöglichen.

In der Folge stünden dem Capital Stage-Konzern entsprechend weniger attraktive Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung und der potenzielle Wachstumskurs des Unternehmens würde sich deutlich verlangsamen.

Der Capital Stage-Konzern pflegt daher einen engen Kontakt mit verschiedenen Finanzinstituten innerhalb Europas, die dieses Geschäft bereits seit vielen Jahren betreiben. Durch eine Aufteilung des Finanzierungsbedarfs der Projekte des Konzerns auf verschiedene Banken wird zudem die besondere Abhängigkeit von einzelnen Instituten vermieden. Gleichzeitig verfügt Capital Stage aktuell mit insgesamt 204 Solar- und Windparks über einen einwandfreien Leistungsnachweis, dass ihr Investitionskonzept auf Projektebene betriebswirtschaftlich solide und nachhaltig ist. Zudem ist der Capital Stage-Konzern mit der Beteiligung an der CHORUS Clean Energy im Berichtszeitraum zu einem der größten unabhängigen Stromproduzenten im Bereich der Erneuerbaren Energien in Europa aufgestiegen und ist gemessen an der Marktkapitalisierung das größte börsennotierte Unternehmen für Solar- und Windenergie in Deutschland. Die neue Unternehmensgröße geht dabei mit einer verbesserten Finanzkraft und einem höheren Bekanntheitsgrad der Gesellschaft einher, die grundsätzlich einen positiven Einfluss auf den Abschluss einzelner und neuer Projektfinanzierungen haben dürften.

Das anhaltend niedrige Zinsumfeld in Europa sowie der Mangel an alternativen Investitionen mit vergleichbarem Chancen-Risiko-Profil und einem entsprechenden Wettbewerb um diese Projekte unter den Finanzinstituten bieten der Gesellschaft derzeit ein hervorragendes Finanzierungsumfeld, um sich alle geplanten Projektfinanzierungen zu günstigen Konditionen zu sichern. Darüber hinaus ist es dem Capital Stage-Konzern auch gelungen, bereits bestehende Projektfinanzierungen mit den Finanzinstituten neu zu verhandeln und sich verbesserte Konditionen zu sichern.

Gleichwohl kontrolliert und überwacht der Capital Stage-Konzern weiterhin laufend die Einhaltung der Covenants für alle bestehenden und neu hinzukommenden Projektfinanzierungen. Das Unternehmen prüft zudem auch bestehende Finanzierungsalternativen.

So wurde im Rahmen der Projektfinanzierung eines britischen Solarparks der Fremdkapitalanteil durch Ausgabe von börsennotierten Anleihen in Großbritannien (Listed Notes) strukturiert. Die ausgegebenen Anleihen wurden dabei von einem institutionellen Investor erworben.

#### **Risiken der Kapitalbeschaffung des Konzerns: Wachstumsrisiko „niedrige Eintrittswahrscheinlichkeit“**

Investitionen in Solar- und Windkraftanlagen für den Eigenbestand des Capital Stage-Konzerns werden jeweils projektbezogen zum einen Teil mit Fremdkapital und zum anderen Teil mit Eigenkapital aus den Investitionsmitteln des Capital Stage-Konzerns finanziert. Sollte der Capital Stage-Konzern zukünftig entsprechende Eigenmittel nicht in ausreichendem Maße stellen können, hätte dies negative Auswirkungen auf den von allen Marktteilnehmern erwarteten weiteren Wachstumskurs des Unternehmens.

Diese Investitionsmittel wurden in der Vergangenheit insbesondere über Kapitalerhöhungen der Capital Stage AG generiert und in 2014 um eine strategische Partnerschaft mit den Gothaer Versicherungen in Höhe von EUR 150 Mio. sowie die erfolgreiche Platzierung eines Schuldscheindarlehens in Höhe von EUR 23 Mio. ergänzt. Im Jahr 2016 hat die Capital Stage AG im April durch eine kleine Kapitalerhöhung sowie im Zuge der Umsetzung des Übernahmeangebots für die CHORUS Clean Energy AG, das als reiner Aktientausch strukturiert war, das Grundkapital der Capital Stage AG gegenüber dem Stand vom 31. Dezember 2015 um rund 67 % erhöht.

Die reine Aufnahme von Fremdkapital als Wachstumskapital führt jedoch auf der anderen Seite über den zusätzlichen Hebel (Leverage) auf Projektebene zu einem entsprechenden Anstieg der Finanzverbindlichkeiten auf Konzernebene und ohne entsprechende Maßnahmen zu einem Rückgang der Eigenkapitalquote des Capital Stage-Konzerns. Die Wahrung der finanziellen Stabilität genießt bei der Capital Stage dabei Vorrang, so dass der Konzern bewusst davon abgesehen hat, eine vergleichbare Partnerschaft, wie die mit der Gothaer Versicherung, über weiteres Genussrechtskapital einzugehen bzw. auszuweiten. Allerdings wurden im Konzern bewusst kleinere Fremdkapitalmaßnahmen abgeschlossen: So hat Capital Stage im Oktober 2016 bei der IKB Deutsche Industriebank AG einen Betriebsmittelkredit von EUR 20 Mio. aufgenommen sowie bei der HSH Nordbank AG eine committed Kreditmittellinie von EUR 25 Mio. unterschrieben.

Mit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG ist der Capital Stage-Konzern heute einer der größten unabhängigen Stromproduzenten im Bereich der Erneuerbaren Energien in Europa und gemessen an der Marktkapitalisierung das größte börsennotierte Unternehmen für Solar- und Windenergie in Deutschland. Damit hat sich auch die Wahrnehmung des Unternehmens an den internationalen Kapitalmärkten deutlich verbessert. Capital Stage stehen damit zukünftig eine breitere Auswahl an Finanzierungsalternativen für das weitere Wachstum zur Verfügung. Das Unternehmen prüft insbesondere verschiedene alternative Wachstumsfinanzierungen (u. a. Mezzaninkapital), die gemäß der internationalen Rechnungslegungsvorschriften IFRS nicht als Fremdkapital, sondern als Eigenkapital bilanziert werden können, ohne den Kapitalgebern dabei Stimm- oder Einflussnahmerechte zu verleihen. Zum aktuellen Zeitpunkt werden bereits verschiedene Optionen geprüft. Darüber hinaus hält sich Capital Stage auch zukünftig die Möglichkeit offen, insbesondere für anorganisches Wachstum eine Kapitalerhöhung in Anspruch zu nehmen.

Grundsätzlich hat sich dabei die Platzierungssicherheit für mögliche Kapitalerhöhungen bei der Capital Stage durch die Übernahme der CHORUS Clean Energy erhöht. Dazu tragen unter anderem eine höhere Bekanntheit, die höhere Bilanzsumme, eine verbesserte Eigenkapitalquote sowie die gestiegene Liquidität in der Aktie, eine höhere Marktkapitalisierung sowie das Listing im Auswahlindex SDAX der Deutschen Börse bei.

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

### **Steuerliche Risiken: Risikoklasse „mittel“**

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

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

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

Von der Capital Stage AG werden konzerninterne Leistungen an die Tochtergesellschaften in Form von Dienstleistungen sowie durch die Vergabe von Darlehen erbracht. Die Capital Stage AG verfügt über eine erforderliche Verrechnungspreisdokumentation, die unter Heranziehung von Experten erstellt wurde. Es besteht das Risiko im Hinblick auf die Nichtanerkennung der Fremdüblichkeit bzw. Beanstandung der konzerninternen Verrechnungspreise in der Capital Stage-Gruppe sowie durch die Integration des neuen Teilkonzerns CHORUS durch die deutsche und/oder die ausländischen Finanzverwaltungen.

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

### **Währungsrisiken: Risikoklasse „mittel“**

Capital Stage betreibt in Großbritannien PV-Freiflächenanlagen mit einer Erzeugungsleistung von rund 88 MW. Investitionen und Umsätze in Fremdwährungen unterliegen Kursschwankungen zwischen den Währungen, sobald diese von einer in die andere Währung getauscht werden. Im Zusammenhang mit der Entscheidung der Briten für einen EU-Austritt Großbritanniens im Juni 2016 hat das britische Pfund deutlich an Wert gegenüber dem Euro verloren. Bereits vor dem Referendum der Briten hat Capital Stage vorsichtshalber die Einnahmen aus den britischen Solarparks bis zum ersten Quartal 2018 mit einem fixen Wechselkurs gegen Wechselkursschwankungen abgesichert. Die Einnahmen und Ausgaben der britischen Solarparks erfolgen dabei auf Projektebene währungskongruent in britischen Pfund. Erst bei der cashwirksamen Vereinnahmung der Überschüsse der britischen PV-Parks erfolgt ein Umtausch von britischen Pfund in Euro.

Zudem hat Capital Stage an ihre britischen Tochtergesellschaften bzw. die Projektgesellschaften Darlehen in britischen Pfund ausgegeben. Die Darlehen unterliegen damit grundsätzlich auch den Wechselkursschwankungen zwischen dem britischen Pfund und dem Euro, diese führen gleichwohl nicht unmittelbar zu zahlungswirksamen Wechselkursverlusten.

Darüber hinaus ist der Capital Stage Konzern im Rahmen des Geschäftssegments Asset-Management mit zwei Windparks in Großbritannien sowie einem Windpark in Schweden, das ebenfalls nicht zur Eurozone gehört, aktiv. Hieraus entstehen dem Unternehmen gleichwohl keine Währungsrisiken, da Capital Stage diese Parks nicht im Eigenbesitz führt, sondern für Dritte managt.

Capital Stage betreibt eine aktive Risikovorsorge, in dem das Unternehmen die Entwicklung des britischen Pfunds laufend überwacht und gegebenenfalls Sicherungsgeschäfte, wie im Vorfeld der Brexit-Entscheidung, eingeht.

**Risiken aus bestehenden Covenants-Vereinbarungen: Risikoklasse „niedrig“**

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, was prinzipiell zur sofortigen Fälligkeit des ausgezahlten Genussrechtskapitals berechtigen würde. Dies hätte eine wesentliche Belastung der Ertrags-, Finanz und Vermögenslage der Capital Stage zur Folge.

Zudem beinhaltet der Vertrag über das im Dezember 2015 begebene Schuldscheindarlehen vertragliche Nebenbestimmungen, die die Capital Stage dazu verpflichten, definierte Finanzkennzahlen einzuhalten. Hier besteht das grundsätzliche Risiko der Nichteinhaltung dieser Covenants seitens der Gesellschaft mit der prinzipiellen Folge, dass die Darlehensgeberin zur sofortigen Fälligkeit des Schuldscheindarlehens berechtigt würde. Dies hätte eine wesentliche Belastung der Ertrags-, Finanz und Vermögenslage der Capital Stage AG zur Folge.

Darüber hinaus haben die Projektgesellschaften der Solar- und Windparks in der Regel eine Projektfinanzierung in Verbindung mit der Entwicklung und dem Bau des jeweiligen Parks aufgenommen. Diese Verträge beinhalten ebenfalls Covenants, die von der jeweiligen Projektgesellschaft einzuhalten sind. Um Finanzierungsrisiken für den Capital Stage-Konzern zu minimieren, stellt Capital Stage sicher, dass die finanzierenden Banken auf Ebene der Projektgesellschaften keinen Zugriff auf andere Gesellschaften als die jeweilige Darlehensnehmerin haben. In der Regel werden daher sogenannte Non-Recourse-Finanzierungen abgeschlossen, bei denen die Haftungsmasse für die Bank auf den jeweiligen Park beschränkt ist. Eine Verletzung der Covenants aus diesen Verträgen könnte eine vorzeitige Kündigung des jeweiligen Darlehensvertrags durch die finanzierende Bank und damit eine unverzügliche Fälligkeit des Darlehens zur Folge haben. Um diesem Risiko entgegen zu wirken, werden alle bestehenden Verträge und insbesondere die Einhaltung der darin enthaltenen Covenants von Capital Stage regelmäßig überprüft und überwacht. Dadurch können Fehlentwicklungen frühzeitig erkannt und aktiv gemanagt werden, bevor es zu einer Verletzung der vertraglich vereinbarten Covenants kommt.

**Zinsänderungsrisiken: Risikoklasse „niedrig“**

Die Finanzierungsstrategie des Capital Stage-Konzerns zum Erwerb geeigneter Wind- und Solarparks schließt einen marktüblichen Fremdkapitalanteil in Form eines Darlehens mit ein. Die Solar- und Windparks sind sowohl zu festen, als auch zu variablen Zinssätzen mit Laufzeiten zwischen 10 und 17 Jahren fremdfinanziert. Nach Ende der Zinsbindungsfrist sind in den Kalkulationen deutliche Zinsaufschläge eingeplant. Ein Anstieg der Zinssätze nach Ablauf der Zinsbindungsfrist über den in den Kalkulationen berücksichtigten Zinsanstieg hinaus, könnte zur Verringerung der Profitabilität einzelner Solar- und Windparks führen.

Bei Darlehen mit variablem Zinssatz prüft der Konzern den Abschluss entsprechender Zinssicherungsinstrumente, so genannter Swapgeschäfte, die langfristig eine zuverlässige Kalkulation und Planung ermöglichen. Die Gesellschaft bildet entsprechende Zinsabsicherungen im Rahmen eines Cashflow-Hedgings ab. Ein Großteil der bestehenden wirtschaftlichen Zinsabsicherungen kann gemäß IAS 39 als Sicherungsbeziehung angesetzt werden. Die Veränderung des effektiven Teils der Marktwerte wird daher erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst.

Im November 2014 hat der Capital Stage-Konzern mit den Gothaer Versicherungen eine langfristige strategische Partnerschaft vereinbart. Hauptbestandteil dieser Vereinbarung war die Bereitstellung von Genussrechtskapital in Höhe von EUR 150 Mio. durch die Gothaer Versicherungen an die Capital Stage mit dem Ziel diese Mittel in Solar- und Windparks zu investieren. Für die Bereitstellung des Genussrechtskapitals erhalten die Gothaer Versicherungen einen festen Basis-Zinssatz über die gesamte Laufzeit, der um einen erfolgsabhängigen variablen Anteil ergänzt wird. Die Laufzeit für das zur Verfügung gestellte Genussrechtskapital beträgt 20 Jahre. Die Tilgung erfolgt endfällig über einen Ansparplan, der sich aus den Einnahmen der mit dem Genussrechtskapital erworbenen Solar- und Windparks speist.

Capital Stage hat im Dezember 2015 erstmals ein Schuldscheindarlehen in Höhe von EUR 23 Mio. zu einem durchschnittlichen Zins von 2,32 % begeben. Das Schuldscheindarlehen besteht aus zwei Tranchen, wobei die eine Tranche eine Laufzeit von sieben und die andere Tranche eine Laufzeit von zehn Jahren hat. Die Zinssätze beider Tranchen sind fest. Darüber hinaus bestehen Betriebsmittel- und Avalkreditlinien, die eine marktübliche Zins- und Laufzeitstruktur aufweisen.

Das aktuelle Niedrigzinsumfeld trägt insgesamt zu einem sehr moderaten Zinsänderungsrisiko bei. Gemäß der Ankündigung der Europäischen Zentralbank, wird die Geldpolitik in der Eurozone auch bis auf Weiteres expansiv ausgerichtet bleiben. Im Rahmen eines aktiven Risikomanagements überwacht und informiert sich der Capital Stage-Konzern fortlaufend über die Kosten der Kapitalbeschaffung und trägt durch die Refinanzierung von bestehenden Darlehen sowie feste Zinsbindungen dazu bei, das Risikopotenzial weiter zu verringern.

## Strategische Risiken

### Risiko in Bezug auf Investitionen und Investitionsmöglichkeiten: Wachstumsrisiko „niedrige Eintrittswahrscheinlichkeit“

Die Fähigkeit, geeignete Investitionsmöglichkeiten für Solar- und Windparks (oder ähnliche Betriebsgesellschaften) zu identifizieren und zu sichern sowie die erfolgreiche Integration neu erworbener Gesellschaften voranzutreiben, ist für den Capital-Stage-Konzern erfolgsentscheidend. Im Rahmen einer Strategie des nachhaltigen Wachstums ist der Erwerb von weiteren adäquaten Solar- und Windparks geplant.

Aufgrund der hohen Attraktivität des Marktes der Erneuerbaren Energien und der vergleichsweise niedrigen Markteintrittsbarrieren kann nicht ausgeschlossen werden, dass zusätzliche Wettbewerber in den Markt und in Konkurrenz zu Capital Stage um attraktive Investitionsmöglichkeiten treten.

Der Status als einer der größten unabhängigen Stromproduzenten im Bereich der Erneuerbaren Energien in Europa, hohe Branchenkenntnis und wachsende Finanzkraft resultieren in einer starken Wettbewerbsposition des Capital Stage- Konzerns, um auch bei potenziell steigendem Wettbewerb weiterhin vielversprechende Investitionen identifizieren und realisieren zu können.

### Abhängigkeit von nationalen Programmen zur Förderung Erneuerbarer Energien: Risikoklasse „niedrig“

Der Erfolg der solaren Stromerzeugung oder der Stromerzeugung aus Windenergie ist in der Regel eng an nationale Programme zur Förderung Erneuerbarer Energien geknüpft. Größtes Risiko für das Geschäftsmodell der Capital Stage sind dabei rückwirkende Eingriffe, die die Wirtschaftlichkeit von Bestandsinvestitionen negativ beeinflussen. In keiner der Kernregionen des Konzerns ist es im Berichtszeitraum zu etwaigen rückwirkenden Anpassungen und Eingriffen in die Förderung von Solarenergie und Windkraft gekommen. Es wurden auch keine zukünftigen rückwirkenden Eingriffe beschlossen oder mit entsprechend hoher Eintrittswahrscheinlichkeit politisch diskutiert. Nach vorne gerichtete Anpassungen von Fördermechanismen oder Förderungshöhen sind für den Capital Stage-Konzern hingegen vollständig in die Investitionsrechnung einpreisbar und würden sich im angebotenen Kaufpreis vollständig widerspiegeln.

Grundsätzlich hat sich die Abhängigkeit Erneuerbarer Energien von staatlicher Förderung in den vergangenen Jahren weiter verringert. Der technische Fortschritt, Erfahrungswerte und Skaleneffekte haben zu einem sehr deutlichen Preisverfall insbesondere im Bereich der Photovoltaik und Windkraft geführt. In vielen Regionen erreichen Solar- und Windenergie heute bereits Netzparität und benötigen keine staatliche Förderung. Auch in den europäischen Kernregionen des Capital Stage-Konzerns wurden die staatlichen Förderungen beispielsweise in Form der Einspeisevergütung in den vergangenen Jahren immer weiter reduziert, dennoch konnten Erneuerbare Energien ihren Siegeszug ungehindert fortsetzen, da im selben Zeitraum die Erzeugungskosten ebenfalls deutlich gefallen sind. Experten rechnen auch in den kommenden Jahren mit weiteren Kosteneinsparungen, zudem könnte durch neue Technologien wie beispielsweise die Batteriespeichertechnik der erzeugte Strom effizienter genutzt werden.

Die Erreichung internationaler sowie nationaler Klimaziele, wie sie unter anderem auf der UN-Klimakonferenz in Paris im Dezember 2015 vereinbart wurden, lässt sich ohne den weiteren Ausbau Erneuerbare Energien nicht realisieren. In mehr als 100 Staaten gibt es aktuell Förderprogramme für Erneuerbare Energien, während viele große staatliche und institutionelle Investoren ihre Mittel bereits aus der Branche der fossilen Energieträger abgezogen haben. Dazu hat auch die stetige Verbesserung der Wirtschaftlichkeit und damit der Wettbewerbsfähigkeit der Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien in den vergangenen Jahren beigetragen.

Capital Stage geht weiterhin davon aus, dass Erneuerbare Energien auch in den kommenden Jahren ein globaler Megatrend bleiben werden und dass es zu keiner Rückkehr zur hauptsächlich über fossile Energieträger gesicherten Energieversorgung kommt. Durch die geografische Diversifikation des Bestandsportfolios über mehrere Länder haben sich die möglichen negativen Auswirkungen auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage des Capital Stage-Konzerns bei Anpassungen der nationalen Gesetzgebungen – insbesondere rückwirkenden Anpassungen – grundsätzlich reduziert.

### Konjunktur- und Branchenrisiko: Risikoklasse „niedrig“

Der Teilmarkt der Erneuerbaren Energien, auf den sich der Konzern fokussiert, gehört zu den weltweit wachsenden Sektoren. Der Betrieb von Solar- und Windparks unterliegt aufgrund der gesetzlich garantierten Einspeisevergütungen (Feed In Tariffs, FIT) oder der langfristigen privatwirtschaftlichen Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements, PPA) sowie der beispielsweise im deutschen EEG verankerten Abnahmeverpflichtung keinen konjunkturellen Schwankungen.

Eine schwache konjunkturelle Entwicklung kann hingegen sogar zu einem Mehrangebot an Solarparks und Windkraftanlagen führen, da Gesellschaften oder private Investoren aus wirtschaftlichen Gründen und Liquiditätsknappheit eine Veräußerung



von Assets anstreben könnten. Darüber hinaus geht eine schwache wirtschaftliche Entwicklung in der Regel mit einem niedrigen Zinsniveau einher. In der Folge sinken sowohl auf Konzern- als auch auf Projektebene die Finanzierungskosten.

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.

## **Operative Risiken**

### **Vertriebliche Risiken beim Ausbau der Asset Management-Tätigkeiten: Wachstumsrisiko „mittlere Eintrittswahrscheinlichkeit“**

Die innerhalb des Capital Stage-Konzerns auf die Betreuung von institutionellen Anlegern spezialisierte CHORUS Clean Energy AG bietet institutionellen bzw. professionellen Investoren, die in den Bereich der Erneuerbaren Energien investieren möchten, strukturierte Anlagemöglichkeiten (z. B. Spezialfonds, Bondstrukturen, Direktinvestments) an. Solche institutionellen Investoren, insbesondere Versicherungsunternehmen bzw. Finanzinstitutionen, unterliegen besonderen Vorschriften, die die Interessen ihrer Nutznießer schützen. Die Investitionsmöglichkeiten von europäischen Versicherungsunternehmen werden weiter durch die EU-Richtlinien wie zum Beispiel Solvency II, die neue Kapitalanforderungen an Versicherungsunternehmen oder Pensionsfonds einführt, eingeschränkt. Diese und andere unvorhersehbare regulatorische Vorschriftenänderungen könnten die Bereitschaft der institutionellen und professionellen Investoren einschränken, in Erneuerbare Energie zu investieren.

Auch niedrigere Preise für Energie aus konventionellen Quellen, schwierige ökonomische Rahmenbedingungen sowie Änderungen in dem Gesetzesrahmen für Erneuerbare Energien könnten eine Investition in Erneuerbare Energien für institutionelle Investoren unattraktiv werden lassen.

Unter diesen Umständen könnte es für den Capital Stage-Konzern schwieriger sein, institutionelle Investoren von weiteren Investitionen in (Spezial-)Fonds bzw. von Direktinvestitionen in Projekte Erneuerbarer Energien zu überzeugen. Die Folge einer solchen Entwicklung wäre ein Rückgang der zukünftigen Umsatzerlöse aus diesem Geschäftssegment, die sich aus Upfront Fees und aus den Asset Management-Gebühren zusammensetzen.

Das Marktumfeld hat sich aus Sicht des Capital Stage-Konzerns weiter zugunsten eines positiven Investitionsklimas für institutionelle Investoren im Bereich der Erneuerbaren Energien entwickelt. Deutliche Kostensenkungen bei den technischen Komponenten von Solar- und Windkraftanlagen haben die Wirtschaftlichkeit entsprechender Investitionen erhöht, konventionelle Kraftwerke sind heute nicht mehr rentabel und unterliegen politischen Unsicherheiten. Spätestens seit der UN-Klimakonferenz in Paris vom Dezember 2015 steht zudem fest, dass der Ausbau der Erneuerbaren Energien sich weltweit auch in den kommenden Jahren fortsetzen wird. Damit bleibt der Markt für Erneuerbare Energien ein bedeutender Wachstumsmarkt mit Zuwachsraten im zweistelligen Prozentbereich, der zudem von konjunkturellen Schwankungen weitgehend unabhängig ist. Demgegenüber stehen im anhaltenden Niedrigzinsumfeld kaum vergleichbare Anlageklassen zur Disposition, die über ein ähnliches Chancen-Risiko-Profil verfügen. Vor diesem Hintergrund sind die vertrieblichen Risiken derzeit gering und Capital Stage ist zuversichtlich das Geschäftssegment Asset-Management als nachhaltige dritte Ertragssäule etablieren und ausbauen zu können.

Darüber hinaus optimiert die Gesellschaft kontinuierlich ihre Vertriebstätigkeiten und arbeitet stetig daran, ihr Spektrum an potenziellen Investoren auszudehnen, beispielsweise auf unterschiedlich regulierte Kundensegmente wie Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke, Stiftungen oder kirchliche Träger. Zudem ist auch eine weitere geografische Ausdehnung der Aktivitäten in dem Geschäftssegment geplant, die zum Teil bereits im laufenden Geschäftsjahr realisiert werden konnte.

### **Stillstandzeiten: Risikoklasse „mittel“**

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

Dem Risiko von Stillstandzeiten der Solar- und Windkraftwerke kann zeitnah entgegengewirkt werden, da die Betriebsführung und Überwachung der Anlagen dem Capital Stage-Konzern selbst oder erfahrenen externen Partnern obliegt und etwaige Stillstandzeiten oder technische Probleme über ein Online-Monitoring in Echtzeit ermittelt bzw. 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 entstehenden 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.

**Meteorologische Risiken (Sonne): Risikoklasse „mittel“**

Die Leistung von Solarparks (Freiflächenanlagen) ist kurz- bis mittelfristig von meteorologischen Gegebenheiten abhängig, die das Ergebnis möglicherweise negativ beeinflussen können. Gutachten zur Sonneneinstrahlung könnten sich als unzutreffend erweisen und klimatische Veränderungen beispielsweise durch den Klimawandel und Umweltverschmutzungen, möglicherweise dazu führen, dass die vorhergesagten Wetterbedingungen nicht eintreten und von den bestehenden Gutachten sowie dem meteorologischen Mittel abweichen. Statistische Analysen der Wetterdaten zeigen jedoch, dass sich im langjährigen Mittel sonnenarme Jahre mit sonnenreichen Jahren ausgleichen.

Im Rahmen der Wirtschaftlichkeitsberechnung beim Erwerb neuer Solarparks greift Capital Stage auf eigene Erfahrungswerte sowie externe Gutachten zu der erwarteten Sonneneinstrahlung zurück. Darüber hinaus werden die Auswirkungen von Abweichungen von diesen Prognosen auf die Wirtschaftlichkeitsrechnung im Rahmen von Sensitivitätsanalysen überprüft. Darüber hinaus reduziert die Diversifizierung des Bestandsportfolios an Solarparks die Abhängigkeit von den meteorologischen Gegebenheiten in einer Region.

**Meteorologische Risiken (Wind): Risikoklasse „mittel“**

Grundsätzlich unterliegt die Erzeugungsleistung im Segment Wind größeren Schwankungen als die im Bereich der Solarenergie. Schwankungen im Bereich der Windkraft können bis zu 20 % im Jahr betragen. Capital Stage begegnet diesem Risiko, indem die höhere Volatilität im Bereich Wind bei der Wirtschaftlichkeitsberechnung neu zu erwerbender Windparks (onshore) durch entsprechende Sicherheitsabschläge bzw. Worst-Case-Szenarien simuliert und berücksichtigt wird. Dabei greift Capital Stage auch hier auf eigene Erfahrungswerte sowie externe Gutachten zu dem erwarteten Windaufkommen zurück.

Gleichwohl können solche Schwankungen nicht gänzlich ausgeschlossen werden, in der Folge besteht daher das Risiko, dass die Performance einzelner Windparks unterhalb ihrer ursprünglichen Planungswerte liegt. Aufgrund der geografischen Diversifikation des Bestandsportfolios im Segment Windenergie sowie dessen geringerem Anteil an den Umsatzerlösen des Capital Stage-Konzerns bleibt das damit verbundene Gesamtrisiko für den Konzern tragbar.

**Risiken in der Projektierungs-/Bauphase von Solar- und Windparks: Risikoklasse „niedrig“**

Im Rahmen der Projektierung von Solar- und Windparks stellen Genehmigungen, regulatorische Freigaben und Berechtigungen für den Bau sowie den Betrieb neuer Anlagen zur Stromerzeugung aus Erneuerbaren Energien ein wesentliches Risiko dar.

Der Capital Stage-Konzern hat sich daher im Rahmen seines Kerngeschäfts bewusst auf den deutlich risikoärmeren Betrieb von neu fertiggestellten bzw. sich bereits im Betrieb befindlichen Solar- und Windparks konzentriert.

Gleichwohl kann nicht ausgeschlossen werden, dass es in Einzelfällen, beispielsweise zur frühzeitigen Sicherung attraktiver Investitionsmöglichkeiten, dazu kommen kann, dass der Konzern bereits zu einem früheren Zeitpunkt in ein Projekt investiert.

In diesen Fällen kann das Unternehmen auf seine umfangreichen Erfahrungen im Rahmen des kaufmännischen und technischen Managements seiner Bestandsparks sowie auf vereinzelte Projektentwicklungen in der Vergangenheit zurückgreifen, um mögliche Risiken frühzeitig zu erkennen bzw. weiter zu reduzieren. Darüber hinaus werden mit dem Verkäufer in der Regel Verträge abgeschlossen, die den Stand des Parks bei der Übergabe definieren und ein Kaufrücktrittsrecht bei Nichterfüllung vorsehen.

**Technische Risiken und Leistungsminderungen: Risikoklasse „niedrig“**

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

Bei den Solar- und Windparks legt der Capital Stage-Konzern daher besonders große Sorgfalt auf die Auswahl der Partner und die Qualität der verwendeten bzw. verbauten Komponenten. Der Konzern prüft daher ausschließlich den Erwerb von Projekten oder Parks, die von großen renommierten und seit vielen Jahren am Markt etablierten Projektierern und Herstellern errichtet wurden. Alle Parks durchlaufen einen umfangreichen Prüfungsprozess (technische Due Diligence). Darüber hinaus verfügt der Capital Stage-Konzern mit der Capital Stage Solar Service GmbH über eine 100%ige Tochtergesellschaft, die auf das technische Management von Solarparks spezialisiert ist und im Rahmen des Due Diligence-Prozesses Begutachtungen der Parks vor Ort durchführen kann. Bei Windparks bedient sich der Konzern auch erfahrener und renommierter externer Dienstleister.

Für den unwahrscheinlichen Fall einer eintretenden Leistungsminderung oder für den Ausfall technischer Komponenten während der Betriebsphase eines Parks bestehen in der Regel Herstellergarantien oder Garantien der Generalunternehmer. Darüber hinaus existieren Versicherungsverträge, die Schäden und Ertragsausfälle absichern. Die Überprüfung des bestehenden Versicherungsschutzes bei neuen Akquisitionen ist ebenfalls fester Bestandteil im Rahmen der gesamten Due Diligence, die bei Neuakquisitionen durchgeführt wird.

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

#### **Risiken aus Investitionsrechnungen: Risikoklasse „niedrig“**

Vor jeder neuen Investition wird eine detaillierte Wirtschaftlichkeitsrechnung des jeweiligen Solar- oder Windparks durchgeführt. 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 entgegen der ursprünglichen Kalkulation unrentabel wird.

Die Berechnungen im Rahmen der Due Diligence berücksichtigen Veränderungen einzelner oder mehrerer dieser Parameter im Rahmen von sorgfältig durchgeführten Sensitivitätsanalysen. Zudem sind in den Berechnungsmodellen des Capital Stage-Konzerns Plausibilitätschecks integriert. Eigene Bewertungen und Annahmen werden zudem mit Wind- bzw. Solargutachten von unabhängigen Experten verglichen. Aufgrund seines umfangreichen Bestandsportfolios verfügt Capital Stage über eine ausgezeichnete Expertise sowie langjährige Erfahrungswerte, die bei entsprechenden Investitionsrechnungen berücksichtigt werden.

#### **Organisatorische Risiken**

##### **Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern: Risikoklasse „mittel“**

Der Capital Stage-Konzern beschäftigte zum 31. Dezember 2016 insgesamt 93 Mitarbeiter. Das zukünftige Wachstum und der nachhaltige Erfolg des Capital Stage-Konzerns hängen wesentlich von der Leistung, den Fähigkeiten, der Erfahrung und dem Wissen seiner Führungskräfte und Mitarbeiter ab.

Grundsätzlich kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Verlust von Führungskräften und Mitarbeitern in Schlüsselpositionen einen negativen Einfluss auf die Ertrags-, Finanz- und Vermögenslage sowie die weitere Unternehmensentwicklung hat. Gleiches gilt für den Fall, sollte es dem Capital Stage-Konzern zukünftig nicht weiter gelingen, hochqualifizierte Mitarbeiter für sich zu gewinnen.

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

Darüber hinaus wurden im Berichtszeitraum verschiedene Maßnahmen ergriffen, um im Rahmen der Übernahme der CHORUS Clean Energy ein Abwandern von Führungs- und Fachkräften zu verhindern und eine Integration in den Capital Stage-Konzern sicherzustellen.

##### **Sonstige Risiken**

Unter dem Begriff „sonstige Risiken“ wurden im Wesentlichen allgemeine Risiken (z. B. Vertragsrisiken, operationelle Risiken) summiert. Diese werden im Rahmen des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems (IKS) laufend und regelmäßig erfasst und überwacht.

## 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.

### Capital Stage setzt weiter auf qualitatives Wachstum

Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie das gesellschaftspolitische Umfeld stellen zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts ideale Voraussetzungen für das weitere, nachhaltige Wachstum des Capital Stage-Konzerns dar.

Der weltweite Ausbau der Erneuerbaren Energien, das anhaltende Niedrigzinsumfeld, die Konjunkturunabhängigkeit sowie der Mangel an alternativen Kapitalanlagen mit vergleichbarem Chancen-Risiko-Profil stützen die geschäftsstrategische Ausrichtung des Capital Stage-Konzerns. Capital Stage wird sich weiterhin auf die Akquisition von schlüsselfertigen bzw. bereits ans Netz angeschlossenen Solar- und Windparks in wirtschaftlich und politisch stabilen Regionen konzentrieren, die über feste staatliche garantierte Einspeisevergütungen oder privatwirtschaftliche Stromabnahmeverträge (Power Purchase Agreements, PPA) verfügen. Darüber hinaus wird Capital Stage im Segment Asset-Management institutionellen Investoren verschiedene Möglichkeiten für die Investition in Erneuerbare Energien-Anlagen anbieten und die Einwerbung entsprechender Mittel forcieren. Die Marktposition von Capital Stage wurde im Berichtszeitraum durch die Übernahme der CHORUS Clean Energy AG deutlich gestärkt; sowohl auf der Akquisitions-, als auch auf der Kapitalbeschaffungsseite haben sich die strategischen Optionen in der Folge erweitert und hat sich die Verhandlungsposition verbessert. Mit der erfolgreichen Transaktion und dem weiteren Ausbau seines Erzeugungsportfolios zu einem der größten unabhängigen Erzeuger von Strom aus Erneuerbaren Energien in Europa hat der Capital Stage-Konzern seine Reputation als kompetenter, zuverlässiger, vertrauenswürdiger und effizienter Geschäftspartner und Marktteilnehmer im Berichtszeitraum weiter ausbauen können.

Capital Stage setzt auch zukünftig auf den qualitativen Ausbau seines risikoaversen Geschäftsmodells aus dem Erwerb und dem operativen Betrieb bestehender oder schlüsselfertiger Solar- und Windparks mit einer langfristig festen Einspeisevergütung sowie entsprechender Abnahmesicherheit. Das Geschäftsmodell der Capital Stage ermöglicht damit attraktive Renditen mit sehr stabilen und planbaren Cashflows. Darüber hinaus plant das Unternehmen den weiteren Ausbau des Asset-Management-Geschäfts, bei dem Capital Stage auf Basis seiner langjährigen Expertise und seines umfassenden Know-hows institutionellen Investoren verschiedene Möglichkeiten bietet, in Erneuerbare Energien Anlagen zu investieren. Im Gegenzug erhält Capital Stage eine Upfront-Fee sowie eine performance-unabhängige Managementgebühr.

Zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts im März 2017 hat das Unternehmen eine sehr gute Projektpipeline in den verschiedenen Kernregionen, für die bereits zum Teil Exklusivität vereinbart wurde. Darüber hinaus prüft das Unternehmen laufend weitere Opportunitäten und attraktive Chancen, beispielsweise durch den Eintritt in neue Märkte. Darüber hinaus hat Capital Stage bereits im Januar 2017 angekündigt, im laufenden Geschäftsjahr 2017 einen weiteren Luxemburger Spezialfonds für institutionelle Anleger aufzulegen, der in Erneuerbare-Energien-Anlagen in Europa investiert.

### Gesamtaussage zur erwarteten Entwicklung

Auf Grundlage der weiterhin sehr günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen sowie der auf Wachstum ausgerichteten Geschäftsstrategie des Capital Stage-Konzerns, erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2017 einen weiteren Anstieg von Umsatz und Ergebnis.

Der Vorstand geht auf Basis des Bestandsportfolios des Capital Stage-Konzerns vom 7. Dezember 2016 von mehr als 1,2 GW für das Geschäftsjahr 2017 von einer Steigerung der Umsatzerlöse auf über EUR 200 Mio. aus. Das operative EBITDA wird sich voraussichtlich auf über EUR 150 Mio. erhöhen. Unter Berücksichtigung von Abschreibungen rechnet der Konzern mit einer Steigerung des operativen EBIT auf über EUR 90 Mio. Für den operativen Cashflow erwartet der Konzern ein Ergebnis von über EUR 140 Mio. Die technische Verfügbarkeit der Anlagen soll im Geschäftsjahr 2017 weiterhin bei über 95 % liegen.

Dieser Ausblick beruht auf folgenden Annahmen:

- Keine wesentlichen rückwirkenden regulatorischen Eingriffe
- Keine signifikanten Abweichungen der Wetterprognosen vom langfristigen Mittel

Der CHORUS-Konzern wurde im vierten Quartal des Berichtszeitraums erstmals in den Konsolidierungskreis der Capital Stage einbezogen. Die Vergleichbarkeit der Zahlen mit dem Vorjahr, dem Geschäftsjahr 2015, ist damit stark eingeschränkt, da der

Geschäftsbericht 2015 den Capital Stage-Konzern noch ohne die CHORUS Clean Energy AG abbildet. Im Wesentlichen haben sich im Berichtszeitraum die mit dem Ausbau des Portfolios der Capital Stage verbundenen Aufwendungen investitionsbedingt erhöht. Darüber hinaus sind in den sonstigen Aufwendungen Einmal- bzw. Sondereffekte enthalten, die unter anderem im Zusammenhang mit beratenden Tätigkeiten im Rahmen der Übernahme entstanden sind.

Capital Stage kann den Liquiditätsbedarf des operativen Geschäfts und weitere geplante kurzfristige Investitionen aus dem vorhandenen Liquiditätsbestand zusammen mit den erwarteten Cashflows aus der betrieblichen Tätigkeit im Geschäftsjahr 2017 decken. Im Falle günstiger Marktbedingungen und der Identifizierung konkreter attraktiver Akquisitionsmöglichkeiten können bei entsprechendem Bedarf, sofern wirtschaftlich vorteilhaft, auch weitere Finanzierungsoptionen wie zum Beispiel die Aufnahme von Fremdkapital oder Mezzaninkapital auf Konzern- und Gesellschaftsebene sowie Eigenkapitalmaßnahmen nicht ausgeschlossen werden.

Für die Capital Stage AG, die als Holdinggesellschaft den Verwaltungsaufwand des Konzerns trägt, erwartet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2017 ein Ergebnis vor Zinsen, Steuern, und Abschreibungen (EBITDA) in Höhe von rund EUR -10,2 Mio. und ein Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) von etwa EUR -10,3 Mio. Das im Vergleich zum Vorjahr höhere negative Ergebnis ist insbesondere vor dem Hintergrund des starken Wachstums der Gesellschaft und des damit verbundenen zusätzlichen Personalbedarfs sowie der entsprechenden Ausweitung der Büroräume und IT-Infrastruktur zu sehen. So wird für das Geschäftsjahr 2017 unter anderem mit einem weiteren – wenngleich zum Wachstum der Gesellschaft unterproportionalen – Anstieg der Personalkosten um etwa 10 % auf ca. EUR 6,4 Mio. gerechnet.

#### **Erklärung der 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. Auf eine Wiedergabe im Lagebericht wird daher verzichtet.

Auch unsere börsennotierte Tochtergesellschaft CHORUS Clean Energy AG hat eine Entsprechenserklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex abgegeben. Diese kann unter der nachfolgenden Internetadresse abgerufen werden:

- Entsprechenserklärung der CHORUS Clean Energy AG  
<http://www.chorus.de/investor-relations/corporate-governance/entsprechenserklaerung/>

Hamburg, den 31. März 2017

Capital Stage AG

Vorstand



Dr. Christoph Husmann  
CFO



Holger Götze  
COO

## Konzern-Gesamtergebnisrechnung

der Capital Stage AG für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016  
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

in TEUR	Anhang	2016	2015 <sup>1</sup>
Umsatzerlöse	3.18; 5.1	141.783	112.802
Sonstige Erträge	5.2	29.399	19.216
Materialaufwand	5.3	-1.326	-921
Personalaufwand	5.4	-8.541	-5.758
- davon aus anteilsbasierter Vergütung		-162	-181
Sonstige Aufwendungen	5.5	-37.562	-23.565
<b>Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA)</b>		<b>123.752</b>	<b>101.773</b>
Abschreibungen	5.6	-64.028	-47.888
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>		<b>59.724</b>	<b>53.885</b>
Finanzerträge	5.7	5.654	1.722
Finanzaufwendungen	5.7	-54.407	-34.887
Ergebnis der nach der Equity-Methode bilanzierten Finanzanlagen		-21	0
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>		<b>10.950</b>	<b>20.721</b>
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	5.8	857	5.522
<b>Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen</b>		<b>11.807</b>	<b>26.243</b>
Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen		0	-86
<b>Ergebnis nach Steuern (EAT)</b>		<b>11.807</b>	<b>26.157</b>
<b>Posten, die ergebniswirksam umgegliedert werden können</b>			
Währungsdifferenzen	5.9	991	201
Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderungen des beizulegenden Zeitwertes	5.9	-3.991	910
Marktwertänderung der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte	5.9	-191	0
Ertragsteuern, die auf Posten entfallen, die ergebniswirksam umgegliedert werden können	5.9	1.418	-264
<b>Konzerngesamtergebnis</b>		<b>10.033</b>	<b>27.004</b>
<b>Zurechnung des Ergebnisses der Periode</b>			
Aktionäre der Capital Stage AG		11.399	25.635
Nicht beherrschende Gesellschafter		408	521
<b>Zurechnung des Konzern-Gesamtergebnisses der Periode</b>			
Aktionäre der Capital Stage AG		9.626	26.483
Nicht beherrschende Gesellschafter		408	521
<b>Ergebnis je Aktie</b>	3.21		
Durchschnittlich ausgegebene Aktien im Berichtszeitraum			
<i>Unverwässert</i>		89.498.004	74.545.502
<i>Verwässert</i>		89.563.016	74.614.969
Ergebnis je Aktie aus fortzuf. Geschäftsbereichen unverwässert (in EUR)		0,13	0,34
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen unverwässert (in EUR)		0,00	0,00
Ergebnis je Aktie aus fortzuf. Geschäftsbereichen verwässert (in EUR)		0,13	0,34
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen verwässert (in EUR)		0,00	0,00

<sup>1</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2)

## Konzernbilanz

zum 31. Dezember 2016

nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

Aktiva in TEUR	Anhang	31.12.2016	31.12.2015 <sup>1</sup>	01.01.2015 <sup>1</sup>
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>				
Immaterielle Vermögenswerte	3.5; 3.7; 6.1; 20	593.270	176.250	145.425
Geschäfts- und Firmenwert	3.6; 6.2; 20	22.292	7.361	2.623
Sachanlagen	3.7; 6.3; 20	1.331.845	958.096	675.648
Nach der Equity-Methode bilanzierte Finanzanlagen	6.4	730	0	0
Finanzanlagen	3.9; 6.5	7.334	1	6
Sonstige Forderungen	3.10; 6.6	14.178	6.925	5.970
Aktive latente Steuern	3.13; 5.8	118.588	30.955	13.540
<b>Summe langfristige Vermögenswerte</b>		<b>2.088.237</b>	<b>1.179.588</b>	<b>843.212</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>				
Vorräte	3.12; 6.7	327	1.232	1.926
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.14; 6.8	31.352	19.205	9.341
Nicht finanzielle Vermögenswerte	3.14; 6.9	17.025	11.560	10.022
Forderungen aus Ertragsteuern	3.13; 6.9	10.289	7.934	0
Sonstige kurzfristige Forderungen	3.14; 6.9	17.588	5.667	2.314
Liquide Mittel	3.15; 6.10	188.979	99.368	118.722
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	3.15; 6.10	125.802	52.358	88.596
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	3.15; 6.10	63.177	47.010	30.126
Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen	3.16	0	262	262
<b>Summe kurzfristige Vermögenswerte</b>		<b>265.560</b>	<b>145.228</b>	<b>142.587</b>
<b>Bilanzsumme</b>		<b>2.353.797</b>	<b>1.324.816</b>	<b>985.799</b>

<sup>1</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2)

Passiva in TEUR	Anhang	31.12.2016	31.12.2015 <sup>1</sup>	01.01.2015 <sup>1</sup>
<b>Eigenkapital</b>				
Gezeichnetes Kapital		126.432	75.484	73.834
Kapitalrücklage		399.559	108.651	100.802
Rücklage für in Eigenkapitalinstrumenten zu erfüllende Arbeitnehmervergütungen	3.19; 6.12	344	425	244
Sonstige Rücklagen		-3.967	-2.194	-3.041
Bilanzgewinn		63.342	66.834	52.289
Nicht beherrschende Gesellschafter		22.846	7.794	7.811
<b>Summe Eigenkapital</b>	<b>6.11</b>	<b>608.556</b>	<b>256.994</b>	<b>231.939</b>
<b>Langfristige Schulden</b>				
Langfristige Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern	3.17; 6.13	5.997	0	11.996
Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten	3.17; 6.13	1.251.964	848.251	568.373
Langfristige Leasingverbindlichkeiten	3.20; 6.13	71.976	16.000	16.954
Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen	3.17; 6.13	22.251	10.155	5.566
Sonstige langfristige Verbindlichkeiten	3.17; 6.13	13.081	12.627	12.629
Passive latente Steuern	3.13; 5.8	217.951	89.057	72.326
<b>Summe langfristige Schulden</b>		<b>1.583.220</b>	<b>976.090</b>	<b>687.844</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>				
Kurzfristige Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern	3.17; 6.13	12.573	11.780	0
Verbindlichkeiten aus Ertragsteuern	3.17; 6.13	3.906	2.703	935
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten	3.17; 6.13	102.771	55.554	41.400
Kurzfristige Leasingverbindlichkeiten	3.20; 6.13	5.688	953	920
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.17; 6.13	23.693	11.180	13.284
Sonstige kurzfristige Schulden	3.17; 6.13	13.390	9.561	9.477
<b>Summe kurzfristige Schulden</b>		<b>162.021</b>	<b>91.732</b>	<b>66.016</b>
<b>Bilanzsumme</b>		<b>2.353.797</b>	<b>1.324.816</b>	<b>985.799</b>

<sup>1</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2)



## Konzern-Kapitalflussrechnung

der Capital Stage AG, Hamburg,  
für die Zeit vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016

in TEUR	Anhang	2016	2015 <sup>1</sup>
Periodenergebnis		11.807	26.157
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	5.6	64.028	47.912
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen		2.825	579
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge		-24.795	-17.737
Finanzerträge	5.7	-5.654	-1.722
Finanzaufwendungen	5.7	54.407	35.333
Ertragsteuern (erfolgswirksam)	5.8	-857	-5.550
Ertragsteuern (tatsächlich gezahlt)		-2.640	-6.746
Ergebnis aus Entkonsolidierung	4.3; 4.4	1.152	-589
Zunahme anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		-5.865	-2.516
Zu- / Abnahme anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		856	-620
<b>Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit</b>		<b>95.263</b>	<b>74.501</b>
Auszahlungen für den Erwerb konsolidierter Unternehmen abzüglich übernommener Zahlungsmittel	4.2	-21.088	-60.920
Erstattungen von Kaufpreiszahlungen		330	0
Einzahlungen aus dem Verkauf konsolidierter Unternehmen	4.3	15.196	-293
Auszahlungen für Investitionen i. d. Sachanlagevermögen		-14.157	-24.605
Einzahlungen aus den Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens		855	25
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen		-636	-92
Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen		-4	-10
Einzahlungen aus dem Verkauf von Finanzanlagevermögen		252	16
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>		<b>-19.252</b>	<b>-85.879</b>
Aufnahme von Finanzkrediten		70.167	173.617
Tilgung von Finanzkrediten		-65.039	-154.748
Erhaltene Zinsen (zahlungswirksam)		300	302
Gezahlte Zinsen (zahlungswirksam)		-35.562	-27.505
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen		48.897	688
Auszahlungen für Emissionskosten		-4.809	-69
Veränderung des beschränkt verfügbaren Zahlungsmittelbestands		1.629	-10.839
Gezahlte Dividenden		-15.683	-4.708
<b>Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit</b>		<b>-101</b>	<b>-23.262</b>
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds		75.910	-34.640
Veränderungen der Liquidität aus Wechselkursänderungen		-1.841	-1.289
<b>Veränderung des Finanzmittelfonds</b>		<b>74.069</b>	<b>-35.929</b>
Stand am 01.01.2016 (01.01.2015)	6.10	51.629	87.558
Stand am 31.12.2016 (31.12.2015)	6.10	125.698	51.629

<sup>1</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2)

## Konzern-Eigenkapitalveränderungsrechnung

in TEUR	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage	Währungsrücklage	Hedge-Rücklage	Rücklage aus Zeitwertänderungen
<b>Stand 31.12.2014</b>	<b>73.834</b>	<b>100.802</b>	<b>-130</b>	<b>-2.911</b>	
Anpassung von Vorjahreszahlen <sup>1</sup>					
<b>Stand 01.01.2015<sup>1</sup></b>	<b>73.834</b>	<b>100.802</b>	<b>-130</b>	<b>-2.911</b>	
<b>Konzerngesamt- ergebnis der Periode<sup>1</sup></b>			201	646	
Dividende					
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen					
Einzahlungen aus Kapitalmaßnahmen	1.649	7.917			
Emissionskosten		-69			
Nicht beherrschende Anteile					
<b>Stand 31.12.2015<sup>1</sup></b>	<b>75.483</b>	<b>108.650</b>	<b>71</b>	<b>-2.265</b>	
<b>Stand 01.01.2016</b>	<b>75.483</b>	<b>108.650</b>	<b>71</b>	<b>-2.265</b>	
<b>Konzerngesamt- ergebnis der Periode</b>			991	-2.622	-142
Dividende					
Änderung von Bilanzierungsmethoden					
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen		651			
Veränderungen aus Kapitalmaßnahmen	50.949	295.087			
Transaktionen mit Anteilseignern, die direkt im Eigenkapital erfasst wurden		-21			
Emissionskosten		-4.808			
Erwerb von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter					
<b>Stand 31.12.2016</b>	<b>126.432</b>	<b>399.559</b>	<b>1.062</b>	<b>-4.887</b>	<b>-142</b>

<sup>1</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2)

in TEUR		Rücklage für in Eigenkapitalinstr. zu erfüllende Arbeitnehmer- vergütungen	Bilanzgewinn	Nicht beherrschende Anteile	Gesamt
<b>Stand 31.12.2014</b>		<b>244</b>	<b>63.829</b>	<b>7.811</b>	<b>243.479</b>
Anpassung von Vorjahreszahlen <sup>1</sup>			-11.540		-11.540
<b>Stand 01.01.2015<sup>1</sup></b>		<b>244</b>	<b>52.289</b>	<b>7.811</b>	<b>231.939</b>
<b>Konzerngesamt- ergebnis der Periode<sup>1</sup></b>			25.635	522	27.004
Dividende			-11.090	-539	-11.629
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen		181			181
Einzahlungen aus Kapitalmaßnahmen					9.566
Emissionskosten					-69
Nicht beherrschende Anteile				1	1
<b>Stand 31.12.2015<sup>1</sup></b>		<b>425</b>	<b>66.834</b>	<b>7.795</b>	<b>256.994</b>
<b>Stand 01.01.2016</b>		<b>425</b>	<b>66.834</b>	<b>7.795</b>	<b>256.994</b>
<b>Konzerngesamt- ergebnis der Periode</b>			11.399	408	10.033
Dividende			-14.891	-1.299	-16.190
Änderung von Bilanzierungsmethoden		-243			-243
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen		162			813
Veränderungen aus Kapitalmaßnahmen					346.036
Transaktionen mit Anteilseignern, die direkt im Eigenkapital erfasst wurden					-21
Emissionskosten					-4.808
Erwerb von Anteilen nicht beherrschender Gesellschafter				15.942	15.942
<b>Stand 31.12.2016</b>		<b>344</b>	<b>63.342</b>	<b>22.846</b>	<b>608.556</b>

<sup>1</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2)

## Konzernanhang der Capital Stage AG, Hamburg, nach International Financial Reporting Standards (IFRS) zum 31. Dezember 2016

1. Allgemeine Informationen	76	5. Erläuterungen zur Konzern-	112
2. Anwendung neuer und überarbeiteter International Financial Reporting Standards (IFRS) und Korrekturen nach IAS 8	77	Gesamtergebnisrechnung	
3. Wesentliche Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze	80	5.1. Umsatzerlöse	112
3.1. Konsolidierungsgrundsätze	80	5.2. Sonstige Erträge	112
3.2. Unternehmenszusammenschlüsse	80	5.3. Materialaufwand	112
3.3. Fremdwährungsumrechnung	81	5.4. Personalaufwand	113
3.4. Bedeutende Bilanzierungsentscheidungen und Hauptquellen von Schätzungsunsicherheiten	82	5.5. Sonstige Aufwendungen	113
3.5. Immaterielle Vermögenswerte	83	5.6. Abschreibungen	114
3.6. Geschäfts- oder Firmenwert	83	5.7. Finanzergebnis	114
3.7. Sachanlagen	84	5.8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	115
3.8. Wertminderungen von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten mit Ausnahme der Geschäfts- oder Firmenwerte	84	5.9. Sonstiges Ergebnis	117
3.9. Originäre Finanzinstrumente	84	6. Erläuterungen zur Konzernbilanz	118
3.10. Derivate Finanzinstrumente	88	6.1. Immaterielle Vermögenswerte	118
3.11. Sicherheiten	88	6.2. Geschäfts- oder Firmenwerte	118
3.12. Vorräte	88	6.3. Sachanlagen	119
3.13. Ertragsteuern	89	6.4. Nach der Equity-Methode bilanzierte Finanzanlagen	120
3.14. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Vermögenswerte	89	6.5. Finanzanlagen	121
3.15. (Beschränkt verfügbare) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	89	6.6. Sonstige Forderungen (langfristig)	121
3.16. Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte und damit verbundene Schulden	89	6.7. Vorräte	121
3.17. Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden	90	6.8. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	121
3.18. Umsatzerlöse	90	6.9. Übrige kurzfristige Vermögenswerte	122
3.19. Aktienoptionsprogramm	91	6.10. Liquide Mittel	122
3.20. Leasing	91	6.11. Eigenkapital	122
3.21. Ergebnis je Aktie	91	6.12. Aktienoptionsplan	125
3.22. Fremdkapitalkosten	92	6.13. Verbindlichkeiten, Rückstellungen, Abgrenzungen und Finanzschulden	127
3.23. Zuwendungen der öffentlichen Hand	92	7. Zusätzliche Angaben zu den finanziellen Vermögenswerten und Verbindlichkeiten	130
3.24. Segmentberichterstattung	92	8. Erläuterungen zur Konzern-	137
3.25. Risikomanagement	95	Kapitalflussrechnung	
4. Tochterunternehmen	96	9. Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen	138
4.1. Angaben zu Tochterunternehmen	96	10. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag	138
4.2. Unternehmenszusammenschlüsse	100	11. Beziehungen zu nahestehenden Personen und Unternehmen	139
4.3. Erwerb von Tochterunternehmen und Beteiligungen	110	12. Ergebnis pro Aktie	141
4.4. Aufgegebene Geschäftsbereiche	110	13. Vorstand	141
4.5. Maßgebliche Beschränkungen	110	14. Aufsichtsrat	142
		15. Corporate Governance	143
		16. Abschlussprüferhonorar	143
		17. Anteilsbesitzliste gemäß §313Abs. 2 HGB	144
		18. Mitteilungspflichten	149
		19. Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat	150
		20. Konzernanlagespiegel	151
		21. Konzern-Segmentberichterstattung	153

# Konzernanhang der Capital Stage AG, Hamburg, nach International Financial Reporting Standards (IFRS) zum 31. Dezember 2016

## 1. Allgemeine Informationen

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

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

Des Weiteren gehören zur Geschäftstätigkeit das Erbringen kaufmännischer, technischer oder sonstiger nicht genehmigungspflichtiger oder zustimmungsbedürftiger Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Erwerb, der Errichtung oder dem Betrieb von Anlagen zur Produktion von Strom aus Erneuerbaren Energieträgern im In- und Ausland durch die Gesellschaft selbst oder durch ihre Tochtergesellschaften und der Erwerb, das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen. Seit der Akquisition der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 erbringt der Konzern ebenfalls Beratungs- und Asset-Management-Leistungen für institutionelle Anleger im Bereich Erneuerbare Energien.

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

Gegenstand des Konzernabschlusses sind die Capital Stage AG und ihre verbundenen Unternehmen. Zu den zum Konsolidierungskreis gehörenden Unternehmen verweisen wir auf die Anteilsbesitzliste in Abschnitt 17.

Der Konzernabschluss der Capital Stage AG wurde in Übereinstimmung mit den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB) einschließlich der Interpretationen des IFRS Interpretations Committee zu den IFRS (IFRS IC), wie sie in der Europäischen Union anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften aufgestellt und wird im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht.

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

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

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

## 2. Anwendung neuer und überarbeiteter International Financial Reporting Standards (IFRS) und Korrekturen nach IAS 8

Der Konzern hat im Geschäftsjahr die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten und von der EU übernommenen IFRS-Standards und –Interpretationen angewandt. Darin enthalten sind auch die im Rahmen des fortlaufenden Projekts zur jährlichen Verbesserung der IFRS (Annual Improvements to IFRS) des IASB veröffentlichten Änderungen. Aus der Anwendung dieser überarbeiteten Standards und Interpretationen ergeben sich, soweit nicht anders angegeben, keine wesentlichen Auswirkungen auf die Darstellung der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage des Konzerns.

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2016 die nachfolgend aufgelisteten neuen bzw. überarbeiteten Standards und Interpretationen erstmals angewandt:

Verpflichtend zum 31.12.2016		Verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem genannten Datum beginnen	Status des EU-Endorsements (Stand: 31.12.2016)
Neue und geänderte Standards und Interpretationen			
IFRS 11	Änderung – Bilanzierung von Erwerben von Anteilen an einer gemeinsamen Geschäftstätigkeit	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IFRS 10, IFRS 12, IAS 28	Änderung – Investmentgesellschaften: Anwendung der Konsolidierungsausnahme	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IAS 1	Änderung – „Disclosure Initiative“	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IAS 16, IAS 38	Änderung – Klarstellung akzeptabler Abschreibungsmethoden	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IAS 16, IAS 41	Änderung – Landwirtschaft: Fruchttragende Pflanzen	01.01.2016	Übernahme erfolgt
IAS 19	Änderung – Leistungsorientierte Pläne: Arbeitnehmerbeiträge	01.02.2015 (EU)	Übernahme erfolgt
IAS 27	Änderung – Equity-Methode im separaten Abschluss	01.01.2016	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS – Zyklus 2010 – 2012	01.02.2015	Übernahme erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS – Zyklus 2012 – 2014	01.01.2016	Übernahme erfolgt

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

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

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

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

Neue und geänderte Standards und Interpretationen		Verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem genannten Datum beginnen	Status des EU-Endorsements (Stand: 31.12.2016)
IFRS 9	Neuer Standard – Finanzinstrumente (2014)	01.01.2018	Übernahme erfolgt
IFRS 14	Neuer Standard – Regulatorische Abgrenzungsposten	01.01.2016	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 15	Neuer Standard – Erlöse aus Verträgen mit Kunden	01.01.2018	Übernahme erfolgt
IFRS 16	Neuer Standard – Leasing	01.01.2019	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 10, IAS 28	Änderung – Veräußerung oder Einbringung von Vermögenswerten zwischen einem Investor und einem assoziierten Unternehmen oder Joint Venture	Vom IASB auf unbestimmte Zeit verschoben	Übernahme nicht erfolgt
IAS 7	Änderung – Angabeninitiative	01.01.2017	Übernahme nicht erfolgt
IAS 12	Änderung – Ansatz latenter Steueransprüche für unrealisierte Verluste	01.01.2017	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 2	Änderung – Klassifizierung und Bewertung von Geschäftsvorfällen mit anteilsbasierter Vergütung	01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 15	Änderung – Klarstellungen zu IFRS 15	01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt
IAS 40	Übertragungen von als Finanzinvestition gehaltene Immobilien	01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt
IFRS 4	Änderung – Anwendung von IFRS 9 "Finanzinstrumente" gemeinsam mit IFRS 4 "Versicherungsverträge"	01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt
IFRIC 22	Vorauszahlungen im Zusammenhang mit Fremdwährungstransaktionen	01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt
AIP	Jährliche Verbesserungen an den IFRS – Zyklus 2014 – 2016	01.01.2017 bzw. 01.01.2018	Übernahme nicht erfolgt

### IFRS 9 „Finanzinstrumente“ (2014)

Der neue Standard ersetzt die bisher in IAS 39 „Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ enthaltenen Vorschriften zur Klassifizierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und enthält neue Regelungen zur Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen. Die Vorschriften zur Ermittlung von Wertminderungen werden durch das so genannte Expected Credit Loss Model ersetzt.

Aus der Neuklassifizierung der finanziellen Vermögenswerte in Abhängigkeit von dem für sie geltenden Geschäftsmodell und den damit verbundenen vertraglichen Cashflows werden sich voraussichtlich keine oder unwesentliche Effekte ergeben. Für die derzeit als zur Veräußerung verfügbar klassifizierten finanziellen Vermögenswerte besteht voraussichtlich die Möglichkeit zur Einordnung in die Kategorie Bewertung zum beizulegenden Zeitwert mit Erfassung der Wertänderungen im sonstigen Ergebnis (FVOCI).

Durch die Umstellung auf das Expected Credit Loss Model werden keine wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss der Capital Stage erwartet, da der überwiegende Teil der finanziellen Vermögenswerte aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen besteht, deren Gegenparteien aufgrund des Geschäftsmodells semi-öffentliche Netzbetreiber und vergleichbare Organisationen sind. Die Ausfallquote der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen beträgt in der Berichtsperiode 0 %.

Die Bilanzierung der finanziellen Verbindlichkeiten bleibt für den Konzern im Wesentlichen identisch. Die neuen Regeln betreffen nur die Bilanzierung von finanziellen Verbindlichkeiten, für die die so genannte Fair Value-Option in Anspruch genommen wurde. Der Konzern macht von dieser Option keinen Gebrauch.

Die neuen Vorschriften zur Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen geben der Capital Stage die Möglichkeit, die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen stärker an der ökonomischen Risikosteuerung des Konzerns auszurichten. Der Konzern geht derzeit davon aus, dass sich die aktuellen Sicherungsbeziehungen bei Erstanwendung des IFRS 9 auch weiterhin als Sicherungsbeziehungen qualifizieren lassen, weshalb keine Auswirkungen auf die Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen zu erwarten sind.

Die quantitativen Auswirkungen, die sich aus der Erstanwendung des IFRS 9 ergeben könnten, werden derzeit noch seitens des Konzerns geprüft. Capital Stage beabsichtigt derzeit nicht, den IFRS 9 vorzeitig anzuwenden.

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

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

Der Konzern erzielt Umsatzerlöse im Wesentlichen aus dem Verkauf von Energie. Daneben werden Umsatzerlöse in den Bereichen Service und Asset Management erzielt. Die Erstanwendung des IFRS 15 führt primär zu Neuregelungen in den Themenkomplexen Mehrkomponentenverträge und Prinzipal-Agent-Beziehungen. Da diese Themenkomplexe nicht einschlägig für die Capital Stage sind, werden derzeit keine Auswirkungen auf die Höhe und den Zeitpunkt der Umsatzrealisierung erwartet. Die neuen Vorschriften führen jedoch weiterhin zu erheblich erweiterten qualitativen und quantitativen Angabepflichten, die sich erwartungsgemäß im Umfang des Konzernanhangs widerspiegeln werden.

### **IFRS 16 „Leasing“**

IFRS 16 wurde im Januar 2016 veröffentlicht und ist erstmals auf Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2019 beginnen, verpflichtend anzuwenden. Der neue Standard regelt den Ansatz, die Bewertung, den Ausweis sowie die Angabepflichten bezüglich Leasingverhältnissen im Abschluss von Unternehmen, die nach IFRS bilanzieren. Für den Leasingnehmer sieht der Standard ein einziges (single) Bilanzierungsmodell vor. Dieses Modell führt beim Leasingnehmer dazu, dass sämtliche Vermögenswerte und Verbindlichkeiten aus Leasingvereinbarungen in der Bilanz zu erfassen sind, es sei denn, die Laufzeit beträgt 12 Monate oder weniger oder es handelt sich um einen geringwertigen Vermögenswert (jeweils Wahlrecht). Der Leasinggeber unterscheidet für Bilanzierungszwecke weiterhin zwischen Finanzierungs- und Mietleasingvereinbarungen (finance bzw. operate lease). Das Bilanzierungsmodell von IFRS 16 unterscheidet sich hierbei nicht wesentlich von dem in IAS 17 „Leasingverhältnisse“. Die Angaben im Anhang werden umfangreicher mit dem Ziel, den Adressaten eine Beurteilung des Betrags, des Zeitpunkts sowie der Unsicherheiten im Zusammenhang mit Leasingvereinbarungen zu ermöglichen.

Zum Bilanzstichtag bestehen Verpflichtungen aus Miet-, Leasing- und Pachtverträgen in Höhe von TEUR 147.749 (siehe hierzu Angabe 9. „Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen“). Das Management geht derzeit davon aus, dass ein Großteil dieser Verpflichtungen in den Anwendungsbereich des IFRS 16 fällt. Daher erwartet der Konzern einen materiellen Anstieg dieser Leasingverbindlichkeiten und des Anlagevermögens zum Zeitpunkt der Erstanwendung. Aufgrund dieser Bilanzverlängerung wird sich die Eigenkapitalquote verringern. In der Gewinn- und Verlustrechnung werden zukünftig Abschreibungen und Zinsaufwand anstatt des Leasingaufwands erfasst. Daher wird eine signifikante Verbesserung der Kennzahl EBITDA und eine Verbesserung der Kennzahl EBIT erwartet. Durch den geänderten Ausweis wird sich der operative Cashflow verbessern und der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit verschlechtern.

Die quantitativen Auswirkungen, die sich aus der Erstanwendung des IFRS 16 ergeben könnten, werden derzeit noch seitens des Konzerns geprüft. Capital Stage beabsichtigt derzeit nicht, den IFRS 16 vorzeitig anzuwenden.

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.

### **Anpassungen von Vorjahreszahlen**

Im Rahmen der Zusammenführung von Capital Stage und CHORUS hat der Konzern Prozesse und Bilanzierungsvorgänge, auch aus der Vergangenheit, überprüft. Im Zuge dessen haben wir bei den in der Vergangenheit durchgeführten Kaufpreisallokationen von französischen Parks die Erwerbsbilanzierung angesichts der Besonderheiten der französischen Steuergesetze und die Bilanzierung eines italienischen Parks angepasst, was zu einer Änderung der Vorjahreszahlen nach IAS 8 führt.

Die Anpassungen betreffen im Einzelnen drei geänderte Kaufpreisallokationen aus den Jahren 2014 und 2015. Im Jahr 2014 wurde bei zwei Kaufpreisallokationen (Frankreich) die Buchung von passiven latenten Steuern (aufgrund der Aufdeckung von immateriellen Vermögenswerten) nachgeholt. Weiterhin wurden für einen italienischen Solarpark im Jahr 2015 latente Steuern nachträglich aktiviert.

Da die Zahlen für 2014 aufgrund der Anwendung des IFRS 5 im Geschäftsjahr 2015 angepasst wurden, beziehen sich die nachfolgenden Veränderungen jeweils auf die dargestellten Angaben des Geschäftsberichts 2015.



Aufgrund dieser Buchungen in den Jahren 2014 und 2015 und der entsprechenden Folgebewertungen ergeben sich kumuliert folgende Anpassungen der Vorjahreszahlen: Zum 1. Januar 2015 erhöhen sich die passiven latenten Steuern um TEUR 11.540. Die angepasste Bewertung führte zu einer Verminderung des Bilanzgewinns in gleicher Höhe. Dies entspricht einer Reduzierung des Ergebnisses je Aktie um EUR 0,16.

Im Vergleich zu den bisher veröffentlichten Zahlen im Geschäftsbericht 2015 ergeben sich zum 31. Dezember 2015 um TEUR 6.289 erhöhte aktive latente Steuern. Die passiven latenten Steuern erhöhten sich zum 31. Dezember 2015 um TEUR 10.929. Aus der Folgebewertung der latenten Steuern ergaben sich Erträge aus latenten Steuern von TEUR 5.574 sowie zusätzliche sonstige Erträge von TEUR 1.326. Das Konzerngesamtergebnis 2015 erhöhte sich insgesamt um TEUR 6.900, sodass das Ergebnis je Aktie um EUR 0,09 anstieg.

Die Anpassungen sind sämtlich dem Segment „PV Parks“ zuzuordnen.

Alle Anpassungen betreffen zahlungsunwirksame IFRS-Bewertungseffekte und wirken sich daher nicht auf die operativen Kennzahlen des Konzerns aus. Die operative Rentabilität und die Cashflows (IRR) der einzelnen Projekte bleiben von diesen Änderungen unberührt.

Alle Angaben, die aufgrund dieser Anpassungen nicht mit den im Geschäftsbericht 2015 gemachten Angaben übereinstimmen, sind im Folgenden mit einer „1“ versehen. In Tabellen steht die „1“ neben der Jahresangabe (Spaltenüberschrift), im Fließtext steht die „1“ direkt hinter der entsprechenden Angabe.

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

### 3.1. Konsolidierungsgrundsätze

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

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

Unternehmen, bei denen die Capital Stage AG einen maßgeblichen Einfluss auf die Finanz- und Geschäftspolitik hat (assoziierte Unternehmen), werden nach der Equity-Methode bewertet, ebenso wie Joint Ventures, die gemeinsam mit anderen Unternehmen kontrolliert werden. Eine gemeinsame Unternehmung wird dann als Joint Venture klassifiziert, wenn die Parteien, die die Unternehmung gemeinsam kontrollieren, Rechte auf das Nettovermögen der Unternehmung haben. Änderungen des Anteils am Eigenkapital der Unternehmung bzw. des Joint Venture, die nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst werden müssen, werden direkt im Eigenkapital erfasst. Es werden dieselben Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden angewendet, um den Anteil der Capital Stage AG am Eigenkapital aller Unternehmen nach der Equity-Methode zu bestimmen.

Das Geschäftsjahr aller in den Konzernabschluss einbezogenen Tochterunternehmen endet am 31. Dezember 2016.

### 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, die sich auf anteilsbasierte Vergütungen oder auf den Ersatz anteilsbasierter Vergütungen durch den Konzern beziehen, sind zum Erwerbszeitpunkt gemäß IFRS 2 „Anteilsbasierte Vergütung“ zu bewerten.
- Vermögenswerte (oder Veräußerungsgruppen), die gemäß IFRS 5 „Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“ als zur Veräußerung gehalten eingestuft werden, 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 Ertrag erfolgswirksam (innerhalb der sonstigen betrieblichen Erträge) zu erfassen.

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

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

Wenn die erstmalige Bilanzierung eines Unternehmenszusammenschlusses am Ende des Geschäftsjahres, in dem der Unternehmenszusammenschluss stattfindet, unvollständig ist, gibt der Konzern für die Posten mit unvollständiger Bilanzierung vorläufige Beträge an. Die vorläufig angesetzten Beträge sind während des Bewertungszeitraums 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.

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

### **3.3. Fremdwährungsumrechnung**

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Der Euro entspricht der funktionalen und der Berichtswährung der Capital Stage AG. Die in ausländischer Währung aufgestellten Jahresabschlüsse der einbezogenen Tochtergesellschaften werden nach dem Konzept der funktionalen Währung gemäß IAS 21 in Euro umgerechnet. Die funktionale Währung ausländischer Gesellschaften wird durch das primäre wirtschaftliche Umfeld, in dem sie operieren, bestimmt. Aktiv- und Passivposten werden mit dem Bilanzstichtagskurs umgerechnet, während das Eigenkapital mit Ausnahme der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen zu historischen Kursen geführt wird. Die hieraus entstehenden Währungsumrechnungsdifferenzen werden bis zum Abgang der Tochtergesellschaft erfolgsneutral behandelt und als gesonderte Position im Eigenkapital ausgewiesen. Die Posten der Gewinn- und Verlustrechnung werden mit gewichteten Durchschnittskursen in Euro umgerechnet.

Der Währungsumrechnung liegen die nachfolgenden Wechselkurse zugrunde:

1 Euro =	Stichtagskurse		Durchschnittskurse	
	31.12.2016	31.12.2015	2016	2015
Britisches Pfund (GBP)	0,8562	0,7340	0,8178	0,7320
US-Dollar (USD)	1,0541	1,0887	1,1065	1,1096

### 3.4. Bedeutende Bilanzierungsentscheidungen und Hauptquellen von Schätzungsunsicherheiten

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

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

#### Wirtschaftliche Nutzungsdauer des Sachanlagevermögens und der immateriellen Vermögenswerte

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

#### Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwertes

Für die Bestimmung des Vorliegens einer Wertminderung des Geschäfts- oder Firmenwertes ist es erforderlich, den Nutzungswert der Gruppe der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten, der der Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet worden ist, zu ermitteln. Die Berechnung des Nutzungswertes bedarf der Schätzung künftiger Cashflows aus der Gruppe der zahlungsmittelgenerierenden Einheiten sowie eines geeigneten Kapitalisierungszinssatzes für die Barwertberechnung. Wenn die tatsächlich erwarteten künftigen Cashflows geringer als bisher geschätzt ausfallen, kann sich eine wesentliche Wertminderung ergeben.

Der Buchwert des Geschäfts- oder Firmenwertes betrug zum 31. Dezember 2016 TEUR 22.292 (Vorjahr: TEUR 7.361) nach Berücksichtigung einer im Jahr 2016 erfassten Wertminderung in Höhe von TEUR 517 (Vorjahr: TEUR 652). Einzelheiten zur Berechnung der Wertminderung können der Note 6.2 entnommen werden.

#### Unternehmenszusammenschlüsse

Alle identifizierbaren Vermögenswerte und Schulden werden bei der Erstkonsolidierung im Rahmen von Unternehmenszusammenschlüssen mit ihren beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Die angesetzten Zeitwerte sind mit Schätzunsicherheiten behaftet. Sofern immaterielle Vermögenswerte identifiziert werden, wird der beizulegende Zeitwert mittels allgemein anerkannter Bewertungsverfahren ermittelt. Den Bewertungen liegen die Planungen der Gesellschaft zugrunde, die unter Berücksichtigung von vertraglichen Vereinbarungen auf den Schätzungen des Managements beruhen. Die im Zuge der Bewertung der immateriellen Vermögenswerte angewandten Diskontierungszinssätze (WACC) betragen zwischen 2,19 % und 5,35 % (Vorjahr: 3,08 % bis 5,36 %). Die Bandbreite ist im Wesentlichen auf die unterschiedlichen Zinsniveaus in den einzelnen Märkten, die Entwicklung des Zinsniveaus innerhalb des Geschäftsjahres und auf die unterschiedlichen Restnutzungsdauern der immateriellen Vermögenswerte zurückzuführen.

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

#### Kontrolle der Gesellschaften Windkraft Sohland GmbH & Co. KG, BOREAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG, Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG und Windkraft Kirchenheiligen 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 die 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 %) und kann somit maßgeblichen Einfluss auf die betrieblichen und finanziellen Tätigkeiten ausüben.

Capital Stage hat somit keine reine Kontrollfunktion eines typischen Kommanditisten, sondern trifft aktiv sämtliche wesentlichen 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.

#### **Beherrschung der CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bitterfeld KG**

Capital Stage beherrscht die CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bitterfeld KG mit einem Anteil von 34,07 % durch Ausübung der Geschäftsführung dieses Unternehmens sowie des Unternehmens, das die wesentlichen übrigen Anteile hält.

### **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 erzielbare Betrag am Bilanzstichtag unter dem Buchwert, so wird auf diesen Wert abgewertet. Bei Fortfall der Gründe für früher vorgenommene außerplanmäßige Abschreibungen werden Zuschreibungen erfolgswirksam vorgenommen.

Die Abschreibungen für Stromeinspeiseverträge erfolgen maximal über die Länge des gesetzlich geregelten Förderzeitraums für die jeweiligen Wind- bzw. Solarparks, der in der Regel 20 Jahre beträgt. Die Projektrechte werden über 13 bis 30 Jahre, analog der Nutzungsdauer der Photovoltaik- und Windkraftanlagen und der bestehenden Pachtverträge, abgeschrieben. Die Abschreibungen der übrigen immateriellen Vermögenswerte erfolgen über die voraussichtliche Nutzungsdauer von 3 bis 5 Jahren.

### **3.6. Geschäfts- oder Firmenwert**

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

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

### 3.7. 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 2 bis 30 Jahre, darunter für die Photovoltaik- und Windkraftanlagen 18 bis 30 Jahre und für die übrige Büro- und Geschäftsausstattung 2 bis 15 Jahre.

### 3.8. Wertminderungen von Sachanlagen und immateriellen Vermögenswerten mit Ausnahme der Geschäfts- oder Firmenwerte

Der Impairment-Test wird mindestens einmal jährlich durchgeführt, um festzustellen, ob Anhaltspunkte für eine Wertminderung vorliegen. Sind solche Anhaltspunkte erkennbar, wird der erzielbare Betrag des Vermögenswertes geschätzt, um den Umfang eines eventuellen Wertminderungsaufwands festzustellen.

Der erzielbare Betrag ist der höhere Betrag aus beizulegendem Zeitwert abzüglich der Veräußerungskosten und dem Nutzungswert eines Vermögenswertes oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit. Bei der Ermittlung des Nutzungswertes werden die geschätzten künftigen Zahlungsströme aus der fortgesetzten Nutzung des Vermögenswertes und aus seiner letztendlichen Veräußerung mit einem Vorsteuerzinssatz abgezinst. Dieser Vorsteuerzinssatz berücksichtigt zum einen die momentane Markteinschätzung über den Zeitwert des Geldes, zum anderen die dem Vermögenswert inhärenten Risiken, soweit für die die geschätzten künftigen Zahlungsströme nicht angepasst wurden.

Kann der erzielbare Betrag für den einzelnen Vermögenswert nicht geschätzt werden, erfolgt die Schätzung des erzielbaren Betrags der zahlungsmittelgenerierenden Einheit, zu der der Vermögenswert gehört.

Wenn der geschätzte erzielbare Betrag eines Vermögenswertes oder einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit den Buchwert unterschreitet, wird der Buchwert des Vermögenswertes oder der zahlungsmittelgenerierenden Einheit auf den erzielbaren Betrag vermindert. Der Wertminderungsaufwand einer zahlungsmittelgenerierenden Einheit vermindert zuerst den Buchwert jeglichen Geschäfts- oder Firmenwertes, der der zahlungsmittelgenerierenden Einheit zugeordnet ist, dann anteilig die anderen Vermögenswerte der Einheit entsprechend den Buchwerten jedes einzelnen Vermögenswertes. Der Wertminderungsaufwand wird sofort erfolgswirksam erfasst.

Sind die Gründe für eine zuvor erfasste Wertminderung entfallen, wird der Buchwert des Vermögenswertes oder der zahlungsmittelgenerierenden Einheit erfolgswirksam auf die jüngste Schätzung des erzielbaren Betrages erhöht. Die Erhöhung des Buchwertes darf nicht den Wert übersteigen, der bestimmt worden wäre, wenn in den früheren Jahren kein Wertminderungsaufwand erfasst worden wäre. Eine Wertaufholung für eine zahlungsmittelgenerierende Einheit ist den Vermögenswerten der Einheit, bis auf den Geschäfts- oder Firmenwert, anteilig dem Buchwert dieser Vermögenswerte zuzuordnen.

### 3.9. Originäre Finanzinstrumente

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

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

#### 3.9.1. Finanzielle Vermögenswerte

Finanzielle Vermögenswerte werden in die folgenden Kategorien eingeteilt:

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

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

Sowohl zum Bilanzstichtag als auch zum Bilanzstichtag des Vorjahres existieren keine bis zur Endfälligkeit gehaltenen Finanzinvestitionen (HtM).

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 Vermögenswertes 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 Vermögenswertes zurückbehält, hat der Konzern weiterhin den finanziellen Vermögenswert sowie ein besichertes Darlehen für die erhaltene Gegenleistung zu erfassen.

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

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

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

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

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

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

- eine solche Designation Bewertungs- und Ansatzinkonsistenzen beseitigt oder wesentlich reduziert, die ansonsten auftreten würden, oder
- der finanzielle Vermögenswert Teil einer Gruppe von finanziellen Vermögenswerten und/oder finanziellen Verbindlichkeiten ist, die gemäß einer dokumentierten Risikomanagement- oder Anlagestrategie gesteuert werden, ihre Wertentwicklung auf Grundlage des beizulegenden Zeitwertes beurteilt wird und Informationen über dieses Portfolio auf dieser Basis intern bereitgestellt werden, oder
- der Vermögenswert Teil eines Vertrages ist, der 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.

#### **Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte**

Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte (AfS) sind nicht derivative Eigenkapitalinstrumente, die entweder als AfS oder nicht als L&R oder FAHfT eingestuft werden. Finanzielle Vermögenswerte der Kategorie AfS werden zum

beizulegenden Zeitwert am Ende jedes Berichtszeitraums ausgewiesen. Anlagen in nicht notierten Aktien, die nicht in einem aktiven Markt gehandelt werden, werden ebenfalls als finanzielle Vermögenswerte der Kategorie AfS eingestuft und mit dem beizulegenden Zeitwert am Ende jedes Berichtszeitraums ausgewiesen. Eigenkapitalinstrumente der Kategorie AfS, die über keinen notierten Marktpreis auf einem aktiven Markt verfügen und deren beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelt werden kann, werden am Ende des Berichtszeitraums zu Anschaffungskosten abzüglich etwaiger Wertminderungen bewertet. Sämtliche Wertveränderungen auf Eigenkapitalinstrumente der Kategorie AfS werden im sonstigen Ergebnis erfasst. Wenn die Finanzanlage veräußert oder wenn eine Wertminderung festgestellt wird, wird der zuvor im sonstigen Ergebnis kumulierte Gewinn oder Verlust entsprechend in die Gewinn- und Verlustrechnung umgegliedert. Dividenden auf Eigenkapitalinstrumente der Kategorie AfS werden erfolgswirksam erfasst, wenn der Konzern den Anspruch auf die Dividenden erlangt.

#### **Kredite und Forderungen**

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

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

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

Im Falle von finanziellen Vermögenswerten der Kategorie AfS wird ein objektiver Anhaltspunkt für Wertminderung angenommen, wenn ein wesentlicher oder konstanter Rückgang des beizulegenden Zeitwertes des Wertpapiers unter seine Anschaffungskosten vorliegt.

Objektive Hinweise für eine Wertminderung aller anderen finanziellen Vermögenswerte 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
- 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.

#### **3.9.2. Finanzielle Verbindlichkeiten und Eigenkapitalinstrumente**

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

#### **Eigenkapitalinstrumente**

Ein Eigenkapitalinstrument ist ein Vertrag, der einen Residualanspruch an den Vermögenswerten eines Unternehmens nach Abzug aller dazugehörigen Schulden begründet. Eigenkapitalinstrumente werden zum erhaltenen Ausgabeerlös abzüglich

direkt zurechenbarer Ausgabekosten erfasst. Ausgabekosten sind solche Kosten, die ohne die Ausgabe des Eigenkapitalinstruments nicht angefallen wären.

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

#### **Finanzielle Verbindlichkeiten**

Finanzielle Verbindlichkeiten werden erfasst, wenn ein Konzernunternehmen Vertragspartei des Finanzinstruments wird.

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

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

Transaktionskosten, die direkt der Emission von finanziellen Verbindlichkeiten zuzurechnen sind, die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet werden, werden unmittelbar im Gewinn oder Verlust erfasst.

#### **Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten**

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

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

#### **Ausbuchung finanzieller Verbindlichkeiten**

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

#### **3.9.3. Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte**

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

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

- Eingangsparameter der Stufe 1 sind notierte Preise (unbereinigt) auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Schulden, auf die das Unternehmen am Bewertungsstichtag zugreifen kann.
- Eingangsparameter der Stufe 2 sind andere Eingangsparameter als die in 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. erstmals gehandelt wird, erfolgt eine entsprechende Umgliederung.

#### **3.10. Derivative Finanzinstrumente**

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



Sofern möglich, designiert der Konzern die Derivate in der Regel bei Abschluss und/oder Erwerb als Sicherungsgeschäft im Rahmen eines sogenannten Cashflow-Hedges. Da die wesentlichen Konditionen der zugrunde liegenden 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 im Hinblick auf die Absicherung formal festgelegt und dokumentiert. Die Dokumentation enthält die Festlegung der Sicherungsinstrumente, der Grundgeschäfte sowie die Art des abgesicherten Risikos (Zinsänderungsrisiko des jeweiligen Basiszinssatzes). Daneben umschließt die Dokumentation eine Beschreibung, wie der Konzern die Wirksamkeit der Sicherungsbeziehungen zu Beginn und in den folgenden Perioden überwachen wird und ob die Sicherungsgeschäfte tatsächlich während der gesamten Laufzeit, in der die Sicherungsbeziehung bestand, effektiv waren. Die Sicherungsbeziehung wird solange als effektiv angesehen, wie eine Effektivität in einer Bandbreite von 80 bis 125 % retrospektiv nachgewiesen werden kann.

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

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

### 3.11. Sicherheiten

Bei den finanziellen Verbindlichkeiten der Solar- und Windparks handelt es sich im Wesentlichen um Non-Recourse-Darlehen. Für diese finanziellen Verbindlichkeiten und gegebenenfalls 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 sowie zukünftige Forderungen an die Banken abgetreten. Die aktuelle Höhe der gegebenen Sicherheiten entspricht somit den Buchwerten des Anlagevermögens bzw. der Höhe der gebildeten Reserven (Abschnitt 6.10) oder es handelt sich um immaterielle Vermögenswerte (z. B. Recht zum Eintritt in Einspeiseverträge). Im Einzelnen handelt es sich überwiegend um:

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

### 3.12. Vorräte

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

### 3.13. Ertragsteuern

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

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

**Laufende Steuern**

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

**Latente Steuern**

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

Latente Steueransprüche und Steuerschulden werden miteinander verrechnet, wenn der Konzern einen einklagbaren Anspruch auf Aufrechnung der tatsächlichen Steuererstattungsansprüche gegen die tatsächlichen Steuerschulden hat und diese sich auf Ertragsteuern des gleichen Steuersubjekts beziehen, die von derselben Steuerbehörde erhoben werden.

Latente Steuerschulden und Steueransprüche werden mit dem jeweiligen unternehmensindividuellen und länderspezifischen Steuersatz der Gesellschaft ermittelt, der im Zeitpunkt der Erfüllung der Schuld oder der Realisierung des Vermögenswertes voraussichtlich Geltung haben wird.

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

**3.14. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und sonstige Vermögenswerte**

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

**3.15. (Beschränkt verfügbare) Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente**

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

**3.16. 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.

### **3.17. Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden**

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

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

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

Rückstellungen werden nur gebildet, wenn ihnen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten zugrunde liegt und ihre Eintrittswahrscheinlichkeit größer als 50 % ist. Die Rückstellungsbildung setzt voraus, dass es wahrscheinlich ist, dass die Erfüllung der Verpflichtung mit dem Abfluss von Ressourcen einhergeht und eine verlässliche Schätzung des Betrages der Rückstellung möglich ist.

### **3.18. Umsatzerlöse**

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

- Die wesentlichen Risiken und Chancen aus dem Eigentum der Güter sind auf den Käufer übertragen.
- Weder ein Verfügungsrecht, wie es gewöhnlich mit dem Eigentum verbunden ist, noch eine wirksame Verfügungsmacht über die verkauften Waren und Erzeugnisse ist zurückbehalten worden.
- Die Höhe der Umsatzerlöse kann verlässlich bestimmt werden.
- Es ist wahrscheinlich, dass der wirtschaftliche Nutzen aus dem Geschäft zufließen wird.
- 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 vom 1. Januar 2012 ist in § 33g EEG die sogenannte Marktprämie eingeführt worden. Die Marktprämie zahlt der Netzbetreiber an Betreiber von Anlagen zur Produktion von Strom aus Erneuerbaren Energien, die anstelle des EEG-Vergütungsmodells die Direktvermarktung ihres Stroms an der Strombörse wählen. An der Strombörse erhalten die Anlagenbetreiber den regulären Marktpreis, der unterhalb des Vergütungsanspruchs nach dem EEG liegt. Die Differenz zwischen der EEG-Abnahmevergütung und dem durchschnittlichen monatlichen Marktpreis an der Strombörse gleicht die Marktprämie aus. Die tatsächliche Menge des direkt vermarkteten Stroms wird über Zählerstände festgestellt.

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

## Finanzerträge

Dividenerträge 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.

### 3.19. Aktienoptionsprogramm

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

### 3.20. Leasing

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

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

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

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

Bei den dargestellten Finanzierungsleasingsachverhalten handelt es sich zum Teil um Sale-and-Leaseback-Transaktionen. Wurde im Rahmen dieser Transaktionen ein Ertrag generiert, wird dieser abgegrenzt und über die Laufzeit des Leasingverhältnisses erfolgswirksam verteilt.

### 3.21. 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, zu dem das jeweilige Erfolgsziel dauerhaft erreicht bzw. überschritten wurde.

### 3.22. Fremdkapitalkosten

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

### 3.23. Zuwendungen der öffentlichen Hand

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

### 3.24. Segmentberichterstattung

Der Fokus der Geschäftstätigkeit des Capital Stage-Konzerns hat sich im Berichtsjahr gegenüber dem Vorjahr nicht wesentlich verändert und liegt auf dem Betrieb der bestehenden Solar- und Windparks und dem Ausbau des Portfolios. Darüber hinaus wurde die Geschäftstätigkeit des Konzerns im Geschäftsjahr 2016 durch den Erwerb der CHORUS Clean Energy AG um das Segment Asset Management erweitert. Hierdurch hat sich die Verteilung des Konzernvermögens und der Konzernschulden auf die Segmente im Vergleich zum Vorjahr leicht verschoben. Der Konzern setzt sich aus den Segmenten: Verwaltung, PV Parks, PV Service, Windparks und Asset Management zusammen, wobei das Segment Asset Management im Laufe des Geschäftsjahres 2016 neu hinzugekommen ist.

Das Segment PV Parks enthält die deutschen, italienischen, französischen und britischen Solarparks sowie etwaige Holdinggesellschaften. Im Geschäftsjahr neu hinzugekommen sind die folgenden 68 Gesellschaften:

- Capital Stage Caddington II Ltd.	- CHORUS Solar Banna 5. S.r.l.
- Capital Stage Cullompton Ltd.	- CHORUS Solar Banna 5. S.r.l. & Co. PP4 S.a.s.
- Capital Stage Manor Farm Ltd.	- CHORUS Solar Banna 5. S.r.l. & Co. S.a.s. Beta
- Ribaforada 3 S.r.l.	- CHORUS Solar Banna 5. S.r.l. & Co. Torino Uno S.a.s.
- Ribaforada 7 S.r.l.	- CHORUS Solar Italia Centrale 5. S.r.l.
- Atlantis Energy di Chorus Solar Italia Centrale 5. S.r.l. & Co. S.a.s.	- CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l.
- Cagli Solar di Chorus Solar Italia Centrale 5. S.r.l. & Co. S.a.s.	- CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l. & Co. Casarano S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solardach Betze KG	- CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l. & Co. Matino S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bitterfeld KG	- CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l. & Co. Nardò S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bockelwitz KG	- CHORUS Solar S.r.l.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Burgheim KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Cinque S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Denkendorf KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Due S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Eisleben KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Nove S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Gardelegen KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Otto S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Greiz KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Quattro S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Gut Werchau KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Sei S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Kemating KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Sette S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Neuenhagen KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Tre S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Pasewalk KG	- CHORUS Solar S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Richelbach KG	- CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Rietschen KG	- CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. Ternavasso Due S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Rüdersdorf KG	- CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. Ternavasso Uno S.a.s.

- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Ruhland KG	- Collechto Energy di Chorus Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Scheibenberg KG	- Energia & Sviluppo di Chorus Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Vilseck KG	- La Rocca Energy di Chorus Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Warrenzin KG	- Le Lame di Chorus Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarparks Niederbayern KG	- Lux Energy di Chorus Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS Solar 3. S.r.l.	- San Giuliano Energy di Chorus Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s.	- San Martino Energy di Chorus Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s. 2	- Solarpark Gelchsheim GmbH & Co. KG
- CHORUS Solar 5. S.r.l.	- Solarpark Gnannenweiler GmbH & Co. KG
- CHORUS Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s. Alpha	- Solarpark Staig GmbH & Co. KG
- CHORUS Solar Banna 3. S.r.l.	- Sun Time Renewable Energy di Chorus Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s.
- CHORUS Solar Banna 3. S.r.l. & Co. Torino Due S.a.s.	- Treponti di Chorus Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s.

Im Geschäftsjahr 2016 wurde die folgende Gesellschaft des Segments Solarparks entkonsolidiert:

- CPV Labecede SARL
---------------------

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

Das Segment PV Service bildet die Entwicklung der Betriebsführungsgesellschaft Capital Stage Solar Service GmbH ab. Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments ist die technische Betriebsführung von konzern eigenen und konzernfremden Solarparks. Die in diesem Segment erzielten Umsätze bestehen im Wesentlichen aus Betriebsführungsentgelten.

Die Windparks und die dazugehörigen Holding- sowie Komplementärgesellschaften werden im Segment Windparks abgebildet. Neu im Geschäftsjahr hinzugekommen sind die folgenden 20 Gesellschaften:

- Energiepark Breitensteich RE WP BD GmbH & Co. KG	- CHORUS Wind Appeln GmbH & Co. KG
- Energiepark Debstedt GmbH & Co. RE WP KG	- CHORUS Wind Zellertal GmbH & Co. KG
- Energiepark Grevenbroich RE WP GRE GmbH & Co. KG	- Ferme Eolienne de Maisontiers-Tessonniere S.A.S.
- Centrale Eolienne de Bihy SARL	- Ferme Eolienne de Glenay S.A.S.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Hellberge KG	- Ferme Eolienne de Marsais 1 S.A.S.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Ruhlkirchen KG	- Ferme Eolienne de Marsais 2 S.A.S.
- CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Stolzenhain KG	- Infrastruktur Amöneburg-Roßdorf GmbH & Co. KG
- CHORUS CleanTech 7. Solarinvest GmbH	- Windpark Herrenstein GmbH
- CHORUS Wind Amöneburg GmbH & Co. KG	- Windpark Pongratzer Kogel GmbH

- CHORUS Wind Hürth GmbH & Co. KG	- Windpark Zagersdorf GmbH
-----------------------------------	----------------------------

Im Geschäftsjahr 2016 wurden die folgenden Gesellschaften des Segments Windparks entkonsolidiert:

- Ferme Eolienne de Glenay S.A.S.	- CHORUS Wind Zellertal 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 neu hinzugekommene Segment Asset Management umfasst die nachfolgenden 12 Gesellschaften:

- CHORUS Clean Energy Advisor GmbH	- CHORUS GmbH
- CHORUS Clean Energy Assetmanagement GmbH	- CHORUS Vertriebs GmbH
- CHORUS Clean Energy Invest GmbH	- Windpark Breberen GmbH
- CHORUS Clean Energy Verwaltungs GmbH	- Windpark Lairg Management GmbH
- CHORUS CleanTech Management GmbH	- Windpark Lairg Services GmbH
- CHORUS Energieanlagen GmbH	- Windpark Lairg Verwaltungs GmbH

Die wesentliche Geschäftstätigkeit dieses Segments sind kaufmännische Dienstleistungen für das verwaltete Portfolio sowie Beratungsdienstleistungen. Diese umfassen die Auflegung von Fonds für professionelle Anleger und maßgeschneiderte und strukturierte Anlagen für diese Anlegergruppen im Bereich Erneuerbare Energien. Im Anschluss an die Strukturierung stellt Capital Stage zudem Asset-Management-Dienstleistungen für die institutionellen Fonds und andere Anlagevehikel von professionellen Anlegern und den von ihnen gehaltenen operativen Gesellschaften bereit.

Die konzernübergreifenden Aktivitäten der Capital Stage AG werden im Segment Verwaltung gesondert dargestellt. Das Segment Verwaltung umfasst neben der Capital Stage AG noch folgende 3 Gesellschaften:

- CHORUS Clean Energy AG	- CHORUS CleanTech 2. Fonds Invest GmbH
- CHORUS CleanTech 1. Fonds Invest GmbH	

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

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

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

Die Umsatzerlöse mit Dritten belaufen sich in den Segmenten auf: TEUR 115.486 im Segment PV Parks, TEUR 23.752 im Segment Windparks, TEUR 2.508 im Segment Asset-Management und TEUR 398 im Segment PV Service. Die Umsätze werden zu ca. 43 % in Deutschland (Vorjahr: 43 %), zu 1 % in Österreich (Vorjahr: 0 %), zu 25 % in Italien (Vorjahr: 21 %), zu 24 % in Frankreich (Vorjahr: 29 %) und zu 7 % in Großbritannien (Vorjahr: 7 %) generiert. Die wesentlichen Vermögenswerte (immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen) in Höhe von insgesamt TEUR 1.925.114 (Vorjahr: TEUR 1.134.347) befinden sich mit TEUR 940.130 (Vorjahr: TEUR 474.978) in Deutschland, mit TEUR 34.393 (Vorjahr: TEUR 0) in Österreich, mit TEUR

450.931 (Vorjahr: TEUR 244.549) in Italien, mit TEUR 380.828 (Vorjahr: TEUR 296.909) in Frankreich und mit TEUR 118.833 (Vorjahr: TEUR 117.910) in Großbritannien.

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

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

### **3.25. 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 Risikobericht innerhalb des Lageberichts verwiesen.



## 4. Tochterunternehmen

### 4.1. Angaben zu Tochterunternehmen

Einzelheiten zu den Tochterunternehmen zum Bilanzstichtag sind nachfolgend aufgeführt:

Segment	Sitz	Anzahl der 100%igen Tochterunternehmen	
		31.12.2016	31.12.2015
PV Parks	Deutschland	44	24
	Italien	69	27
	Frankreich	10	10
	Großbritannien	19	16
Windparks	Deutschland	17	7
	Frankreich	4	0
	Österreich	3	0
PV Service	Deutschland	1	1
Asset Management	Deutschland	12	0
Verwaltung	Deutschland	3	0
<b>Summe</b>		<b>182</b>	<b>85</b>

Segment	Sitz	Anzahl der nicht 100%igen Tochterunternehmen	
		31.12.2016	31.12.2015
PV Parks	Deutschland	4	1
	Frankreich	7	8
Windparks	Deutschland	5	4
	Italien	1	1
<b>Summe</b>		<b>17</b>	<b>14</b>

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

Die nachfolgende Tabelle enthält Einzelheiten zu den nicht 100%igen Tochterunternehmen des Konzerns, an denen wesentliche nicht beherrschende Anteile bestehen. Bei den angegebenen Beträgen wurden konzerninterne Transaktionen nicht eliminiert.

Tochterunternehmen	Beteiligungs- und Stimmrechtsquote der nicht beherrschenden Anteile in %		Auf nicht beherrschende Anteile entfallender Gewinn oder Verlust in TEUR		Kumulierte nicht beherrschende Anteile in TEUR	
	2016	2015	2016	2015	31.12.2016	31.12.2015
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH	49	49	500	549	6.347	7.146
Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l.	15	15	56	-116	720	664
Solaire Ille SARL	15	15	71	61	113	42
Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL	15	15	82	33	92	10
CHORUS Clean Energy AG	5,36	-	-290	-	15.653	-
Sonstige unwesentliche Tochterunternehmen					-79	-68
<b>Gesamtsumme der nicht beherrschenden Anteile</b>					<b>22.846</b>	<b>7.794</b>

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.

Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH, Deutschland	31.12.2016 in TEUR	31.12.2015 in TEUR
Kurzfristige Vermögenswerte	2.777	3.801
Langfristige Vermögenswerte	38.405	40.534
Kurzfristige Schulden	2.151	2.121
Langfristige Schulden	29.084	30.637
Nettovermögen	9.947	11.577
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	6.347	7.146
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Umsatzerlöse	5.105	5.305
Jahresüberschuss	1.020	1.120
Gesamtergebnis	1.020	1.120
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	500	549
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
An die nicht beherrschenden Gesellschafter gezahlte Dividenden	1.299	539
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	4.565	4.894
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-7	-24
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-5.641	-4.248
<b>Nettoänderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>-1.083</b>	<b>622</b>

Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Italien	31.12.2016 in TEUR	31.12.2015 in TEUR
Kurzfristige Vermögenswerte	1.666	1.333
Langfristige Vermögenswerte	6.510	7.653
Kurzfristige Schulden	2.098	2.293
Langfristige Schulden	1.293	2.285
Nettovermögen	4.785	4.408
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	720	664
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Umsatzerlöse	1.628	1.587
Jahresüberschuss	376	-776
Gesamtergebnis	376	-776
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	56	-116
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	514	1.448
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-561	-893
<b>Nettoänderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>-47</b>	<b>555</b>

Solaire Ile SARL, Frankreich	31.12.2016 in TEUR	31.12.2015 in TEUR
Kurzfristige Vermögenswerte	1.641	2.259
Langfristige Vermögenswerte	12.040	12.322
Kurzfristige Schulden	4.431	4.855
Langfristige Schulden	8.497	9.445
Nettovermögen	753	281
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	113	42
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Umsatzerlöse	1.537	1.556
Jahresüberschuss	472	410
Gesamtergebnis	410	410
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	71	61
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.443	1.241
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-1.004	-1.170
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	54	-1.340
<b>Nettoänderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>493</b>	<b>-1.269</b>

Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, Frankreich	31.12.2016 in TEUR	31.12.2015 in TEUR
Kurzfristige Vermögenswerte	1.231	812
Langfristige Vermögenswerte	12.902	13.000
Kurzfristige Schulden	4.498	3.734
Langfristige Schulden	9.021	10.010
Nettovermögen	614	68
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	92	10
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Umsatzerlöse	1.561	1.606
Jahresüberschuss	546	221
Gesamtergebnis	546	221
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	82	33
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	1.143	1.631
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	-35	-5.096
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-916	1.679
<b>Nettoänderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>192</b>	<b>-1.786</b>

CHORUS Clean Energy AG, Deutschland (inklusive Tochterunternehmen)	31.12.2016 in TEUR	31.12.2015 in TEUR
Kurzfristige Vermögenswerte	90.400	0
Langfristige Vermögenswerte	798.009	0
Kurzfristige Schulden	53.883	0
Langfristige Schulden	519.301	0
Nettovermögen	315.225	0
Buchwert der nicht beherrschenden Anteile	15.653	0
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Umsatzerlöse	13.704	0
Jahresüberschuss	-5.409	0
Sonstiges Ergebnis	142	0
Gesamtergebnis	-5.267	0
Nicht beherrschenden Anteilen zugeordneter Jahresüberschuss	-290	0
	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Cashflow aus der betrieblichen Tätigkeit	8.163	0
Cashflow aus der Investitionstätigkeit	37.731	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit	-3.646	0
<b>Nettoänderung der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente</b>	<b>42.248</b>	<b>0</b>

Es wird auch auf die Anteilsbesitzliste in Kapitel 17 verwiesen.

#### 4.2. Unternehmenszusammenschlüsse

Die für die Erstkonsolidierung verwendeten Kaufpreisallokationen sind nur vorläufig, da sich teilweise nach Erstellung der Kaufpreisallokationen noch Erkenntnisse ergeben können, die zu einer nachträglichen Anpassung innerhalb eines Jahres nach Erwerb führen würden. Die Vorläufigkeit der acht Kaufpreisallokationen ist weiterhin dadurch begründet, dass die technischen Überprüfungen und die damit einhergehende finale Erstellung der Planungsrechnungen, auf denen die Bewertungen der immateriellen Vermögenswerte basieren, noch nicht abgeschlossen sind.

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

#### Unternehmenszusammenschlüsse im Geschäftsjahr 2016

##### Capital Stage Manor Farm Ltd.

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	868
Sachanlagen	5.905	5.905
Aktive latente Steuern	0	31
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	12	12
Schulden und Rückstellungen	5.937	6.045
Passive latente Steuern	0	252
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-20</b>	<b>519</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		129
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		5.642
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>5.771</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		519
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		5.642
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-390</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		5.759

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100%igen Erwerb eines Solarparks in Mittelengland in der Nähe der Ortschaft Horton. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. März 2016. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neu bewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 519. Zum Erwerbszeitpunkt bestanden keine Forderungen. 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 79. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 439 und ein Verlust in Höhe von TEUR 43 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 439 und ein Verlust in Höhe von TEUR 67 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 5.771 und wurde vollständig in Zahlungsmitteln entrichtet.

Innerhalb des Bewertungszeitraums im Sinne des IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisallokation aufgrund der nun finalisierten Bewertung der immateriellen Vermögenswerte angepasst. In der oben abgebildeten Tabelle wird die adaptierte Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden dargestellt. Gegenüber der im Halbjahresfinanzbericht 2016 veröffentlichten Darstellung haben sich im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte um TEUR 200 und die passiven latenten Steuern um TEUR 58 verringert. In der Folge hat sich der Badwill um TEUR 142 verringert.

**Capital Stage Caddington II Ltd.**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	1.724
Sachanlagen	6.164	6.164
Aktive latente Steuern	0	32
Kurzfristige Vermögenswerte	110	110
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1	1
Schulden und Rückstellungen	6.232	6.340
Passive latente Steuern	0	500
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>43</b>	<b>1.190</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		130
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		5.761
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>5.891</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		1.190
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		5.761
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-1.060</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		5.890

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100%igen Erwerb eines Solarparks im Südosten Englands, im Bezirk Bedfordshire. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. Mai 2016. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neu bewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 1.190. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, die im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen bestehen, haben einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 110. 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 49. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 324 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 278 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 434 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 309 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 5.891 und wurde vollständig in Zahlungsmitteln entrichtet.

Innerhalb des Bewertungszeitraums im Sinne des IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisallokation aufgrund der nun finalisierten Bewertung der immateriellen Vermögenswerte angepasst. In der oben abgebildeten Tabelle wird die adaptierte Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden dargestellt. Gegenüber der im Halbjahresfinanzbericht 2016 veröffentlichten Darstellung haben sich im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte um TEUR 182 und die passiven latenten Steuern um TEUR 53 verringert. In der Folge hat sich der Badwill um TEUR 129 verringert.

**Ribaforada 3 S.r.l. und Ribaforada 7 S.r.l.**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	923	40.164
Sachanlagen	7.727	14.875
Kurzfristige Vermögenswerte	8.515	2.877
Aktive latente Steuern	870	9.673
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	1.120	1.120
Schulden und Rückstellungen	13.106	38.631
Passive latente Steuern	0	12.865
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>6.049</b>	<b>17.213</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		6.691
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		12.551
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>19.242</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		17.213
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		12.551
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-10.522</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		18.122

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100%igen Erwerb von zwei Solarparks in der italienischen Region Piemont, zwischen den Städten Turin und Genua. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt der Parks war der 13. Juli 2016. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neu bewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 17.213. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, die im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen bestehen, haben einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 2.877. 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 167. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 2.297 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 273 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wären die Unternehmen bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 5.250 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 911 aus diesen Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und übernommene Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 19.242 und wurde vollständig in Zahlungsmitteln entrichtet.

**Capital Stage Cullompton Ltd.**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	1.914
Sachanlagen	5.848	5.855
Kurzfristige Vermögenswerte	1.534	1.534
Aktive latente Steuern	0	16
Schulden und Rückstellungen	7.231	7.332
Passive latente Steuern	0	325
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>151</b>	<b>1.662</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		540
Vereinbarung über bedingte Gegenleistungen		59
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		6.855
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>7.454</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		1.662
Erworbenes Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		6.855
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-1.063</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		7.396

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100%igen Erwerb eines Solarparks im Südwesten Englands, im Bezirk Devon. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 28. Oktober 2016. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neu bewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 1.662. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, die im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen bestehen, haben einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.534. 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 37 und ein Verlust in Höhe von TEUR 48 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 660 und ein Gewinn in Höhe von TEUR 202 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 7.454 und wurde vollständig in Zahlungsmitteln entrichtet.

Im Rahmen der Transaktion wurde eine Vereinbarung über eine bedingte Gegenleistung getroffen. In Abhängigkeit von der Performance des Solarparks kann aus dieser Vereinbarung entweder eine Kaufpreiserhöhung oder -minderung resultieren. Der Referenzzeitraum zur Bestimmung der Performance beträgt zwei Jahre. Der Betrag in Höhe von TEUR 59 stellt den geschätzten beizulegenden Zeitwert dieser Verpflichtung zum Erwerbszeitpunkt dar. Die Bandbreite liegt zwischen TEUR -156 und TEUR 156.



**Energiepark Debstedt GmbH & Co. RE WP KG**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	9.344
Sachanlagen	29.337	29.066
Kurzfristige Vermögenswerte	3.334	3.334
Aktive latente Steuern	0	1.010
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	171	171
Schulden und Rückstellungen	34.884	36.001
Passive latente Steuern	0	2.800
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-2.042</b>	<b>4.124</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		1
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		7.960
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>7.961</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		4.124
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		7.960
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-4.123</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		7.790

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100%-igen Erwerb eines deutschen Küstenwindparks in der Nähe von Bremerhaven. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. Dezember 2016. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 4.124. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, die sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen zusammensetzen, haben einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 3.334. 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 20. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Ergebnis in Höhe von TEUR 0 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Verlust in Höhe von TEUR 1.986 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 7.961 und wurde vollständig in Zahlungsmitteln entrichtet.

**Energiepark Breitendeich RE WP BD GmbH & Co. KG**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	4.114
Sachanlagen	12.710	12.657
Kurzfristige Vermögenswerte	1.255	1.255
Aktive latente Steuern	0	366
Schulden und Rückstellungen	14.860	15.132
Passive latente Steuern	0	1.243
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-895</b>	<b>2.017</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		1
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		2.966
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>2.967</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		2.017
Erworbene Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		2.966
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-2.016</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		2.967

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100%-igen Erwerb eines deutschen Windparks zwischen Cuxhaven und Wischhafen. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. Dezember 2016. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 2.017. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, die sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen zusammensetzen, haben einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.255. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 17. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Ergebnis in Höhe von TEUR 0 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 26 und ein Verlust in Höhe von TEUR 874 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 2.967 und wurde vollständig in Zahlungsmitteln entrichtet.

**Energiepark Grevenbroich RE WP GRE GmbH & Co. KG**

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	0	5.441
Sachanlagen	18.887	18.822
Kurzfristige Vermögenswerte	1.558	1.558
Aktive latente Steuern	0	468
Schulden und Rückstellungen	21.529	21.865
Passive latente Steuern	0	1.724
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen</b>	<b>-1.084</b>	<b>2.700</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Kaufpreis für erworbene Anteile		1
Kaufpreis für erworbene Finanzverbindlichkeiten		4.806
<b>Gesamtkaufpreis</b>		<b>4.807</b>
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen		2.700
Erworbenes Finanzverbindlichkeiten (Gesellschafterdarlehen)		4.806
<b>Negativer Unterschiedsbetrag (-)</b>		<b>-2.699</b>
Nettoabfluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		4.807

Bei der Transaktion handelt es sich um den 100%-igen Erwerb eines deutschen Windparks in der Nähe der Stadt Grevenbroich in Nordrhein-Westfalen. Der Erstkonsolidierungszeitpunkt des Parks war der 31. Dezember 2016. Der Unternehmenszusammenschluss wurde unter Anwendung der Erwerbsmethode durchgeführt. Der Wert des Neubewerteten Eigenkapitals betrug zum Erstkonsolidierungszeitpunkt TEUR 2.700. Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, die sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen zusammensetzen, haben einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 1.558. Die im Erwerbszeitpunkt vorgenommene beste Schätzung der vertraglichen Zahlungsströme, deren Einbringlichkeit nicht erwartet wird, beläuft sich auf TEUR 0. Des Weiteren lagen keine Eventualforderungen oder -verbindlichkeiten vor. Die Transaktionsnebenkosten beliefen sich auf TEUR 17. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 0 und ein Ergebnis in Höhe von TEUR 0 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 155 und ein Verlust in Höhe von TEUR 1.058 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Der Kaufpreis für die erworbenen Anteile und ein übernommenes Gesellschafterdarlehen betrug TEUR 4.807 und wurde vollständig in Zahlungsmitteln entrichtet.

**CHORUS Clean Energy AG**

Im Konzernabschluss zum 31. Dezember 2016 wurde die in der Berichtsperiode erworbene CHORUS Clean Energy AG mit ihren Tochtergesellschaften erstmals nach den Vorschriften des IFRS 3 vollkonsolidiert. Die CHORUS Clean Energy AG verfolgt als primären Geschäftszweck den Erwerb und die Verwaltung von Solar- und Windparks. Darüber hinaus erbringt die CHORUS Clean Energy AG Beratungs- und Asset-Management-Leistungen für institutionelle Anleger im Bereich Erneuerbare Energien. Die Hauptgründe für die Übernahme liegen neben erwarteten Effizienz- und Synergiegewinnen sowie einer verbesserten Finanzierungsstruktur im Ausbau der Marktstellung im Bereich Erneuerbare Energien mit einem Portfolio der gemeinsamen Einheit von aktuell 204 Solar- und Windparks, von denen sich 177 Solar- und Windparks im Eigenbestand befinden.

Die Capital Stage AG hat am 28. Juli 2016 die Angebotsunterlage für ihr freiwilliges öffentliches Übernahmeangebot (in Form eines Umtauschangebots) an die Aktionäre der CHORUS Clean Energy AG zum Erwerb sämtlicher auf den Inhaber lautender nennwertloser Stückaktien der CHORUS Clean Energy AG veröffentlicht. Die Capital Stage AG bot den Aktionären der CHORUS Clean Energy AG fünf Capital Stage-Aktien im Tausch gegen drei Aktien der CHORUS Clean Energy AG an. Das Übernahmeangebot unterlag einer Mindestannahmequote von 50 % plus einer Aktie, was überschritten wurde. Die Annahmefrist lief vom 28. Juli 2016 bis zum 16. September, 24:00 Uhr. Die weitere Annahmefrist lief vom 22. September 2016 bis zum 5. Oktober 2016, 24:00 Uhr. Die Annahmequote betrug 94,42 %. Mit dem Ende der weiteren Annahmefrist hat die Gesellschaft Kontrolle über die CHORUS Clean Energy AG und deren Konzerngesellschaften erlangt.

Die gesamten Anschaffungskosten des Unternehmenszusammenschlusses (beizulegender Zeitwert der übertragenen Gegenleistung) beliefen sich auf TEUR 296.480. Die Anschaffungskosten, also die gewährte Gegenleistung für die erworbenen Vermögenswerte und übernommenen Schulden der CHORUS Clean Energy AG, bemessen sich nach dem Wert der ausgegebenen Anteile an der Gesellschaft – der neuen Capital Stage-Aktien. Die Übernahme erfolgte durch die Ausgabe von 43.599.975 neuen Aktien der Gesellschaft. Der Kurs der Capital Stage-Aktie betrug zum Erwerbszeitpunkt EUR 6,80, woraus sich ein Kaufpreis für die 94,42%-Anteile an der CHORUS Clean Energy AG von TEUR 296.480 ergibt. Die Erstkonsolidierung wurde zum 5. Oktober 2016 vorgenommen.

Die Anschaffungskosten können den erworbenen Vermögenswerten und übernommenen Schulden, bewertet zu deren beizulegenden Zeitwerten, wie folgt zugeordnet werden:

in TEUR	Buchwert vor Kaufpreisallokation	Beizulegender Zeitwert gem. vorl. PPA
Immaterielle Vermögenswerte	226.984	396.925
Finanzanlagen	8.383	8.383
Sachanlagen	398.246	385.099
Sonstige langfristige Forderungen	6.439	6.439
Kurzfristige Vermögenswerte	28.712	28.712
Aktive latente Steuern	10.921	29.639
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	32.401	32.401
Liquide Mittel mit Verfügungsbeschränkung	17.889	17.889
Schulden und Rückstellungen	490.124	527.918
Passive latente Steuern	27.627	79.940
<b>Identifiziertes erworbenes Nettovermögen zu 100 %</b>	<b>212.224</b>	<b>297.629</b>
<b>Ermittlung des Unterschiedsbetrages</b>		
Anschaffungskosten für 94,4235 % der Aktien		296.480
Nicht beherrschende Anteile		16.597
Identifiziertes erworbenes Nettovermögen zu 100 %		297.629
<b>Geschäfts- oder Firmenwert (+)</b>		<b>15.448</b>
Nettozufluss von Zahlungsmitteln aus dem Erwerb		32.401

Im Rahmen der Durchführung der Übernahme entstanden insgesamt Rechts-, Beratungs- und sonstige Kosten in Höhe von TEUR 8.492. Ein Teil dieser Kosten entfällt mit TEUR 3.895 auf die Kapitalerhöhung für die Entstehung der für das Umtauschangebot erforderlichen neuen Aktien. Diese Kosten wurden erfolgsneutral von der Kapitalrücklage abgezogen. Der verbleibende Teil betrifft die für die Transaktion angefallenen anschaffungsbezogenen Nebenkosten in Höhe von TEUR 4.597, die als Aufwand erfasst und innerhalb der sonstigen betrieblichen Aufwendungen in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen wurden. Bedingte Gegenleistungen sowie Vermögenswerte für Entschädigungsleistungen wurden nicht vereinbart.

Die im Rahmen der Transaktion übernommenen kurzfristigen Forderungen, die sich im Wesentlichen aus Forderungen aus Lieferungen und Leistungen und Steuerforderungen zusammensetzen, haben einen beizulegenden Zeitwert von TEUR 25.950. 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 Eventualverbindlichkeiten vor.

Bei der Bewertung der nicht beherrschenden Anteile wurde von dem Wahlrecht des IFRS 3.19 Gebrauch gemacht, die nicht beherrschenden Anteile proportional am Nettovermögen exklusive des Geschäfts- oder Firmenwertes in Höhe von TEUR 15.448 zu bewerten.

Der entstandene Geschäfts- oder Firmenwert resultiert im Wesentlichen aus Effizienz- und Synergiegewinnen sowie einer verbesserten Finanzierungsstruktur. Für den aus dem Erwerb resultierenden Geschäfts- oder Firmenwert wird keine steuerliche Abzugsfähigkeit erwartet.

Aus dem Unternehmenszusammenschluss ergab sich ein Nettoszahlungsmittelzufluss von TEUR 32.401, da aufgrund des Anteilstausches keine Gegenleistung in Form von Zahlungsmitteln erbracht wurde.

Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 13.704 und ein Ergebnis in Höhe von TEUR -5.552 aus dem CHORUS-Konzern erfasst. Wären die CHORUS Clean Energy AG und ihre Konzerngesellschaften bereits Anfang des Jahres 2016 in den Konzern einbezogen worden, wären nach Hochrechnungen Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 62.751 und ein Verlust in Höhe von TEUR -225 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten.

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

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

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

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

Der Konzern erhält jedes Jahr eine Vielzahl von Solar- und Windparks zur Prüfung vorgelegt. Im Rahmen eines klar definierten Filterprozesses werden aus diesen Angeboten kurzfristig die attraktivsten Projekte ausgewählt, die näher geprüft werden. Durch langjährige Erfahrung und kompetente Mitarbeiter ist der Konzern in der Lage, Unternehmenserwerbe in sehr kurzer Zeit zu prüfen und durchzuführen. Zudem besteht aufgrund zum Teil langjähriger Geschäftsbeziehungen ein hohes Vertrauen der Verkäufer in die Capital Stage. Dieser Filterprozess führt im Jahresverlauf erfahrungsgemäß zu etwa acht bis zehn Transaktionen. Da in einer Transaktion auch mehrere Solar- und Windparks erworben werden können, entspricht dies der Akquisition von rund 20 Solar- und Windparks pro Jahr.

#### **Finalisierung der Kaufpreisallokation der Gesellschaften Treia 1 Holding S.r.l., Progetto Marche S.r.l., Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.a.s. di Progetto Marche S.r.l., Centrale Fotovoltaica Camporota S.r.l., Centrale Fotovoltaica Santa Maria in Piana S.r.l., GE.FIN Energy Oria Division**

Innerhalb des Bewertungszeitraums im Sinne des IFRS 3.45 hat die Gesellschaft die Kaufpreisallokation im ersten Halbjahr 2016 aufgrund der nun vollständig vorliegenden Übernahmebilanzen und einer Kaufpreisanpassung finalisiert. Gegenüber der vorläufigen Kaufpreisallokation und der innerhalb des Geschäftsberichts 2015 veröffentlichten Darstellung haben sich im Wesentlichen die immateriellen Vermögenswerte um TEUR 665, das Sachanlagevermögen um TEUR 91, die passiven latenten Steuern um TEUR 219 sowie der Kaufpreis um TEUR 263 verringert. Hieraus resultiert insgesamt eine Verringerung des Badwills um TEUR 780.

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

Im Konzerngesamtergebnis sind Verluste in Höhe von TEUR -5.092 aus den durch die im Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016 neu in den Konzernabschluss einbezogenen Gesellschaften enthalten. Die Umsatzerlöse bis zum 31. Dezember 2016 beinhalten TEUR 16.802 aus den neukonsolidierten Tochterunternehmen. Wären die Unternehmenszusammenschlüsse zum 1. Januar 2016 erfolgt, hätte sich der Konzernumsatz zum 31. Dezember 2016 nach Hochrechnungen um TEUR 52.914 erhöht und das Konzerngesamtergebnis um TEUR 2.305 erhöht.

Der negative Unterschiedsbetrag (Badwill) für die Unternehmenszusammenschlüsse und Anpassungen aus den vorläufigen Kaufpreisallokationen beläuft sich im Geschäftsjahr 2016 in Summe auf TEUR 21.093 (Vorjahr: TEUR 12.009)<sup>1</sup>. Aus den Unternehmenszusammenschlüssen wurde weiterhin ein Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von TEUR 15.448 (Vorjahr: TEUR 6.348) erfasst.

### Unternehmenszusammenschlüsse nach dem Bilanzstichtag

Am 15. Februar 2016 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines italienischen Solarparkportfolios in der Region Piemont unterzeichnet. Das Solarparkportfolio besteht insgesamt aus vier Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 16,9 MWp. Verkäufer des Solarparkportfolios ist die Projektentwicklungs- und Betreibergesellschaft OPDE mit Sitz in Spanien. Die Solarparks wurden jeweils zwischen April und Dezember 2011 in Betrieb genommen und profitieren von einer durchschnittlichen, garantierten Einspeisevergütung von 27,30 Euro-Cent pro Kilowattstunde für eine Restlaufzeit von 15 Jahren. Capital Stage geht davon aus, dass das Solarparkportfolio ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich EUR 8,6 Mio. erwirtschaften wird. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund EUR 65,4 Mio. Die bestehende Projektfinanzierung wird übernommen. Am 13. Juli 2016 erfolgte der Vollzug der Transaktion für zwei der vier Solarparks. Da der Erwerb der restlichen beiden Solarparks zum Bilanzstichtag noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen steht, wurden die beiden Parks bisher nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Der Vollzug der Transaktion für die beiden Solarparks erfolgte am 3. Februar 2017.

Am 8. März 2017 hat Capital Stage fünf Solarparks in der italienischen Region Apulien mit einer Gesamterzeugungsleistung von knapp 5,0 MWp erworben. Das Gesamtinvestitionsvolumen inklusive der übernommenen projektbezogenen Fremdfinanzierung beträgt rund EUR 19,5 Mio. Die fünf Solarparks befinden sich in der sonnenreichen Region Apulien im Südosten Italiens. Die fünf Solarparks wurden in den Jahren 2010 und 2011 an das Netz angeschlossen und befinden sich seitdem im operativen Betrieb. Verkäufer sind die Unternehmen Energiequelle GmbH, De Energy srl (Dextella Gruppe) und Stern Energy S.p.A. Die Parks verfügen jeweils über eine Leistung zwischen 0,93 MW und 0,99 MW. Sie profitieren von einer festen staatlichen Einspeisevergütung von durchschnittlich 30,54 Eurocent pro Kilowattstunde. Das Gesamtinvestitionsvolumen inklusive der übernommenen projektbezogenen Fremdfinanzierung beträgt rund EUR 19,5 Mio. Capital Stage geht davon aus, dass die Solarparks im ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge von voraussichtlich gut EUR 2,6 Mio. erwirtschaften werden.

### Unternehmenszusammenschlüsse im Vorjahr

Im Geschäftsjahr 2015 erweiterte sich der Konsolidierungskreis durch Unternehmenszusammenschlüsse um die folgenden Gesellschaften:

- Capital Stage Venezia Beteiligungs GmbH, Deutschland
- SP 07 S.r.l., Italien
- SP 09 S.r.l., Italien
- SP 10 S.r.l., Italien
- SP 11 S.r.l., Italien
- SP 13 S.r.l., Italien
- SP 14 S.r.l., Italien
- Capital Stage Caddington Ltd., Großbritannien
- Foxburrow Farm Solar Farm Ltd., Großbritannien
- Grid Essence UK Ltd., Großbritannien
- Blestium Ltd., Großbritannien
- Bypass Nurseries LSPV Ltd., Großbritannien
- Clawdd Ddu farm Ltd., Großbritannien
- Trewidland Farm Ltd., Großbritannien
- Trequite Farm Ltd., Großbritannien
- IOW Solar Ltd., Großbritannien
- GlenSolar IQ Ltd., Großbritannien
- MonSolar IQ Ltd., Großbritannien

- Treia 1 Holding S.r.l., Italien
- Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.a.s. di Progetto Marche S.r.l., Italien
- Progetto Marche S.r.l., Italien
- Centrale Fotovoltaica Camporota S.r.l., Italien
- Centrale Fotovoltaica Santa Maria in Piana S.r.l., Italien
- GE.FIN Energy Oria Division S.r.l., Italien
- Solarpark Golpa GmbH & Co. KG, Deutschland
- Sowerby Lodge Ltd., Großbritannien
- Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP HEE KG, Deutschland
- Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP LUN KG, Deutschland
- Energiekontor Windstrom GmbH & Co. UW Lunestedt KG, Deutschland

#### 4.3. Veräußerungen von Tochterunternehmen und Beteiligungen

Mit Wirkung vom 31. Dezember 2016 hat der Konzern den französischen Windpark Ferme Eolienne de Glenay S.A.S. an ein Versorgungswerk veräußert. Die Betreuung des Windparks erfolgt dabei unverändert durch die Capital Stage im Rahmen der Asset Management-Tätigkeiten. Der aus dem Verkauf der Gesellschaften resultierende Entkonsolidierungserfolg beträgt TEUR -328 und wurde in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst. Der Kaufpreis für den Windpark wurde zum Stichtag noch nicht vollständig vereinnahmt.

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

Abgegangene Vermögenswerte und Schulden	in TEUR
Aktiva	74.750
Passiva	54.533
<b>Veräußertes Nettovermögen</b>	<b>20.217</b>
Gesamte erhaltene Gegenleistung	19.889
Veräußertes Nettovermögen	20.217
<b>Entkonsolidierungserfolg</b>	<b>-328</b>
Nettozahlungsmittelzufluss aus der Veräußerung	14.511

Im Dezember 2016 wurde für den Windpark CHORUS Wind Zellertal GmbH & Co. KG vom vertraglichen Rücktrittsrecht Gebrauch gemacht. Daher erfolgte zum Jahresende die Entkonsolidierung des Windparks. Der Entkonsolidierungserfolg beläuft sich auf TEUR -824 und wurde in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen erfasst. Außerdem erhält der Konzern eine Verzinsung auf das eingesetzte Kapital in Höhe von TEUR 64.

Beide Gesellschaften sind dem Segment Windparks zuzurechnen und stammen aus der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016.

#### 4.4. Aufgegebene Geschäftsbereiche

Im Geschäftsjahr 2016 wurden keine Unternehmensbestandteile als aufgegebene Geschäftsbereiche eingestuft.

Das Segment Finanzbeteiligungen wurde im Vorjahr als aufgegebener Geschäftsbereich eingestuft und im Oktober 2015 vollständig veräußert.

#### 4.5. 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 im Zusammenhang mit dem Genussrechtskapital unterliegen diversen Investitionskriterien, die von einem Gremium, das sich aus Vertretern der Capital Stage und der Gothaer zu gleichen Teilen zusammensetzt, festgelegt worden sind. Ferner dürfen

während der Laufzeit des Genussrechtsvertrages die Anteile an der CSG IPP GmbH nicht verpfändet oder mit sonstigen belastenden Rechten belegt werden und keine Cash-Pooling-Verträge bestehen. Ausgenommen hiervon sind Verträge zwischen der CSG IPP GmbH und den Tochterunternehmen der CSG IPP GmbH. Wesentliche Maßnahmen wie beispielsweise die Auflösung oder Liquidation der CSG IPP GmbH bedürfen des einstimmigen Beschlusses des Gremiums. Soweit die Capital Stage beabsichtigt, ihre Beteiligung an der CSG IPP GmbH zu veräußern, steht der Gothaer ein Vorerwerbsrecht zu. Des Weiteren sieht der Genussrechtsvertrag eng definierte Regelungen der zur Ausschüttung verfügbaren Liquidität vor. Der Buchwert der Vermögenswerte im konsolidierten Abschluss beträgt zum Bilanzstichtag TEUR 19.679 (Vorjahr: TEUR 13.353), der Buchwert der Verbindlichkeiten TEUR 156.202 (Vorjahr: TEUR 134.418).



## 5. Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

### 5.1. Umsatzerlöse

TEUR 141.783

Vorjahr: TEUR 112.802

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

### 5.2. Sonstige Erträge

TEUR 29.399

Vorjahr: TEUR 19.216<sup>1</sup>

Die sonstigen Erträge enthalten im Wesentlichen erfolgswirksam erfasste Erträge aus der Erstkonsolidierung der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 21.093 (Vorjahr: TEUR 12.009)<sup>1</sup>. Hierin enthalten sind auch Anpassungen der vorläufigen Kaufpreisallokationen innerhalb des Bewertungszeitraums gemäß IFRS 3.45. Im Rahmen der vorläufigen Kaufpreisallokationen wurden sämtliche erworbenen Vermögenswerte und Schulden identifiziert und zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Hieraus haben sich Unterschiedsbeträge ergeben, die im Geschäftsjahr 2016 ergebniswirksam zu vereinnahmen waren. Weiterhin sind in dieser Position Erträge aus der Auflösung von passivischen Abgrenzungsposten (Zuwendungen der öffentlichen Hand) in Höhe von TEUR 2.190 (Vorjahr: TEUR 0) und periodenfremde Erträge in Höhe von TEUR 1.253 (Vorjahr: TEUR 5.924) enthalten. Von den periodenfremden Erträgen entfallen TEUR 338 auf die Auflösung von Rückstellungen.

### 5.3. Materialaufwand

TEUR -1.326

Vorjahr: TEUR -921

Hierbei handelt es sich überwiegend um den Bezug von Fremdstrom für den Betrieb der Solar- und Windparks in Höhe von TEUR 1.054 (Vorjahr: TEUR 831).

#### 5.4. Personalaufwand

TEUR -8.541

Vorjahr: TEUR -5.758

Der Personalaufwand hat sich wie folgt entwickelt:

TEUR	2016	2015
Gehälter	7.387	5.070
Sozialausgaben	707	431
Sonstige Personalaufwendungen	286	76
Personalaufwand Aktienoptionen	162	181
<b>Gesamt</b>	<b>8.541</b>	<b>5.758</b>

Im Geschäftsjahr 2016 waren durchschnittlich 85 Mitarbeiter (Vorjahr: 66 Mitarbeiter) im Konzern beschäftigt, davon 36 Mitarbeiter bei der Capital Stage AG, 13 Mitarbeiter bei der Capital Stage Solar Service GmbH und 36 Mitarbeiter bei der CHORUS AG.

Die Gehälter enthalten weiterhin Aufwendungen für Mitarbeiterboni und sonstige Zahlungen. Eine Aufschlüsselung der Vorstandsvergütung ist im Vergütungsbericht innerhalb des Lageberichts enthalten.

Aus dem Aktienoptionsprogramm (vgl. Abschnitt 6.12) wurden im Jahr 2016 TEUR 162 (Vorjahr: TEUR 181) Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

#### 5.5. Sonstige Aufwendungen

TEUR -37.562

Vorjahr: TEUR -23.565

Art der Aufwendungen in TEUR	2016	2015
Kosten Solar- und Windparks	27.741	19.065
Beteiligungsprüfung und Transaktionskosten	5.151	1.020
Rechts- und Beratungskosten	1.146	209
Kosten des laufenden Geschäftsbetriebs	1.419	2.167
Miete und Raumkosten	557	308
Abschluss- und Prüfungskosten	708	225
Aufsichtsratsvergütung	278	258
Publikationen und Hauptversammlung	206	187
Investor Relations and Designated Sponsoring	83	32
Sonstige	273	94
<b>Gesamt</b>	<b>37.562</b>	<b>23.565</b>

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen umfassen im Wesentlichen Kosten für den Betrieb der Parks, Akquisition und Verwaltung, Kosten der Börsennotiz, Kosten für Rechtsanwälte, Steuerberater sowie Wirtschaftsprüfung sowie allgemeine Verwaltungskosten wie Reisekosten, Versicherungen, Werbekosten, Telekommunikation, Fahrzeugkosten und die Aufsichtsratsvergütungen. Aus der nachfolgenden Tabelle geht eine detailliertere Übersicht über die Position „Kosten Solar- und Windparks“ hervor.

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

Kosten Solar- und Windparks in TEUR	2016	2015
Technische und kaufmännische Betriebsführung	6.813	4.050
Pacht	4.326	2.641
Reparaturen und Instandhaltung	4.510	2.111
Steuerliche Aufwendungen Parks	1.817	2.493
Versicherungen	1.428	932
Rechts- und Beratungskosten	1.271	1.644
Gebühren, Nebenkosten und Spesen	839	725
Alarm- und Sicherheitskosten	265	173
Sonstiges	6.473	4.296
<b>Gesamt</b>	<b>27.741</b>	<b>19.065</b>

## 5.6. Abschreibungen

TEUR -64.028

Vorjahr: TEUR -47.888

Unter dieser Position sind die planmäßigen Abschreibungen und Wertminderungen auf immaterielle Vermögenswerte (TEUR 19.767, Vorjahr: TEUR 14.463), Geschäfts- oder Firmenwerte (TEUR 517, Vorjahr: TEUR 652) und Sachanlagen (TEUR 43.744, Vorjahr: TEUR 32.773) ausgewiesen. Die Abschreibungen und Wertminderungen auf immaterielle Vermögenswerte entfallen im Wesentlichen (TEUR 19.324, Vorjahr: TEUR 14.097) auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge. Die Abschreibungen auf Sachanlagen entfallen im Wesentlichen auf die Energieerzeugungsanlagen (TEUR 43.647, Vorjahr: TEUR 32.667).

Aus der Wertminderungsprüfung des erworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes der Gesellschaften des Grid Essence-Portfolios ergibt sich ein Wertminderungsaufwand in Höhe von TEUR 517. Für weitere Informationen wird auf Abschnitt 6.2 „Geschäfts- oder Firmenwerte“ verwiesen.

## 5.7. Finanzergebnis

TEUR -48.774

Vorjahr: TEUR -33.165

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2016	2015
Zinserträge	5.526	1.667
Ergebnisanteil nicht beherrschender Gesellschafter	128	55
<b>Finanzerträge</b>	<b>5.654</b>	<b>1.722</b>
Zinsaufwendungen	-53.854	-34.242
Aufwand aus dem Abgang von Beteiligungen	-2	-16
Ergebnisanteile nicht beherrschender Gesellschafter	-551	-629
<b>Finanzaufwendungen</b>	<b>-54.407</b>	<b>-34.887</b>
<b>Ergebnis der nach der Equity-Methode bilanzierten Finanzanlagen</b>	<b>-21</b>	<b>0</b>
<b>Gesamt</b>	<b>-48.774</b>	<b>-33.165</b>

## 5.8. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

TEUR 857

Vorjahr: TEUR 5.522<sup>1</sup>

Die Überleitung vom erwarteten zum tatsächlichen Aufwand für Steuern vom Einkommen und vom Ertrag ergibt sich aus nachstehender Tabelle:

in TEUR	2016	2015 <sup>1</sup>
Ergebnis vor Ertragsteuern	10.950	20.721
Erwartete Ertragsteuern (32,28 %; Vorjahr: 29 %)	-3.534	-6.009
Differenzen aufgrund abweichender lokaler Steuersätze und Steuersatzänderungen	3.146	-691
Periodenfremde Steuern	-120	-720
Effekte aus steuerfreien Einkünften	6.407	3.875
Effekte aus steuerlich nicht abzugsfähigen Betriebsausgaben	-1.368	-2.764
Effekte aufgrund der Nutzung oder Wertberichtigung von Verlustvorträgen	-4.498	8.259
Sonstige und kompensatorische Steuereffekte	-1.678	-1.350
Sonstige Bewertungsunterschiede	-392	4.159
Sonstige permanente Differenzen	2.894	763
Ertragsteuern	857	5.522

Der in der Gesamtergebnisrechnung erfasste Steuerertrag beträgt bei einer laufenden Steuerbelastung von TEUR 2.420 (Vorjahr: TEUR 2.366) und einem latenten Steuerertrag in Höhe von TEUR 3.277 (Vorjahr: TEUR 7.888)<sup>1</sup> insgesamt TEUR 857 (Vorjahr: TEUR 5.522)<sup>1</sup>.

Die Bildung latenter Steuern im Konzern erfolgt mit dem jeweiligen individuellen Steuersatz der jeweiligen Gesellschaft. Der erwartete Konzernsteuersatz beträgt 32,275 % und entspricht dem Steuersatz der Konzernmuttergesellschaft Capital Stage AG.

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 2016 für den Konzern auf rund TEUR 49.838 (Vorjahr: TEUR 45.472) (Gewerbsteuer) und TEUR 108.417 (Vorjahr: TEUR 110.068) (Körperschaftsteuer). Hiervon können Beträge in Höhe von TEUR 21.770 (Vorjahr: TEUR 24.057) (Gewerbsteuer) sowie TEUR 33.345 (Vorjahr: TEUR 37.951)<sup>1</sup> (Körperschaftsteuer) voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums genutzt werden. Deshalb wurden hierfür keine aktiven latenten Steuern angesetzt. Die Zinsvorträge belaufen sich zum 31. Dezember 2016 auf insgesamt TEUR 25.314 (Vorjahr: TEUR 14.636), auf TEUR 22.036 (Vorjahr: TEUR 0) wurden keine latenten Steuern gebildet, da eine Nutzung zum gegenwärtigen Zeitpunkt nicht wahrscheinlich ist.

Die im Sonstigen Ergebnis erfassten latenten Steuern belaufen sich auf TEUR 1.419 (Vorjahr: TEUR -264). Sie werden gebildet auf den effektiven Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes von derivativen Finanzinstrumenten.

Die Steuerlatenzen aufgrund von Bewertungsunterschieden entstanden bei den folgenden Bilanzposten:

Latente Steuern	2016		2015 <sup>1</sup>		Veränderung
	Aktiv in TEUR	Passiv in TEUR	Aktiv in TEUR	Passiv in TEUR	
Anlagevermögen	45.407	216.369	3.344	88.028	-86.279
Umlaufvermögen	6.334	481	770	155	5.238
Verbindlichkeiten	43.282	1.101	5.965	874	37.090
Steuerliche Verlustvorträge	22.782	0	20.876	0	1.906
Zinsvortrag	783	0	0	0	783
<b>Gesamt</b>	<b>118.588</b>	<b>217.951</b>	<b>30.955</b>	<b>89.057</b>	<b>-41.262</b>
<b>Bilanzausweis</b>	<b>118.588</b>	<b>217.951</b>	<b>30.955</b>	<b>89.057</b>	<b>-41.262</b>
				Veränderung 2016	-41.262
				davon erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst	-1.418
				davon erfolgsneutral aus Währungsumrechnung und sonstigen Effekten	-930
				davon aus erfolgsneutralen Unternehmenszusammenschlüssen	58.141
				davon aus erfolgsneutralen Unternehmensveräußerungen	-10.603
				Direkt im Eigenkapital erfasste latente Steuern auf Emissionskosten	-651
				Erfolgswirksame Veränderung 2016	3.277

Die Summe der Veränderung der latenten Steuern weicht um TEUR 44.539 von den in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesenen latenten Steuern ab. Es handelt sich überwiegend um die erfolgsneutrale Erfassung steuerlicher Latenzen im Zusammenhang mit der Erstkonsolidierung der im Geschäftsjahr erworbenen Gesellschaften.

Die passiven latenten Steuern betreffen im Wesentlichen passive latente Steuern auf Stromeinspeiseverträge in Höhe von TEUR 153.447 (Vorjahr: TEUR 39.237)<sup>1</sup> sowie auf Windkraft- bzw. Photovoltaikanlagen in Höhe von TEUR 58.767 (Vorjahr: TEUR 37.267).

Die aktiven latenten Steuern betreffen im Wesentlichen aktive latente Steuern auf Windkraft- bzw. Photovoltaikanlagen in Höhe von TEUR 38.681 (Vorjahr: TEUR 805) sowie auf langfristige Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 35.752 (Vorjahr: TEUR 3.794).

Die Veränderung der latenten Steuern auf das Anlagevermögen von insgesamt TEUR -86.279 betrifft im Wesentlichen in Höhe von TEUR -114.210 die latenten Steuern auf die aktivierten Stromeinspeiseverträge, in Höhe von TEUR 16.378 die latenten Steuern auf die Buchwertunterschiede bei den Windkraft- bzw. Photovoltaikanlagen sowie in Höhe von TEUR 661 die Bewertungsunterschiede von Finanzanlagen.

Die Veränderung der latenten Steuern auf die Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 37.090 betrifft im Wesentlichen die langfristigen Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 31.885 sowie Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten in Höhe von TEUR 5.205, die Buchwertunterschiede resultieren aus Verbindlichkeiten aus Leasing, Swaps und Effektivzins.

Der starke Anstieg der aktiven und passiven latenten Steuern im Geschäftsjahr 2016 resultiert vor allem aus dem Erwerb der CHORUS Clean Energy AG und betrifft in Höhe von TEUR 29.630 aktive latente Steuern und in Höhe von TEUR 79.930 passive latente Steuern. Insgesamt haben sich die aktiven latenten Steuern um TEUR 87.350 und die passiven latenten Steuern um TEUR 145.490 aufgrund von Unternehmenserwerben erhöht.

Aufgrund von steuerlichen Sonderabschreibungen bzw. degressiven Abschreibungen sind die steuerlichen Verlustvorträge und damit die aktiven latenten Steuern von TEUR 20.876<sup>1</sup> auf TEUR 22.782 angestiegen.

Auf passive zu versteuernde temporäre Differenzen von TEUR 3.300 (Vorjahr: TEUR 1.977) im Zusammenhang mit Anteilen an Konzerngesellschaften werden keine latenten Steuern gebildet, weil der Konzern deren Umkehrung steuern kann und sie sich nicht in absehbarer Zeit umkehren werden.

Tatsächliche Steuern auf Kosten im Zusammenhang mit der Kapitalerhöhung bei der Capital Stage AG in Höhe von TEUR 651 sind direkt im Eigenkapital erfasst worden.

## 5.9. Sonstiges Ergebnis

TEUR -1.773

Vorjahr: TEUR 847

Das Sonstige Ergebnis umfasst im Wesentlichen die Hedge Accounting Rücklage in Höhe von TEUR -3.991 (Vorjahr: TEUR 910) sowie Währungsdifferenzen in Höhe von TEUR 991 (Vorjahr: TEUR 201). Die im Eigenkapital erfassten Werte werden nach Ablauf der korrespondierenden Grundgeschäfte vollständig in die Gewinn- und Verlustrechnung umklassifiziert.

Seit der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 sind im Sonstigen Ergebnis außerdem die Effekte aus den Marktwertveränderungen der als zur Veräußerung gehalten eingestuften langfristigen Vermögenswerte in Höhe von TEUR -191 (Vorjahr: TEUR 0) enthalten. Dies sind im Einzelnen die Beteiligungen an Investmentfonds sowie die Genussrechte an der CHORUS IPP Europe GmbH.

Die korrespondierenden latenten Steuereffekte belaufen sich auf TEUR 1.418 (Vorjahr: TEUR -264).

## 6. Erläuterungen zur Konzernbilanz

### 6.1. Immaterielle Vermögenswerte

TEUR 593.270

Vorjahr: TEUR 176.250

Die Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte ist im Anlagespiegel dargestellt. Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Projektrechte und Stromeinspeiseverträge in Höhe von TEUR 580.674 (Vorjahr: TEUR 175.927). Darüber hinaus beinhaltet die Position Dienstleistungsverträge in Höhe von TEUR 11.781 (Vorjahr: TEUR 0).

Die hingegebenen Sicherheiten werden im Abschnitt 3.11 „Sicherheiten“ beschrieben. Es existieren keine vertraglichen Verpflichtungen zum Erwerb von immateriellen Vermögenswerten.

### 6.2. Geschäfts- oder Firmenwerte

TEUR 22.292

Vorjahr: TEUR 7.361

Die Firmenwerte zum Bilanzstichtag stammen im Wesentlichen aus der Akquisition der CHORUS Clean Energy AG und deren Tochterunternehmen, dem Erwerb der 100%-igen Geschäftsanteile an der Grid Essence UK Ltd. und deren Tochterunternehmen sowie der Capital Stage Solar Service GmbH.

Wesentliche Anteile der Geschäfts- oder Firmenwerte bestanden zum Berichtsstichtag bei folgenden Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten:

	31.12.2016		31.12.2015	
	Goodwill in TEUR	Vorsteuer-WACC in %	Goodwill in TEUR	Vorsteuer-WACC in %
PV Deutschland	1.674	3,70	185	3,84
PV Italien	1.073	3,71	0	n.a.
PV Großbritannien	5.178	5,05	5.695	6,33 - 6,52
Wind Deutschland	570	3,72	0	n.a.
Wind Frankreich	2.445	3,64	0	n.a.
Wind Österreich	231	3,70	0	n.a.
PV Service	1.481	3,03	1.481	3,84
Asset Management	9.640	3,62	0	n.a.
<b>Summe</b>	<b>22.292</b>		<b>7.361</b>	

Aufgrund der Vorschriften des IAS 36 werden die Geschäfts- oder Firmenwerte einer jährlichen Werthaltigkeitsprüfung unterzogen. Diese erfolgt auf Ebene einer Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten (CGUs). Diese Gruppen sind beim Geschäfts- oder Firmenwert seit dem Geschäftsjahr 2016 die nach Ländern unterteilten operativen Segmente. Im Vorjahr erfolgte die Werthaltigkeitsprüfung noch auf Ebene der erworbenen Unternehmensgruppen.

Bei der Prüfung auf Werthaltigkeit wird die Summe der Buchwerte der Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten dem erzielbaren Betrag gegenübergestellt. Als erzielbarer Betrag wird der Nutzungswert (Value in Use) verwendet, der aus diskontierten zukünftigen Cashflows berechnet wird. Die erwarteten Cashflows basieren auf einem qualifizierten Planungsprozess unter Beachtung von unternehmensinternen Erfahrungswerten. Der Detailplanungszeitraum umfasst grundsätzlich drei Jahre, in Ausnahmefällen kann dieser bei Vorliegen einer darüber hinausgehenden Detailplanung fünf Jahre betragen. Im Anschluss an den Detailplanungszeitraum wird wie im Vorjahr eine Wachstumsrate von 1,0 % unterstellt. Die Cashflow-Prognosen reagieren am sensibelsten auf die Höhe der erzielten Umsatzerlöse, die sich im Wesentlichen aus den staatlich garantierten Einspeisevergütungen ergeben. Als Kapitalisierungszinssatz wird der durchschnittlich gewichtete Kapitalkostensatz (WACC) unter Anwendung des Capital Asset Pricing Model abgeleitet. Die individuell für jede Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten ermittelten Kapitalisierungszinssätze liegen zwischen 3,03 und 5,05 % (Vorjahr: 3,84 bis 6,52 %).

Im Zuge der Umstellung der Testebene wurde zum 31. Dezember 2016 für die zum Bilanzstichtag des Vorjahres bestehenden Geschäfts- oder Firmenwerte letztmals ein Impairment-Test auf der Ebene der erworbenen Unternehmensgruppen durchgeführt. Hierbei plant das Management die Cashflows und die zugrunde liegenden Finanzpläne bei Solar- und Windparks über einen Zeitraum, der sich mit den langfristigen Einspeise- und Pachtverträgen der jeweiligen CGU deckt. Der gesamte Planungshorizont kann somit über eine Detailplanung abgebildet werden. Vor dem Hintergrund des endlichen Planungszeitraums wird auf die Ermittlung einer ewigen Rente verzichtet. Dieser Impairment-Test führte zu einer Wertminderung in Höhe von TEUR 517 des Geschäfts- oder Firmenwertes, der bislang dem Solarparkportfolio „Grid Essence“ zugeordnet war. Die Wertminderung resultiert aus der zeitlich begrenzten Nutzungsdauer der Solarparks und ist vollständig dem Segment PV Parks zuzurechnen. Die Kapitalisierungszinssätze betragen zwischen 5,79 und 6,06 %. Der verbleibende Geschäfts- oder Firmenwert ist nach Umstellung der Testebene der CGU-Gruppe „PV Großbritannien“ zuzuordnen.

Der vormals auf die Capital Stage Solar Service GmbH allozierte Geschäfts- oder Firmenwert wurde der CGU-Gruppe „PV Service“ zugeordnet. Der letztmals auf Ebene der erworbenen Unternehmensgruppen zum 31. Dezember 2016 durchgeführte Impairment-Test mit einem Kapitalisierungszinssatz in Höhe von 3,03 % hatte keinen Wertminderungsbedarf zur Folge. Die Planung der Cashflows erfolgt analog zum oben beschriebenen Testverfahren für Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten.

Die vorgeschriebene jährliche Prüfung bestätigte zum 31. Dezember 2016 die Werthaltigkeit aller aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte auf Ebene der Gruppen von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten.

Zusätzlich zum Impairment-Test wurden für jede Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten zwei Sensitivitätsanalysen durchgeführt. Bei der ersten Sensitivitätsanalyse wurde eine um 1 Prozentpunkt geringere Wachstumsrate unterstellt. Im Rahmen der zweiten Sensitivitätsanalyse wurde für jede Gruppe von zahlungsmittelgenerierenden Einheiten der Kapitalisierungszinssatz um 0,5 Prozentpunkte angehoben. Aus diesen Veränderungen der zugrunde liegenden Annahmen würde lediglich für die Gruppe „PV Großbritannien“ eine Wertminderung resultieren. Die erste Sensitivitätsanalyse würde zu einer vollständigen Wertberichtigung des Geschäfts- oder Firmenwertes führen, die zweite Sensitivitätsanalyse zu einer Wertberichtigung in Höhe von TEUR 953.

Im Vorjahr wurde eine Wertminderung in Höhe von TEUR 652 auf den Geschäfts- oder Firmenwert des Solarparkportfolios „Grid Essence“ erfasst (Segment: PV Parks).

### 6.3. Sachanlagen

TEUR 1.331.845

Vorjahr: TEUR 958.096

Die Entwicklung der Sachanlagen ist im Anlagespiegel dargestellt. Die Sachanlagen beinhalten die Energieerzeugungsanlagen (TEUR 1.317.326, Vorjahr: TEUR 945.845), die Anlagen im Bau (TEUR 13.395, Vorjahr: TEUR 11.731) und die sonstigen Sachanlagen (TEUR 1.124, Vorjahr: TEUR 520). In der Position Energieerzeugungsanlagen sind aktivierte Fremdkapitalzinsen in Höhe von TEUR 1.843 (Vorjahr: TEUR 1.960) enthalten.

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

in TEUR	2016	2015
<b>Anschaffungskosten</b>		
Stand 01.01.	22.278	22.278
Zugänge	20.018	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>42.296</b>	<b>22.278</b>
<b>Abschreibungen</b>		
Stand 01.01.	5.103	4.356
Zugänge	1.102	747
<b>Stand 31.12.</b>	<b>6.205</b>	<b>5.103</b>
<b>Buchwert 31.12.</b>	<b>36.091</b>	<b>17.175</b>



Die hingegebenen Sicherheiten werden in Abschnitt 3.11 „Sicherheiten“ beschrieben. Es existieren keine vertraglichen Verpflichtungen zum Erwerb von Sachanlagevermögen und es wurden keine wesentlichen langfristigen Sachanlagevermögenswerte veräußert.

#### 6.4. Nach der Equity-Methode bilanzierte Finanzanlagen

Die assoziierten Unternehmen umfassen zum 31. Dezember 2016 die Anteile an der Gnannenweiler Windnetz GmbH & Co. KG in Höhe von TEUR 153, die Anteile an der CHORUS IPP Europe GmbH in Höhe von TEUR 181 und die Anteile an der CHORUS Infrastructure Fund S.A. SICAV-SIF mit Sitz in Munsbach, Luxemburg, in Höhe von TEUR 396. Alle diese Anteile sind grundsätzlich nach der Equity-Methode zu bilanzieren und wurden im Zuge der Übernahme der CHORUS Clean Energy AG im Oktober 2016 erworben.

Die Capital Stage hält zum Bilanzstichtag 94,64 % der Anteile an der CHORUS IPP Europe GmbH mit Sitz in Neubiberg. Trotz der Mehrheitsbeteiligung wird die Gesellschaft nicht vollkonsolidiert, sondern als assoziiertes Unternehmen eingestuft, da die Rückflüsse aus dem Investment mehrheitlich einem fremden Dritten über die Verzinsung von Genussrechten zugehen. Die Capital Stage hält neben den Anteilen an der CHORUS IPP Europe GmbH ebenfalls Genussrechte an der Gesellschaft und erbringt Dienstleistungen für diese. Insgesamt dient das Investment dem Ausbau des Asset-Management-Geschäfts des Konzerns durch die Übernahme der Verwaltung des gehaltenen Portfolios an Solar- und Windparks. Quantitative Angaben können Abschnitt 11 des Anhangs entnommen werden.

Die CHORUS Infrastructure Fund S.A. SICAV-SIF mit Sitz in Munsbach, Luxemburg, ist eine Aktiengesellschaft luxemburgischen Rechts, welche als Investmentgesellschaft mit variablem Kapital in der Form eines spezialisierten Investmentfonds strukturiert worden ist. Die Capital Stage hält einen Stimmrechtsanteil von 4,64 %, wobei sie ausschließlich am Ergebnis des Teilfonds CHORUS Infrastructure S.A. SICAV-SIF – Renewables Europe I partizipiert. Aus dem Kapitalanteil der Capital Stage am Teilfonds ergibt sich eine Ergebnisbeteiligung in Höhe von 0,95 % an diesem. Die Gesellschaft wird trotz eines Stimmrechtsanteils unter 20 % als assoziiertes Unternehmen klassifiziert, da ein Vorstandsmitglied des Konzerns Teil des Verwaltungsrats der Gesellschaft ist und somit von einem vorliegenden maßgeblichen Einfluss auszugehen ist.

Aufgrund der Unwesentlichkeit des Equity-Ergebnisses aller genannten Gesellschaften unterbleibt eine Folgebewertung mittels der Equity-Methode.

in TEUR	CHORUS Infrastructure Fund S.A. SICAV-SIF	CHORUS IPP Europe GmbH	Gnannenweiler Windnetz GmbH & Co. KG	Summe
Stand 01.01.2016	0	0	0	0
Zugang zum Konsolidierungskreis	396	181	174	751
Ergebnis	0	0	-21	-21
<b>Stand 31.12.2016</b>	<b>396</b>	<b>181</b>	<b>153</b>	<b>730</b>

## 6.5. Finanzanlagen

TEUR 7.334

Vorjahr: TEUR 1

Die Finanzanlagen haben sich wie folgt entwickelt:

in TEUR	2016	2015
Stand 01.01.	1	6
Zugänge	0	10
Zugänge zum Konsolidierungskreis	7.656	0
Abgänge	-132	-15
Fair Value-Veränderung	-191	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>7.334</b>	<b>1</b>

Zu den langfristigen finanziellen Vermögenswerten gehören zur Veräußerung verfügbare Beteiligungen an vier Investmentfonds im Bereich Erneuerbare Energien in Form von Kommanditgesellschaften, die in Großbritannien und auf den Kaimaninseln registriert sind: CleanTech Europe I L.P., London/U.K. („Zouk I“), CleanTech Europe II L.P., London/U.K. („Zouk II“), Hudson Clean Energy Partners (Cayman) L.P., Kaimaninseln („Hudson“) und European Renewable Energy Fund I L.P., London/U.K. („Platina“), im Gesamtbetrag von TEUR 5.363 (Vorjahr: TEUR 0). Außerdem werden hier Genussrechte an der CHORUS IPP Europe GmbH, Neubiberg, in Höhe von TEUR 1.902 ausgewiesen sowie diverse andere zur Veräußerung verfügbare Kapitalbeteiligungen von insgesamt TEUR 70 zum 31. Dezember 2016 (Vorjahr: TEUR 0).

Diverse sonstige zur Veräußerung verfügbare Kapitalbeteiligungen im Gesamtbetrag von TEUR 70 zum 31. Dezember 2016 (Vorjahr: TEUR 0) werden prinzipiell zu Anschaffungskosten bewertet, da ein beizulegender Zeitwert nicht verlässlich ermittelt werden konnte. Zu den diversen sonstigen zur Veräußerung verfügbaren Kapitalbeteiligungen gehören Investitionen in nicht börsennotierte Aktien, die nicht an einem aktiven Markt gehandelt werden. Zum Bilanzstichtag beabsichtigt die Capital Stage keine Veräußerung dieser Finanzinvestitionen.

## 6.6. Sonstige Forderungen (langfristig)

TEUR 14.178

Vorjahr: TEUR 6.925

Hierbei handelt es sich um langfristige Überbaurechte und Pachtvorauszahlungen in Höhe von TEUR 11.550 (Vorjahr: TEUR 5.595), um Derivate mit positiven beizulegenden Zeitwerten in Höhe von TEUR 1.437 (Vorjahr: TEUR 49) und um sonstige langfristige Forderungen in Höhe von TEUR 1.191 (Vorjahr: TEUR 1.281).

## 6.7. Vorräte

TEUR 327

Vorjahr: TEUR 1.232

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

## 6.8. Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

TEUR 31.352

Vorjahr: TEUR 19.205

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

**6.9. Übrige kurzfristige Vermögenswerte**

TEUR 44.902

Vorjahr: TEUR 25.161

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2016	2015
Nicht finanzielle Vermögenswerte	17.025	11.560
Forderungen aus Ertragsteuern	10.289	7.934
Sonstige kurzfristige Forderungen	17.588	5.667
<b>Gesamt</b>	<b>44.902</b>	<b>25.161</b>

Die nicht finanziellen Vermögenswerte umfassen überwiegend Umsatzsteuerforderungen.

Bei den sonstigen kurzfristigen Forderungen handelt es sich im Wesentlichen um Kaufpreisforderungen aus der Veräußerung des französischen Windparks Glenay (TEUR 7.714), aktive Rechnungsabgrenzungsposten in Höhe von TEUR 4.459 (Vorjahr: TEUR 3.149) sowie um sonstige Vermögensgegenstände und Forderungen.

Es waren weder im Geschäftsjahr noch im Vorjahr Wertberichtigungen erforderlich.

**6.10. Liquide Mittel**

TEUR 188.979

Vorjahr: TEUR 99.368

Die Position Liquide Mittel setzt sich wie folgt zusammen:

in TEUR	2016	2015
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	125.802	52.358
Kontokorrentkredite	104	729
Finanzmittelfonds in der Kapitalflussrechnung	125.698	51.629
Liquide Mittel mit eingeschränkter Verfügungsberechtigung	63.177	47.010

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthalten sind TEUR 63.177 (Vorjahr: TEUR 47.010) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solar- und Windparks als Sicherheiten dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken verwendet werden können. Der Finanzmittelfonds gemäß IAS 7 besteht aus den Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten ohne Verfügungsbeschränkung. Zu den Sicherheiten siehe Abschnitt 3.11 „Sicherheiten“.

**6.11. Eigenkapital**

TEUR 608.556

Vorjahr: TEUR 256.994

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

Auf Grundlage des Genehmigten Kapitals hat der Vorstand der Capital Stage AG am 20. April 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 75.483.512,00 um EUR 7.243.940,00 durch die Ausgabe von 7.243.940 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennwert gegen Bareinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung wurde in voller Höhe durchgeführt. Der Platzierungspreis betrug EUR 6,75 je Aktie. Die Aktien wurden bei einem institutionellen Investor platziert. Das neue Grundkapital betrug nunmehr EUR 82.727.452,00 und war eingeteilt in 82.727.452 Stückaktien ohne Nennwert. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 22. April 2016.

Vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung im Jahr 2015 und der nach wie vor guten Perspektiven für die Zukunft haben Vorstand und Aufsichtsrat der Capital Stage AG in der Hauptversammlung, die am 25. Mai 2016 stattfand, für das Geschäftsjahr 2015 eine Dividende in Höhe von EUR 0,18 je Aktie vorgeschlagen. Dies entspricht einer Steigerung von 20 %

gegenüber dem Geschäftsjahr 2014 (EUR 0,15 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 Bardividende erfolgte am 28. Juni 2016 und die Einbuchung der bezogenen Aktien am 6. Juli 2016.

Auf Grundlage des Genehmigten Kapitals hat der Vorstand der Capital Stage AG am 25. Mai 2016 und 27. Juni 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 82.727.452,00 um bis zu EUR 1.838.388,00 durch die Ausgabe von bis zu 1.838.388 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennwert gegen Sacheinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zu erhöhen.

Die von der Capital Stage AG wiederum angebotene Möglichkeit, die Dividende nach Wahl der Aktionäre ausschließlich oder teilweise in bar oder in Form von Aktien mit einem Bezugspreis von EUR 6,30 zu erhalten, bietet den Aktionären eine größtmögliche Entscheidungsfreiheit. Insgesamt wurden 104.568 neue auf den Inhaber lautende Stückaktien ausgegeben. Die neuen Aktien sind ab dem 1. Januar 2016 gewinnberechtigt. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 1. Juli 2016.

Das Gezeichnete Kapital erhöhte sich durch diese Maßnahme auf EUR 82.832.020,00.

Die Hauptversammlung vom 8. Juli 2016 beschloss das Grundkapital der Gesellschaft von EUR 82.832.020,00 um bis zu EUR 46.174.916,00 durch die Ausgabe von bis zu 46.174.916 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennwert gegen Sacheinlage unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre zum Zweck des Vollzugs des Umtauschangebots an die Aktionäre der CHORUS Clean Energy AG zu erhöhen. Die Kapitalerhöhung wurde in Höhe von EUR 43.599.975,00 durchgeführt. Das neue Grundkapital betrug nunmehr EUR 126.431.995,00 und war eingeteilt in 126.431.995 Stückaktien ohne Nennwert. Die Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister des Amtsgerichts Hamburg erfolgte am 18. Oktober 2016.

Das Grundkapital beträgt somit zum Bilanzstichtag EUR 126.431.995,00 und ist eingeteilt in 126.431.995 Stückaktien ohne Nennwert. Das Grundkapital ist vollständig einbezahlt.

Insgesamt erzielte die Gesellschaft aus den Kapitalerhöhungen einen Bruttoemissionserlös in Höhe von TEUR 48.897.

Aufgrund der Kapitalerhöhungen erhöhte sich die Kapitalrücklage von EUR 112.337.421,85 auf EUR 407.424.142,22. Die kumulierten Emissionskosten für die Kapitalerhöhungen betragen TEUR 7.845 (Vorjahr: TEUR 3.686). Die Kapitalrücklage beinhaltet darüber hinaus eine Rücklage für mehrheitswahrende Anteilsveräußerungen in Höhe von TEUR -20 (Vorjahr: TEUR 0).

### **Genehmigtes Kapital**

Zum Bilanzstichtag 31. Dezember 2016 war der Vorstand nach der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 25. Mai 2016 mit Zustimmung des Aufsichtsrats noch ermächtigt, bis zum 24. Mai 2021 (einschließlich) das Grundkapital der Gesellschaft um noch bis zu EUR 37.741.756,00 durch einmalige oder mehrmalige Ausgabe von bis zu 37.741.756 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennwert gegen Bareinlagen und/oder Sacheinlagen zu erhöhen („Genehmigtes Kapital 2016“). 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 AktG 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 2016 und, falls das Genehmigte Kapital 2016 bis zum 24. Mai 2021 (einschließlich) nicht oder nicht vollständig ausgenutzt sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

### **Bedingtes Kapital**

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 35.421.756,00 durch Ausgabe von bis zu 35.421.756 neuen auf den Inhaber lautenden Stückaktien ohne Nennwert bedingt erhöht („Bedingtes Kapital II/2016“).

Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, als die Inhaber bzw. Gläubiger von Wandlungsrechten oder Optionsrechten, die den von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren hundertprozentigen Beteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 25. Mai 2016 bis zum 24. Mai 2021 auszugebenden Optionsschuldverschreibungen, Wandelschuldverschreibungen, Genussrechten und/oder Gewinnschuldverschreibungen bzw. Kombinationen dieser Instrumente (zusammen die „Schuldverschreibungen“) beigefügt sind, von ihrem Wandlungs- bzw. Optionsrecht Gebrauch machen oder die zur Wandlung verpflichteten Inhaber bzw. Gläubiger der von der Gesellschaft oder deren unmittelbaren oder mittelbaren hundertprozentigen Beteiligungsgesellschaften aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 25. Mai 2016 bis zum 24. Mai 2021 auszugebenden Schuldverschreibungen ihre Pflicht zur Wandlung oder Optionsausübung erfüllen. Soweit rechtlich zulässig, kann der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats die Gewinnbeteiligung neuer Aktien abweichend von § 60 Abs. 2 AktG festlegen.

Der Vorstand ist auch ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats den weiteren Inhalt der Aktienrechte und die weiteren Einzelheiten der Durchführung der bedingten Kapitalerhöhung festzulegen. Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung des § 4 Abs. 3 der Satzung entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des bedingten Kapitals anzupassen.

Das Grundkapital ist ferner um bis zu EUR 2.320.000,00 durch Ausgabe von bis zu 2.320.000 auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht („Bedingtes Kapital III“). Der Vorstand ist ermächtigt, mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 19. Juni 2017 (einschließlich) nach näherer Maßgabe der Bestimmungen im Rahmen des 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, als 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. 4 der Satzung jeweils entsprechend der Ausgabe von Bezugsaktien anzupassen.

Die Kapitalrücklage in Höhe von TEUR 399.559 (Vorjahr: TEUR 108.651) stammt im Wesentlichen aus einer am 28. Januar 2002 im Handelsregister eingetragenen Erhöhung des Grundkapitals (TEUR 2.520) sowie aus dem Agio der in den Jahren 2010 (TEUR 2.464), 2011 (TEUR 12.194), 2012 (TEUR 20.488), 2013 (TEUR 48.014), 2014 (TEUR 15.122) und 2016 (TEUR 290.278) durchgeführten Kapitalerhöhungen.

Der Währungsausgleichsposten in Höhe von TEUR 1.062 (Vorjahr: TEUR 71) betrifft zum Bilanzstichtag ausschließlich die Währungsumrechnung von britischen Pfund in Euro aus den britischen Tochtergesellschaften.

Neben der Währungsrücklage enthalten die sonstigen Rücklagen weiterhin die Hedge-Rücklage (inkl. korrespondierender latenter Steuereffekte) in Höhe von TEUR -4.887 (Vorjahr: -2.265) sowie die Rücklage für die erfolgsneutrale Bewertung von zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerten inklusive der sich ergebenden Steuerlatenzen und einhergehender Differenzen aus der Währungsumrechnung in Höhe von TEUR 142 (Vorjahr: TEUR 0). Die Hedge-Rücklage umfasst Gewinne oder Verluste aus dem effektiven Teil von Cashflow-Hedges, die aufgrund von Änderungen im beizulegenden Zeitwert der Sicherungsgeschäfte entstanden sind. Der kumulierte Gewinn oder Verlust aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes der Sicherungsgeschäfte, der in der Rücklage aus Sicherungsgeschäften erfasst wurde, wird nur in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt, wenn das gesicherte Grundgeschäft die Gewinn- und Verlustrechnung berührt. In der Berichtsperiode wurde ein kumulierter Gewinn bzw. Verlust aus Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Sicherungsinstrumenten in Höhe von TEUR 1.904 (Vorjahr: TEUR 1.334) in die Gewinn- und Verlustrechnung überführt.

Der Konzernbilanzgewinn ergibt sich wie folgt:

in TEUR	31.12.2016	31.12.2015 <sup>1</sup>
Konzernjahresergebnis nach Anteilen Dritter	11.399	25.635
Gewinnvortrag	66.834	52.289
Dividendenausschüttung	-14.891	-11.090
<b>Konzernbilanzgewinn</b>	<b>63.342</b>	<b>66.834</b>

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

### 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 25,85 % (Vorjahr: 19,40 %).

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

	31.12.2016	31.12.2015 <sup>1</sup>
Eigenkapital in TEUR	608.556	256.994
Eigenkapitalquote in %	25,85	19,40
Liquide Mittel in TEUR	188.979	99.368

### 6.12. Aktienoptionsplan

Um der Capital Stage AG die Gewährung von Aktienoptionen als Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung zu ermöglichen, hat die Hauptversammlung der Capital Stage AG am 31. Mai 2007 beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft um bis zu EUR 2.520.000,00 durch Ausgabe von bis zu Stück 2.520.000 auf den Inhaber lautenden Aktien bedingt zu erhöhen („Bedingtes Kapital I“). Das Bedingte Kapital I dient zur Sicherung von Bezugsrechten aus Aktienoptionen, die aufgrund der Ermächtigung der Hauptversammlung vom 31. Mai 2007 von der Capital Stage AG im Rahmen des Aktienoptionsprogramms 2007 (AOP 2007) 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 AOP 2007 wurde auf der Hauptversammlung am 20. Juni 2012 ein neues Aktienoptionsprogramm (AOP 2012) aufgelegt und ein bedingtes Kapital III geschaffen.

In den Jahren 2008 bis 2016 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.

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, können die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt für das AOP 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. Beim AOP 2012 muss der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 30 % übersteigen. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

**Aktienoptionsprogramm 2012 (AOP 2012)**

Am 21. März 2013, 26. Juni 2014, 27. Januar 2015, 31. März 2015, 21. April 2015 und am 31. März 2016 wurden folgende Aktienoptionen aufgrund des Aktienoptionsprogramms aus dem Jahr 2012 ausgegeben:

Jahr der Zuteilung	2016	2015	2015
Ausübungszeitraum	01.04.2020 - 31.03.2023	22.04.2019 - 21.04.2022	01.04.2019 - 31.03.2022
Aktienkurs zum Zeitpunkt der Gewährung	7,33 EUR	6,51 EUR	6,10 EUR
Basispreis	7,24 EUR	6,49 EUR	6,08 EUR
Ausübungshürde bei Ausgabe	9,41 EUR	8,44 EUR	7,91 EUR
Angebotene und angenommene Optionen (Stück)	180.000	150.000	580.000
Bestand am 01.01.2016 (Stück)	0	0	430.000
Ausgeübte Optionen (Stück)	0	0	0
Verfallene Optionen (Stück)	0	0	-170.000
Bestand am 31.12.2016	180.000	0	260.000
Ausübbar zum 31.12.2016 (Stück)	0	0	0

Jahr der Zuteilung	2015	2014	2013
Ausübungszeitraum	28.01.2019 - 27.01.2022	27.06.2018 - 26.06.2021	22.03.2017 - 21.03.2020
Aktienkurs zum Zeitpunkt der Gewährung	4,90 EUR	3,70 EUR	3,78 EUR
Basispreis	4,92 EUR	3,74 EUR	3,81 EUR
Ausübungshürde bei Ausgabe	6,40 EUR	4,86 EUR	4,95 EUR
Angebotene und angenommene Optionen (Stück)	150.000	250.000	600.000
Bestand am 01.01.2016 (Stück)	150.000	100.000	0
Ausgeübte Optionen (Stück)	0	0	0
Verfallene Optionen (Stück)	0	-50.000	0
Bestand am 31.12.2016	150.000	50.000	0
Ausübbar zum 31.12.2016 (Stück)	0	0	0

Im Geschäftsjahr 2016 wurden keine Optionen ausgeübt. Im Berichtszeitraum sind 220.000 Stück verfallen, davon 220.000 Stück von Angestellten. Der Bestand zum Bilanzstichtag des Geschäftsjahres beträgt 640.000 Stück (Vorjahr: 680.000 Stück), davon 300.000 Stück für den Vorstand. Die Tranchen aus dem AOP 2012 befinden sich in der Wartezeit bis März 2017, Juni 2018, Januar 2019, April 2019 sowie April 2020. 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 Wartezeit, sind über eine erwartete Mitarbeiterfluktuation abzubilden. Der sich aus dem Wert einer Option und des geschätzten Bestandes am Ende der Wartezeit ergebende Gesamtwert ist pro rata über die Wartezeit 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 2016 ausgegebenen Optionen wurden anhand eines Binomialoptionspreismodells bewertet. Für die Bewertung wurde der Basispreis gemäß vorstehender Tabelle unterstellt. Hierbei handelt es sich um den Kurs je Aktie, der zum Zeitpunkt der Ausgabe unterstellt wurde. Sofern relevant, wurde die im Modell verwendete voraussichtliche Optionslaufzeit auf Basis der besten Schätzungen des Managements bezüglich des Einflusses der Nichtübertragbarkeit, Ausübungsbeschränkungen und Annahmen zum Ausübungsverhalten angepasst. Den Berechnungen liegt eine erwartete Volatilität in Höhe von 27,3 % (Vorjahr: 25,3 bis 28,0 %) zugrunde. Die erwartete Volatilität entspricht der historischen Volatilität über den Zeitraum der

Laufzeit der Aktienoptionen. Darüber hinaus fließt ein risikofreier Zinssatz in Höhe von -0,4 % (Vorjahr: -0,1 bis -0,2 %) jährlich in die Berechnung ein.

Aus dem Aktienoptionsprogramm 2012 wurden im Jahr 2016 TEUR 162 (Vorjahr: TEUR 181) Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. In den Folgejahren sind aus dem aufgelegten Programm voraussichtlich TEUR 332 (Vorjahr: TEUR 406) noch zu berücksichtigen. Die tatsächliche Höhe ist von der Fluktuation der Berechtigten bis zum Ende der Sperrfrist abhängig. Der Fair Value der im Jahr 2016 gewährten Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag EUR 1,43 (Vorjahr: EUR 1,05) je Stück.

### 6.13. Verbindlichkeiten, Rückstellungen, Abgrenzungen und Finanzschulden

TEUR 1.527.290

Vorjahr: TEUR 978.765

Art der Verbindlichkeit	Gesamtbetrag	Kurzfristig	Langfristig
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern	18.570	12.573	5.997
(Vorjahr)	(11.780)	(11.780)	(0)
Finanzschulden	1.354.735	102.771	1.251.964
(Vorjahr)	(903.805)	(55.554)	(848.251)
Leasingverbindlichkeiten	77.664	5.688	71.976
(Vorjahr)	(16.953)	(953)	(16.000)
Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen	22.251	0	22.251
(Vorjahr)	(10.155)	(0)	(10.155)
Ertragsteuerrückstellungen *	3.906	3.906	0
(Vorjahr)	(2.703)	(2.703)	(0)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	23.693	23.693	0
(Vorjahr)	(11.180)	(11.180)	(0)
Sonstige Schulden *	26.471	13.390	13.081
(Vorjahr)	(22.189)	(9.562)	(12.627)
<b>Gesamt</b>	<b>1.527.290</b>	<b>162.021</b>	<b>1.365.269</b>
(Vorjahr)	(978.765)	(91.732)	(887.033)

\* Die Gliederung der Verbindlichkeiten hat sich gegenüber dem Vorjahr geändert. Sonstige Steuerrückstellungen, die nicht in den Ertragsteuerrückstellungen enthalten sind, werden unter den sonstigen Schulden ausgewiesen.

#### Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern

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

#### Finanzschulden

Die Finanzschulden bestehen aus den folgenden Positionen:

in TEUR	31.12.2016	31.12.2015
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten und sonstige Darlehen	1.128.263	702.441
Verbindlichkeiten aus Genussrechten	155.958	134.323
Verbindlichkeiten aus Listed Notes	44.093	53.713
Derivate mit negativem beizulegenden Zeitwert	26.421	13.328
<b>Gesamt</b>	<b>1.354.735</b>	<b>903.805</b>



### Leasingverbindlichkeiten

Der Capital Stage-Konzern hat italienische Solaranlagen im Rahmen des Finanzierungsleasings gemietet. Die durchschnittliche Leasinglaufzeit beträgt 18 Jahre (Vorjahr: 18 Jahre). Der Capital Stage-Konzern besitzt die Option, die Energieerzeugungsanlagen am Ende des vertraglich vereinbarten Zeitraums zu einem festgelegten Preis zu erwerben. Die Verpflichtungen aus den Finanzierungsleasingvereinbarungen sind durch Eigentumsvorbehalt des Leasinggebers an den Solaranlagen besichert.

Die den Verbindlichkeiten aus einem Finanzierungsleasingverhältnis zugrunde liegenden Zinssätze sind jeweils am Tag des Vertragsabschlusses festgelegt worden und bewegen sich zwischen 3,63 und 7,70 % (2015: 3,63 bis 3,82 %) p. a.

Die Leasinggegenstände sind mit Buchwerten in Höhe von TEUR 36.091 (Vorjahr: TEUR 17.175) in den Sachanlagen ausgewiesen. Die Abweichung zwischen den Buchwerten der Vermögenswerte und den Verbindlichkeiten resultieren im Wesentlichen aus der Neubewertung der Vermögenswerte und Schulden im Rahmen von Kaufpreisallokationen sowie aus Sondertilgungen von Leasingverpflichtungen.

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

Die Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing sind wie folgt fällig:

	Mindestleasingzahlungen		Barwert der Mindestleasingzahlungen	
	31.12.2016 in TEUR	31.12.2015 in TEUR	31.12.2016 in TEUR	31.12.2015 in TEUR
Mit einer Restlaufzeit bis zu einem Jahr	6.936	1.552	5.688	953
Mit einer Restlaufzeit von mehr als einem Jahr bis zu fünf Jahren	27.735	6.207	26.421	4.171
Mit einer Restlaufzeit über fünf Jahren	53.923	13.917	45.555	11.829
	<b>88.594</b>	<b>21.676</b>	<b>77.664</b>	<b>16.953</b>
Abzüglich Finanzierungskosten	-10.930	-4.723		
Barwert der Mindestleasingzahlungen	77.664	16.953	77.664	16.953
Davon kurzfristige Verbindlichkeiten			5.688	953
Davon langfristige Verbindlichkeiten			71.976	16.000

### Rückstellungen

Die Entwicklung der Rückstellungen stellt sich wie folgt dar:

Rückstellungsspiegel in TEUR	Stand 01.01.2016	Zuführungen	Auflösungen	Änderungen Konsolidierungskreis, Währungsanpassungen, Umbuchungen	Verbrauch	Stand 31.12.2016
Steuerrückstellungen *	3.145	4.153	-154	2.064	-4.533	4.675
Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen	10.155	2	0	12.121	-27	22.251
Rückstellungen für Personalkosten	1.194	1.785	-100	0	-1.600	1.278
Sonstige Rückstellungen	3.963	1.707	-238	931	-3.444	2.920
<b>Gesamt</b>	<b>18.457</b>	<b>7.647</b>	<b>-492</b>	<b>15.116</b>	<b>-9.604</b>	<b>31.124</b>

\* Die Steuerrückstellungen enthalten neben den Ertragsteuerrückstellungen auch sonstige Steuerrückstellungen, die in der Bilanz unter den sonstigen kurzfristigen Schulden ausgewiesen sind.

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 1,5 % (Vorjahr: 1,5 %) gerechnet. Die Rückstellungen werden jährlich aufgezinst. Der Aufwand aus der Aufzinsung beträgt im Geschäftsjahr 2016 TEUR 225 (Vorjahr: TEUR 154).

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

#### Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen

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

#### Sonstige Schulden

Die sonstigen langfristigen Schulden betreffen im Wesentlichen passivische Abgrenzungen in Höhe von TEUR 11.827 (Vorjahr: TEUR 11.292). Bei den passivischen Abgrenzungen handelt es sich um den Vorteil der subventionierten Darlehen der KfW-Bankengruppe zu einem unter dem Marktzins liegenden Zinssatz.

Die sonstigen kurzfristigen Schulden entfallen auf die folgenden Positionen:

in TEUR	31.12.2016	31.12.2015
Rückstellungen für Personalkosten	1.278	1.194
Sonstige Rückstellungen	2.920	3.963
Passive Abgrenzungen (Zinsvorteil)	2.147	2.132
Verbindlichkeiten aus Personal- und Sozialbereich	1.068	0
Sonstige Steuern*	2.441	915
Sonstiges	3.536	1.357
<b>Gesamt</b>	<b>13.390</b>	<b>9.561</b>

\* Die Gliederung der sonstigen Steuern hat sich gegenüber dem Vorjahr geändert. Sonstige Steuern enthalten auch sonstige Steuerrückstellungen, die keine Ertragsteuerrückstellungen sind.

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

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

Klassen von Finanzinstrumenten in TEUR	Bewertungskategorie	Buchwert 31.12.2016 (31.12.2015)	Wertansatz Bilanz nach IAS 39*		Wertansatz Bilanz nach IAS 17	Beizulegender Zeitwert 31.12.2016 (31.12.2015)
			Fortgeführte Anschaffungskosten	Beizulegender Zeitwert erfolgsneutral		
<b>Finanzielle Vermögenswerte</b>						
Langfristige finanzielle Vermögenswerte (31.12.2015)	AfS	7.334 (1)	70 (1)	7.265		7.334 (1)
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen (31.12.2015)	L&R	31.352 (19.205)	31.352 (19.205)			31.352 (19.205)
Sonstige kurzfristige Forderungen (31.12.2015)	L&R	3.202 (1.567)	3.202 (1.567)			3.202 (1.567)
Liquide Mittel (31.12.2015)	L&R	188.979 (99.368)	188.979 (99.368)			188.979 (99.368)
<b>Derivative finanzielle Vermögenswerte</b>						
Derivate mit Hedge-Beziehung (31.12.2015)	n.a.	770 (49)		770 (49)		770 (49)
Derivate ohne Hedge-Beziehung (31.12.2015)	FAHfT	667 (0)			667 (0)	667 (0)
<b>Finanzielle Verbindlichkeiten</b>						
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (31.12.2015)	AC	23.693 (11.180)	23.693 (11.180)			23.693 (11.180)
Finanzschulden (31.12.2015)	AC	1.325.276 (887.098)	1.325.276 (887.098)			1.531.122 (1.027.728)
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing (31.12.2015)	n.a.	77.665 (16.953)			77.665 (16.953)	79.212 (17.445)
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern (31.12.2015)	AC	18.570 (11.780)	18.570 (11.780)			18.570 (11.780)
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen (31.12.2015)	n.a.	61 (65)			61 (65)	61 (65)
Sonstige finanzielle Verbindlichkeiten (31.12.2015)	AC	2.976 (5.445)	2.976 (5.445)			2.976 (5.445)
<b>Derivative finanzielle Verbindlichkeiten</b>						
Derivate mit Hedge-Beziehung (31.12.2015)	n.a.	13.788 (9.857)		13.788 (9.857)		13.788 (9.857)
Derivate ohne Hedge-Beziehung (31.12.2015)	FLHfT	12.633 (3.471)			12.633 (3.471)	12.633 (3.471)

Klassen von Finanzinstrumenten in TEUR	Bewertungskategorie	Buchwert 31.12.2016 (31.12.2015)	Wertansatz Bilanz nach IAS 39*			Wertansatz Bilanz nach IAS 17	Beizulegender Zeitwert 31.12.2016 (31.12.2015)
			Fortgeführte Anschaffungskosten	Beizulegender Zeitwert erfolgsneutral	Beizulegender Zeitwert erfolgswirksam		
<b>Davon aggregiert nach Bewertungskategorien gemäß IAS 39</b>							
Kredite und Forderungen (31.12.2015)	L&R	223.533 (120.140)	223.533 (120.140)				223.533 (120.140)
Zur Veräußerung verfügbar (31.12.2015)	AfS	7.334 (1)	70 (1)	7.265 (0)			7.334 (1)
Finanzielle Vermögenswerte, zu Handelszwecken gehalten (31.12.2015)	FAHfT	667 (0)			667 (0)		667 (0)
Finanzielle Verbindlichkeiten zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert (31.12.2015)	AC	1.370.515 (915.503)	1.370.515 (915.503)				1.576.361 (1.056.133)
Finanzielle Verbindlichkeiten, zu Handelszwecken gehalten (31.12.2015)	FLHfT	12.633 (3.471)			12.633 (3.471)		12.633 (3.471)

\* 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 Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing werden abweichend von der Vorjahresdarstellung keiner IAS 39-Bewertungskategorie zugeordnet, sondern werden separat in der Spalte „Wertansatz Bilanz nach IAS 17“ ausgewiesen. Vor diesem Hintergrund hat sich ebenfalls die Summe der finanziellen Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, im Vorjahr geändert.

**Fair-Value-Hierarchie**

Bewertungsstufen 31.12.2016 (31.12.2015) in TEUR	Stufe		
	1	2	3
<b>Aktiva</b>			
Langfristige finanzielle Vermögenswerte (Vorjahr)			7.334 (1)
Derivative finanzielle Vermögenswerte:			
Derivate mit Hedge-Beziehung (Vorjahr)		770 (49)	
Derivate ohne Hedge-Beziehung (Vorjahr)		667 (0)	
<b>Passiva</b>			
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen (Vorjahr)			61 (65)
Derivative finanzielle Verbindlichkeiten:			
Derivate mit Hedge-Beziehung (Vorjahr)		13.788 (9.857)	
Derivate ohne Hedge-Beziehung (Vorjahr)		12.633 (3.471)	

Die Bewertung der Zins- und Währungssicherungskontrakte erfolgt unter Zugrundelegung von Marktzins- und FX-Forward-Kurven 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 Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen beruhen auf Informations- und Inputfaktoren der Stufe 3.

Ein Wechsel zwischen den Leveln hat weder im aktuellen noch im abgelaufenen Geschäftsjahr 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 31.12.2016 (31.12.2015) in TEUR	Stufe		
	1	2	3
<b>Passiva</b>			
Finanzielle Verbindlichkeiten, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet werden			
Finanzschulden (Vorjahr)		1.531.122 (1.027.728)	
Leasingverbindlichkeiten (Vorjahr)		79.212 (17.445)	

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

#### Zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente

Art	Bewertungstechnik	Bedeutende, nicht beobachtbare Inputfaktoren
Zur Veräußerung verfügbare Finanzinvestitionen	Die Finanzinvestitionen werden mittels einer der folgenden Methoden oder einer Kombination aus mehreren der folgenden Methoden bewertet: Anschaffungskosten der jüngsten Finanzinvestitionen, Bewertungsmaßstäbe innerhalb der Branche, aktuell erhaltene Angebote, vertragliche Verpflichtungen Die relativen Gewichtungen jeder Bewertungsmethode spiegeln eine Beurteilung der Eignung jedes Bewertungsansatzes für die jeweilige nicht realisierte Finanzinvestition wider.	Risikoprämie  Der geschätzte beizulegende Zeitwert der zur Veräußerung verfügbaren Finanzinvestitionen würde steigen (sinken), wenn die Risikoprämie niedriger (höher) wäre.
Zinsswaps	Diskontierte Cashflows: Die beizulegenden Zeitwerte werden mittels der zukünftig erwarteten Cashflows bestimmt, die unter Anwendung allgemein beobachtbarer Marktdaten der entsprechenden Zinsstrukturkurven abgezinst werden	Nicht anwendbar
Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen	Diskontierte Cashflows auf Basis vertraglich fixierter Mechanismen	Nicht anwendbar

#### Nicht zum beizulegenden Zeitwert bewertete Finanzinstrumente

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

Bei Finanzinstrumenten mit kurzfristigen Fälligkeiten, einschließlich Zahlungsmitteln und Zahlungsmitteläquivalenten, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen sowie sonstigen kurzfristigen Forderungen und Verbindlichkeiten, wird unterstellt, dass ihre beizulegenden Zeitwerte näherungsweise ihren Buchwerten entsprechen.

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

in TEUR	2016	2015
<b>Langfristige finanzielle Vermögenswerte</b>		
Stand 01.01.	1	6
Käufe (inklusive Zugängen)	7.581	10
Verkäufe (inklusive Abgängen)	-125	0
Im Finanzergebnis erfasster Gewinn/Verlust	0	-15
Im sonstigen Ergebnis erfasster Gewinn/Verlust	-191	0
<b>Stand 31.12.</b>	<b>7.266</b>	<b>1</b>
<b>Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen</b>		
Stand 01.01.	65	2.000
Käufe (inklusive Zugängen)	59	65
Gewinne (-)/Verluste (+) in der GuV	-65	-1.209
Im sonstigen Ergebnis erfasste Wertänderung	2	0
Geleistete Zahlungen	0	-791
<b>Stand 31.12.</b>	<b>61</b>	<b>65</b>

Die im vergangenen Geschäftsjahr zugegangene Earn-Out-Verbindlichkeit aus dem Erwerb des Windparkportfolios Lunestedt wurde im Geschäftsjahr 2016 vollständig erfolgswirksam aufgelöst. Die zum Bilanzstichtag bestehende Earn-Out-Verbindlichkeit resultiert aus dem Erwerb des Solarparks Capital Stage Cullompton Ltd. (vgl. Abschnitt 4).

Eine Abweichung der beizulegenden Zeitwerte der zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte um +/- 200 Basispunkte würde das sonstige Ergebnis nach Steuern um TEUR 59 erhöhen bzw. reduzieren.

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

in TEUR	2016	2015
Kredite und Forderungen (L&R)	273	284
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten (AC)	-39.378	-32.549
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bilanzierte Finanzinstrumente	2.641	919
<i>davon Held-for-Trading (FAHfT und FLHfT)</i>	2.641	919
<b>Summe</b>	<b>-36.464</b>	<b>-31.346</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 beizulegenden Zeitwert bilanzierte Finanzinstrumente“ sind Ergebnisse aus den Instrumenten enthalten, die nicht als Sicherungsinstrument im Rahmen einer Sicherungsbeziehung nach IAS 39 designiert sind. Des Weiteren enthält die Position die ergebniswirksamen Ergebnisse aus dem ineffektiven Teil der Finanzinstrumente, die als Sicherungsinstrument gemäß IAS 39 designiert sind, sowie die Bewertung der Devisentermingeschäfte. In den Nettogewinnen oder -verlusten dieses Postens sind keine Zins- oder Dividendenerträge enthalten. Die ergebnisunwirksam erfassten Bewertungsgewinne und -verluste von Finanzinstrumenten werden in der Übersicht der direkt im Eigenkapital erfassten Erträge und Aufwendungen dargestellt.

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

in TEUR	2016	2015
Zinserträge	1.652	294
Zinsaufwendungen	-42.160	-31.853
<b>Gesamt</b>	<b>-40.508</b>	<b>-31.559</b>

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

### Zinsswaps

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

Zum Bilanzstichtag bestehen im Konzern insgesamt 81 (31. Dezember 2015: 62) 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.

	31.12.2016	31.12.2015
<b>Nominalvolumen in TEUR</b>	<b>344.791</b>	<b>256.304</b>
<i>davon mit Hedge-Beziehung</i>	<i>209.788</i>	<i>231.949</i>
<i>davon ohne Hedge-Beziehung</i>	<i>135.003</i>	<i>24.355</i>
Durchschnittlicher Zinssatz in %	2,53	2,48
<b>Beizulegender Zeitwert in TEUR</b>	<b>-25.222</b>	<b>-13.280</b>
<i>davon mit Hedge-Beziehung</i>	<i>-13.018</i>	<i>-9.809</i>
<i>davon ohne Hedge-Beziehung</i>	<i>-12.204</i>	<i>-3.471</i>

Für 15 der sich zum 31. Dezember 2015 noch in einer Sicherungsbeziehung befindlichen Zinsswaps wurde die Anwendung der Regeln für das Hedge-Accounting unterjährig beendet, da im Rahmen der zu den jeweiligen Stichtagen durchgeführten Effektivitätstests ein Nachweis der Effektivität der Sicherungsbeziehung nicht mehr erbracht werden konnte. Ein betroffener Zinsswap hat unterjährig das vertraglich vereinbarte Enddatum erreicht. Die bis dato erfolgsneutral in der Hedge-Accounting-Rücklage erfassten Wertänderungen werden fortan planmäßig über die Restlaufzeit des Grundgeschäfts ergebniswirksam aufgelöst. Die durchgeführten Effektivitätstests per 31. Dezember 2016 lieferten für die weiteren Sicherungsbeziehungen eine Effektivität in einer Bandbreite von 94,05 % bis 106,32 % und liegen damit innerhalb der erlaubten Bandbreite.

Der ineffektive Anteil der Swaps in einer Sicherungsbeziehung wurde als Ertrag in Höhe von TEUR 315 (Vorjahreszeitraum: Ertrag i. H. v. TEUR 225) ergebniswirksam erfasst. Die Marktwertänderung der Swaps, die nicht in einer Sicherungsbeziehung stehen, wurde als Ertrag in Höhe von TEUR 2.079 (Vorjahreszeitraum: Ertrag i. H. v. TEUR 694) ergebniswirksam erfasst. Der effektive Teil im aktuellen Geschäftsjahr in Höhe von TEUR -3.982 (Vorjahreszeitraum: TEUR 910) wurde unter Berücksichtigung latenter Steuereffekte in Höhe von TEUR 1.367 (Vorjahreszeitraum: TEUR -264) erfolgsneutral im Eigenkapital erfasst. Für die Zinsswaps, für die unterjährig der Nachweis der Effektivität nicht mehr erbracht werden konnte, wurden die bis dato erfolgsneutral in der Hedge-Accounting-Rücklage erfassten Wertänderungen in Höhe von TEUR 8 (Vorjahreszeitraum: TEUR 0) unter Berücksichtigung der entsprechenden latenten Steuern in Höhe von TEUR -2 (Vorjahreszeitraum: TEUR 0) planmäßig ergebniswirksam aufgelöst.



### Grundsätze des Risiko-Managements

Die Capital Stage unterliegt hinsichtlich ihrer finanziellen Vermögenswerte und Verbindlichkeiten sowie geplanten Geschäftsvorfälle 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 Finanzinstruments aufgrund von Änderungen der Marktzinssätze schwanken. Das Risiko von Schwankungen resultiert neben den Akquisitionsfinauzierungen 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, die 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 2016 um 100 Basispunkte höher gewesen wäre, wären das Ergebnis vor Steuern um TEUR 6.400 höher (Vorjahr: TEUR 1.029) und die Hedge-Rücklage im Eigenkapital vor Steuern um TEUR 11.728 höher (Vorjahr: TEUR 11.334) gewesen. Dies ist darauf zurückzuführen, dass sich durch die Erhöhung des Marktzinsniveaus zum Bilanzstichtag die Nettozahlungsabflüsse aus den Zinssicherungsinstrumenten über die gesamte Laufzeit der Zinsswaps verringern und sich somit der Barwert erhöht. Auf die Verschiebung des Zinsniveaus um 100 Basispunkte nach unten wird angesichts des zum Stichtag bestehenden Zinsniveaus verzichtet.

### Kreditrisiko

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

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

### Liquiditätsrisiko

Das Liquiditätsrisiko beschreibt das Risiko, dass der Konzern nicht in der Lage ist, seine Verpflichtungen bei Fälligkeit zu erfüllen. Liquiditätsrisiken aus den finanziellen Verbindlichkeiten ergeben sich nicht, da der Konzern zum Bilanzstichtag über Zahlungsmittel bzw. Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von TEUR 125.802 (Vorjahr: TEUR 52.358) 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 2016 (31. Dezember 2015) die zukünftige Liquiditätssituation des Konzerns beeinflussen.

Art der Verbindlichkeiten in TEUR	Buchwert 31.12.2016 (31.12.2015)	Mit einer Restlaufzeit von bis zu 1 Jahr	Mit einer Restlaufzeit von 1 bis 5 Jahren	Mit einer Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren
<b>Originäre finanzielle Verbindlichkeiten</b>				
Finanzielle Verbindlichkeiten	1.328.314	137.161	551.972	1.019.754
(Vorjahr)	(892.608)	(88.768)	(327.525)	(864.401)
<i>davon Verbindlichkeiten aus bedingten Gegenleistungen</i>	61	61	0	0
<i>(Vorjahr)</i>	(65)	(65)	(0)	(0)
Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing	77.665	6.936	27.736	53.923
(Vorjahr)	(16.953)	(1.552)	(6.207)	(13.917)
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	23.693	23.693	0	0
(Vorjahr)	(11.180)	(11.180)	(0)	(0)
Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern	18.570	12.573	0	5.997
(Vorjahr)	(11.780)	(11.780)	(0)	(0)
<b>Derivative Finanzverbindlichkeiten</b>				
Zinsderivate mit Hedge-Beziehung	13.788	1.834	5.254	6.692
(Vorjahr)	(9.857)	(1.759)	(4.504)	(3.628)
Zinsderivate ohne Hedge-Beziehung	12.633	2.827	7.902	2.846
(Vorjahr)	(3.471)	(840)	(2.274)	(371)

Bei der Ermittlung der Beiträge wurde grundsätzlich wie folgt vorgegangen:

Falls der Vertragspartner eine Zahlung zu verschiedenen Zeitpunkten abrufen kann, wird die Verbindlichkeit auf den frühesten Fälligkeitstermin bezogen. Die Zinsauszahlungen von Finanzinstrumenten mit variabler Verzinsung werden auf Basis von Terminzinssätzen ermittelt. Die angegebenen Cashflows der Finanzierungs- und Leasingverbindlichkeiten setzen sich aus deren undiskontierten Zins- und Tilgungszahlungen zusammen. Die Verbindlichkeiten gegenüber nicht beherrschenden Gesellschaftern können durch ein Kündigungsrecht mit Abfindungsanspruch in Teilen jederzeit fällig werden und sind daher partiell als kurzfristige Schuld eingestuft. Bei den derivativen Finanzinstrumenten werden die undiskontierten Netto-Auszahlungen dargestellt.

## 8. Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist in einer gesonderten Rechnung dargestellt.

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

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthalten sind TEUR 63.177 (Vorjahr: TEUR 47.010) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solar- und Windparks als Sicherheit dienen und nur in Absprache mit den kreditgebenden Banken für die jeweilige Gesellschaft verwendet werden können.

## 9. Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen

Zum Bilanzstichtag bestehen Mietverträge für den Konzern mit einer Verpflichtung von insgesamt TEUR 5.278 (Vorjahr: TEUR 6.005).

Daneben bestehen Standard-Leasingverträge, deren Klassifizierung nach IAS 17.8 im sogenannten Operating-Leasing erfolgt. Die Leasinggegenstände werden beim Leasinggeber aktiviert. Die Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen beträgt aufgrund von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen für den Zeitraum von ein bis fünf Jahren TEUR 198. Es fallen keine Leasingraten für mehr als fünf Jahre an. Diese Angaben erfolgen gemäß IAS 17.35.

Art der Verpflichtung	Sonstige Verpflichtungen von bis zu 1 Jahr in TEUR	Sonstige Verpflichtungen von 1 bis 5 Jahren in TEUR	Sonstige Verpflichtungen von mehr als 5 Jahren in TEUR
Mietverträge	675	2.413	2.190
(Vorjahr)	(383)	(3.211)	(2.411)
Leasingverträge	222	198	0
(Vorjahr)	(64)	(56)	(0)
Pachtverträge	6.013	24.451	111.587
(Vorjahr)	(3.578)	(19.330)	(81.092)

Der Aufwand aus Leasingverpflichtungen betrug im Geschäftsjahr TEUR 130 (Vorjahr: TEUR 101); für Pachten und Nutzungsentschädigungen TEUR 4.326 (Vorjahr: TEUR 2.641).

Es bestehen zum 31. Dezember 2016 Haftungsverhältnisse aus Mietbürgschaften in Höhe von TEUR 151. Des Weiteren hat die Capital Stage AG für fünf französische Tochtergesellschaften Bürgschaften in Höhe von insgesamt TEUR 3.060 gestellt. Die Wahrscheinlichkeit einer Inanspruchnahme ist als gering einzuschätzen.

## 10. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

### Capital Stage-Gruppe baut nach erfolgreicher Übernahme der CHORUS Clean Energy AG das Asset-Management-Geschäft deutlich aus und plant die Auflage eines weiteren SICAV-Spezialfonds

Die Capital Stage AG profitierte im Geschäftsjahr 2016 vom Ausbau des Asset-Management-Geschäfts. Die innerhalb der Capital Stage-Gruppe auf die Betreuung von institutionellen Anlegern spezialisierte CHORUS Clean Energy AG konnte das für Kunden betreute Portfolio aus Solar- und Windparks im Geschäftsjahr 2016 auf mehr als 273 MW (2015: 173 MW) ausbauen.

Für 2017 plant die Capital Stage-Gruppe, über ihre Tochtergesellschaft einen weiteren Luxemburger Spezialfonds aufzulegen, der in Erneuerbare Energien-Anlagen in Europa investiert.

### Solarparkportfolio von 16,9 MW in Italien

Am 15. Februar 2016 hat Capital Stage einen Vertrag zum Erwerb eines italienischen Solarparkportfolios in der Region Piemont unterzeichnet. Das Solarparkportfolio besteht insgesamt aus vier Solarparks und hat eine Erzeugungskapazität von 16,9 MWp. Verkäufer des Solarparkportfolios ist die Projektentwicklungs- und Betreibergesellschaft OPDE mit Sitz in Spanien. Die Solarparks wurden jeweils zwischen April und Dezember 2011 in Betrieb genommen und profitieren von einer durchschnittlichen, garantierten Einspeisevergütung von 27,30 Eurocent pro Kilowattstunde für eine Restlaufzeit von 15 Jahren. Capital Stage geht davon aus, dass das Solarparkportfolio ab seinem ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge in Höhe von voraussichtlich EUR 8,6 Mio. erwirtschaften wird. Das Gesamtinvestitionsvolumen der Akquisition beläuft sich inklusive des Fremdkapitalanteils auf rund EUR 65,4 Mio. Die bestehende Projektfinanzierung wird übernommen. Am 13. Juli 2016 erfolgte der Vollzug der Transaktion für zwei der vier Solarparks. Da der Erwerb der restlichen beiden Solarparks zum Bilanzstichtag noch unter dem Vorbehalt marktüblicher aufschiebender Bedingungen steht, wurden die beiden Parks bisher nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Der Vollzug der Transaktion für die beiden Solarparks erfolgte am 3. Februar 2017.

### Capital Stage erwirbt Aktienpaket von institutionellem Aktionär der CHORUS Clean Energy AG gegen Ausgabe neuer Aktien der Capital Stage AG

Die Capital Stage AG hat im Februar 2017 von einem institutionellen Aktionär der CHORUS Clean Energy AG weitere 54.999 Aktien der CHORUS Clean Energy AG (dies entspricht rund 0,2 % des Grundkapitals der CHORUS) erworben. Nachdem Capital Stage inzwischen weitere 105.735 Aktien der CHORUS über die Börse erworben hat, wird die Beteiligung der Capital Stage an der CHORUS nun rund 95,0037 % betragen.

Der Erwerb der weiteren Aktien der CHORUS ist als Aktientausch ausgestaltet, wobei für je drei (3) Aktien der CHORUS fünf (5) Aktien der Capital Stage gewährt werden. Das Umtauschverhältnis entspricht damit dem des freiwilligen öffentlichen Übernahmeangebots der Capital Stage AG, das im Oktober 2016 vollzogen wurde.

Zur Schaffung der neuen Aktien der Capital Stage hat die Capital Stage unter teilweiser Ausnutzung ihres genehmigten Kapitals und unter Ausschluss des Bezugsrechts der Aktionäre eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage im Umfang von EUR 91.665,00 durchgeführt. Die Durchführung der Kapitalerhöhung wurde am 21. März 2017 in das Handelsregister eingetragen. Das Grundkapital der Capital Stage hat sich in der Folge von EUR 126.431.995,00 auf EUR 126.523.660,00 erhöht.

### Erwerb eines 5,0 MWp Solarparkportfolios in Italien

Am 8. März 2017 hat Capital Stage fünf Solarparks in der italienischen Region Apulien mit einer Gesamterzeugungsleistung von knapp 5,0 MWp erworben. Das Gesamtinvestitionsvolumen inklusive der übernommenen projektbezogenen Fremdfinanzierung beträgt rund EUR 19,5 Mio. Die fünf Solarparks befinden sich in der sonnenreichen Region Apulien, im Südosten Italiens. Die fünf Solarparks wurden in den Jahren 2010 und 2011 an das Netz angeschlossen und befinden sich seitdem im operativen Betrieb. Verkäufer sind die Unternehmen Energiequelle GmbH, De Energy srl (Dextella Gruppe) und Stern Energy S.p.A. Die Parks verfügen jeweils über eine Leistung zwischen 0,93 MW und 0,99 MW. Sie profitieren von einer festen staatlichen Einspeisevergütung von durchschnittlich 30,54 Eurocent pro Kilowattstunde. Capital Stage geht davon aus, dass die Solarparks im ersten vollen Betriebsjahr Umsatzbeiträge von voraussichtlich gut EUR 2,6 Mio. erwirtschaften werden.

### Capital Stage plant Squeeze-Out bei der CHORUS Clean Energy AG

Die Capital Stage AG hat am 8. März 2017 an den Vorstand der CHORUS Clean Energy AG das Verlangen übermittelt, auf der ordentlichen Hauptversammlung der CHORUS Clean Energy AG über die Übertragung der Aktien der Minderheitsaktionäre auf die Capital Stage AG gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung (Squeeze-Out-Verlangen) beschließen zu lassen. Damit leitete Capital Stage offiziell ein Squeeze-Out-Verfahren bei der CHORUS Clean Energy AG ein.

## 11. Beziehungen zu nahestehenden Personen und Unternehmen

Im Zuge der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit unterhält die Muttergesellschaft Capital Stage AG Beziehungen zu Tochtergesellschaften und zu anderen nahestehenden Unternehmen (assoziierte Unternehmen und Unternehmen mit demselben Personal in Schlüsselpositionen) und Personen (Hauptaktionäre, Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands sowie Verwandte dieser Personen).

### Geschäftsvorfälle mit Personen in Schlüsselpositionen des Managements

Die nach IAS 24 anzugebende Vergütung des Managements in Schlüsselpositionen des Konzerns umfasst die Vergütung des aktiven Vorstands und des Aufsichtsrats.

Die aktiven Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats wurden wie folgt vergütet:

Vergütung in TEUR	2016	2015
Kurzfristig fällige Leistungen	2.029	1.799
Langfristig fällige Leistungen (anteilsbasierte Vergütungen)	55	27
Leistungen und Aufwendungen aus Anlass der Beendigung des Arbeitsverhältnisses	420	320
<b>Gesamtvergütung</b>	<b>2.504</b>	<b>2.146</b>

Die Angabe der aktienbasierten Vergütung bezieht sich auf den für die Geschäftsjahre 2016 und 2015 erfassten Aufwand für die aktienbasierte Vergütung. Der Aufwand entfällt ausschließlich auf die aktienbasierte Vergütung von Herrn Dr. Christoph Husmann.

Siehe hierzu auch Note 13 und Note 14.

### Assoziierte Unternehmen

Geschäftsvorfälle mit assoziierten Unternehmen erfolgen zu Bedingungen, die denen mit unabhängigen Geschäftspartnern entsprechen. Offene Positionen am Jahresende sind unbesichert und zinslos und der Ausgleich erfolgt in bar. Garantien an oder von nahestehenden Unternehmen und Personen bezüglich Forderungen oder Verbindlichkeiten wurden nicht gewährt.

in TEUR	2016	2015
Transaktionen		
Dienstleistungen	499	0
<b>Transaktionen gesamt</b>	<b>499</b>	<b>0</b>
Salden	615	0
<b>Salden gesamt</b>	<b>615</b>	<b>0</b>

Für das Geschäftsjahr 2016 weist das assoziierte Unternehmen CHORUS IPP Europe GmbH folgende Finanzinformationen aus:

in TEUR	2016
Kurzfristige Vermögenswerte	22.504
Langfristige Vermögenswerte	112.929
Kurzfristige Schulden	7.696
Langfristige Schulden	151.023
Umsatzerlöse	15.134

### Gemeinsame Vereinbarungen

Die Beteiligung an der Richelbach Solar GbR in Höhe von TEUR 258 zum 31. Dezember 2016 (Vorjahr: TEUR 0) ist als gemeinsame Tätigkeit gemäß IFRS 11 klassifiziert. Die Capital Stage bilanziert ihre Beteiligung an der gemeinsamen Tätigkeit durch die Erfassung ihres Anteils an den Vermögenswerten, Verbindlichkeiten, Erlösen und Aufwendungen gemäß ihren vertraglich übertragenen Rechten und Verpflichtungen. Die Capital Stage ist über den CHORUS-Konzern zu 56,79 % an der Richelbach Solar GbR beteiligt.

### Sonstige nahestehende Unternehmen oder Personen

Zum Bilanzstichtag bestehen Mietverträge zu marktüblichen Konditionen mit der B&L Holzhafen West GmbH & Co. KG über Büroflächen für die Capital Stage AG. Die Summe der Transaktionen im Geschäftsjahr 2016 mit der B&L Holzhafen West GmbH & Co. KG beträgt TEUR 380. Zum Bilanzstichtag existieren keine ausstehenden Salden aus Transaktionen mit der B&L Holzhafen West GmbH & Co. KG.

Für die erworbene Gesellschaft CHORUS Clean Energy AG besteht mit der PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG, einem dem Aufsichtsratsmitglied Peter Heidecker zuzurechnenden Unternehmen, ein Mietvertrag bezüglich der CHORUS-Konzernzentrale in Neubiberg. Der Mietvertrag hat eine feste Laufzeit bis 2019 und verlängert sich danach automatisch um jeweils ein Jahr, sofern er nicht von einer der Parteien mit einer Frist von sechs Monaten gekündigt wird. Die Monatsmiete basiert auf marktüblichen Konditionen. Die Summe der Transaktionen im Geschäftsjahr 2016 mit der PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG beträgt TEUR 145. Zum Bilanzstichtag existiert ein ausstehender Saldo in Höhe von TEUR -3 mit der PELABA Vermögensverwaltungs GmbH & Co. KG.

## 12. Ergebnis pro Aktie

Die gewichtete durchschnittliche Anzahl von Stammaktien, die für die Berechnung des verwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogen wurde, lässt sich wie folgt aus der gewichteten durchschnittlichen Anzahl von Stammaktien, die für die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie herangezogen wurde, ableiten:

	31.12.2016	31.12.2015 <sup>1</sup>
Gewichtete durchschnittliche Anzahl von für die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie verwendeten Stammaktien (Stück)	89.498.004	74.545.502
Aktien, für die eine Herausgabe ohne Gegenleistung angenommen wird:		
Mitarbeiteroptionen (Stück)	65.012	69.467
Gewichtete durchschnittliche Anzahl von für die Berechnung des unverwässerten Ergebnisses je Aktie verwendeten Stammaktien (Stück)	89.563.016	74.614.969
Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, unverwässert (EUR)	0,13	0,34
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, unverwässert (EUR)	0,00	0,00
Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, verwässert (EUR)	0,13	0,34
Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, verwässert (EUR)	0,00	0,00

## 13. Vorstand

Im Geschäftsjahr haben sich folgende Änderungen in der Zusammensetzung des Vorstandes ergeben:

Mit Wirkung vom 18. Oktober 2016 wurde Herr Holger Götze als Chief Operating Officer (COO) in den Vorstand der Capital Stage AG berufen.

Herr Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach hat sein Mandat als Vorstandsvorsitzender der Capital Stage AG mit Wirkung vom 31. Dezember 2016 niedergelegt.

Die gewährten Gesamtbezüge der Vorstandsmitglieder im Geschäftsjahr betragen TEUR 1.966 (Vorjahr: TEUR 1.856).

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

Prof. Dr. Klaus-Dieter Maubach	ABB Deutschland AG, Mannheim, Mitglied des Aufsichtsrats Advancy GmbH, München, Mitglied des Beirats Agora Energiewende, Berlin, Mitglied des Rats Klöpfer & Königer GmbH & Co. KG, Garching, Vorsitzender des Aufsichtsrats maubach.icp GmbH, Düsseldorf, Geschäftsführer SUMTEQ GmbH, Köln, Mitglied des Beirats
Dr. Christoph Husmann	CHORUS Clean Energy AG, Neubiberg, Mitglied des Aufsichtsrats
Holger Götze (ab 18. Oktober 2016)	CHORUS Clean Energy AG, Neubiberg, Vorsitzender des Aufsichtsrats CHORUS Infrastructure Fund S.A. SICAV-SIF, Luxemburg, Vorsitzender des Verwaltungsrats BSW – Bundesverband der Solarwirtschaft e. V., Berlin, Mitglied des Vorstands (seit November 2016)

Sämtliche Angaben für den aktiven Vorstand sowie individualisierte Angaben und weitere Einzelheiten zum Vergütungssystem sind im Vergütungsbericht im Lagebericht enthalten.

## 14. Aufsichtsrat

Vorsitzender	Dr. Manfred Krüper, selbstständiger Unternehmensberater
Stellv. Vorsitzender	Alexander Stuhlmann, selbstständiger Unternehmensberater
Weitere Mitglieder	Dr. Cornelius Liedtke, Gesellschafter der Büll & Liedtke Gruppe Albert Büll, Gesellschafter der Büll & Liedtke Gruppe Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke, Unternehmer Professor Dr. Fritz Vahrenholt, selbstständiger Unternehmensberater Christine Scheel, Unternehmensberaterin (seit 20. Oktober 2016) Peter Heidecker, Diplom-Kaufmann (seit 20. Oktober 2016)

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

Dr. Manfred Krüper	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 (bis Mai 2016) Euro-Aviation Versicherungs-AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats Ernst Russ AG, Hamburg (vormals: HCI Capital AG, Hamburg), Vorsitzender des Aufsichtsrats Deutsche Office AG, Köln, Mitglied des Aufsichtsrats (bis Dezember 2016) GEV Gesellschaft für Entwicklung und Vermarktung AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats Frank Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Siedlungsbaugesellschaft Hermann und Paul Frank mbH & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats Bauhaus wohnkonzept GmbH, Hofheim am Taunus, Vorsitzender des Beirats HASPA Finanzholding, Hamburg, Mitglied des Kuratoriums C.E. Danger GmbH & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats (seit Juli 2016)
Dr. Cornelius Liedtke	BRUSS Sealing Systems GmbH, 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 BRUSS Sealing Systems GmbH, Hoisdorf, Mitglied des Beirats
Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke	Douglas Holding AG, Hagen/Westfalen, Ehrenvorsitzender des Aufsichtsrats Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats URBANA Energiedienste GmbH, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats URBANA Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats
Professor Dr. Fritz Vahrenholt	Aurubis AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats Putz & Partner Unternehmensberatungs AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats (bis März 2016) Innogy Venture Capital GmbH, Essen, Vorsitzender des Investitionskomitees
Christine Scheel (seit 20. Oktober 2016)	NATURSTROM AG, Düsseldorf, Mitglied des Aufsichtsrats Barmenia Versicherungsgruppe, Wuppertal, Mitglied des Beirats CHORUS Clean Energy AG, Neubiberg, Mitglied des Aufsichtsrats (bis Oktober 2016)
Peter Heidecker (seit 20. Oktober 2016)	CHORUS Clean Energy AG, Neubiberg, Vorsitzender des Aufsichtsrats (bis Oktober 2016)

## 15. Corporate Governance

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

## 16. Abschlussprüferhonorar

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr berechnete Honorar für Abschlussprüfungsleistungen zum 31. Dezember 2016 beträgt TEUR 238. Neben den vorgenannten Abschlussprüfungsleistungen sind weitere Aufwendungen in Höhe von TEUR 94 für andere Bestätigungsleistungen des Abschlussprüfers im Jahresabschluss berücksichtigt.



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

In den Konsolidierungskreis zum 31. Dezember 2016 sind neben der Capital Stage AG folgende Konzerngesellschaften einbezogen worden:

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil in %
<b>Vollkonsolidierte Konzernunternehmen</b>	
Alameda S.r.l., Bozen, Italien	100,00
ARSAC 4 S.A.S., Paris, Frankreich	100,00
ARSAC 7 S.A.S., Paris, Frankreich	100,00
Asperg Erste Solar GmbH, Halle (Saale)	100,00
Asperg Fünfte Solar GmbH, Halle (Saale)	100,00
Asperg Sechste Solar GmbH, Halle (Saale)	100,00
Asperg Zweite Solar GmbH, Halle (Saale)	100,00
Atlantis Energy di CHORUS Solar Italia Centrale 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Blestium Ltd., London, Großbritannien	100,00
BOREAS Windfeld Greußen GmbH & Co. KG, Greußen	71,40
Bypass Nurseries LSPV Ltd., London, Großbritannien	100,00
Cagli Solar di CHORUS Solar Italia Centrale 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Capital Stage Biscaya Beteiligungs GmbH, Hamburg	100,00
Capital Stage Caddington Ltd., London, Großbritannien	100,00
Capital Stage Caddington II Ltd., London, Großbritannien <sup>4)</sup>	100,00
Capital Stage Cullompton Limited, London, Großbritannien <sup>5)</sup>	100,00
Capital Stage France Beteiligungsgesellschaft mbH, Reußenköge	100,00
Capital Stage Hall Farm Ltd., Edinburgh, Großbritannien	100,00
Capital Stage Manor Farm Ltd., London, Großbritannien <sup>1)</sup>	100,00
Capital Stage Solar IPP GmbH, Hamburg	100,00
Capital Stage Solar Service GmbH, Halle (Saale)	100,00
Capital Stage Tonedale 1 Ltd., Exeter, Großbritannien	100,00
Capital Stage Tonedale 2 Ltd., Exeter, Großbritannien	100,00
Capital Stage Tonedale LLP, Exeter, Großbritannien	100,00
Capital Stage Venezia Beteiligungs GmbH, Hamburg	100,00
Capital Stage Wind Beteiligungs GmbH, Hamburg	100,00
Capital Stage Wind IPP GmbH, Hamburg	100,00
Casette S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Centrale Eolienne de Bihy SARL, Vern sur Seiche, Frankreich <sup>4)</sup>	94,64
Centrale Fotovoltaica Camporota S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Centrale Fotovoltaica Santa Maria in Piana S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Centrale Fotovoltaica Treia 1 S.a.s. di Progetto Marche S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Centrale Photovoltaïque SauS 06 SARL, Pérols, Frankreich	85,00
CHORUS Clean Energy Advisor GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Clean Energy AG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Clean Energy Assetmanagement GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Clean Energy Invest GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Clean Energy Verwaltungs GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech 1. Fonds Invest GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil in %
CHORUS CleanTech 2. Fonds Invest GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech 7. Solarinvest GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solardach Betze KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bitterfeld KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	34,07
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Bockelwitz KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Burgheim KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Denkendorf KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Eisleben KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Gardelegen KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Greiz KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Gut Werchau KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Kemating KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Neuenhagen KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Pasewalk KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Richelbach KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Rietschen KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Rüdersdorf KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Ruhland KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Scheibenberg KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Vilseck KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarpark Warrenzin KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Solarparks Niederbayern KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Hellberge KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Ruhlkirchen KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech GmbH & Co. Windpark Stolzenhain KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS CleanTech Management GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Energieanlagen GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s. 2, Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar 3. S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s. Alpha, Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar 5. S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Banna 3. S.r.l. & Co. Torino Due S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Banna 3. S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Banna 5. S.r.l. & Co. PP4 S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Banna 5. S.r.l. & Co. S.a.s. Beta, Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Banna 5. S.r.l. & Co. Torino Uno S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Banna 5. S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Italia Centrale 5. S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l. & Co. Casarano S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l. & Co. Matino S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l. & Co. Nardò S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Puglia 3. S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil in %
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Cinque S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Due S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Nove S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Otto S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Quattro S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Sei S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Sette S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. Foggia Tre S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. Ternavasso Due S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. Ternavasso Uno S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Vertriebs GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Wind Amöneburg GmbH & Co. KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Wind Appeln GmbH & Co. KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
CHORUS Wind Hürth GmbH & Co. KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
Clawdd Ddu farm Ltd., London, Großbritannien	100,00
Collechio Energy di CHORUS Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Communal le Court S.A.S., Paris, Frankreich	100,00
CPV Entoublanc SARL, Pérols, Frankreich	85,00
CPV Sun 20 SARL, Pérols, Frankreich	85,00
CPV Sun 21 SARL, Pérols, Frankreich	85,00
CPV Sun 24 SARL, Pérols, Frankreich	85,00
CPV Bach SARL, Pérols, Frankreich	85,00
CS Solarpark Bad Endbach GmbH, Halle (Saale)	100,00
CSG IPP GmbH, Hamburg	100,00
DE Stern 10 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Energia & Sviluppo di CHORUS Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Énergie Solaire Biscaya S.A.S., Paris, Frankreich	100,00
Energiekontor Windstrom GmbH & Co. UW Lunestedt KG, Bremerhaven	100,00
Energiepark Breitendeich RE WP BD GmbH & Co. KG, Bremerhaven <sup>6)</sup>	100,00
Energiepark Debstedt GmbH & Co. RE WP KG, Bremerhaven <sup>7)</sup>	100,00
Energiepark Grevenbroich RE WP GRE GmbH & Co. KG, Bremerhaven <sup>6)</sup>	100,00
Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP HEE KG, Bremerhaven	100,00
Energiepark Lunestedt GmbH & Co. WP LUN KG, Bremerhaven	100,00
Fano Solar 1 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Fano Solar 2 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Ferme Eolienne de Maisontiers-Tessonniere S.A.S., Strasbourg, Frankreich <sup>4)</sup>	94,64
Ferme Eolienne de Marsais 1 S.A.S., Strasbourg, Frankreich <sup>4)</sup>	94,64
Ferme Eolienne de Marsais 2 S.A.S., Strasbourg, Frankreich <sup>4)</sup>	94,64
Foxburrow Farm Solar Farm Ltd., London, Großbritannien	100,00
GE.FIN Energy Oria Division S.r.l., Bozen, Italien	100,00
GlenSolar IQ Ltd., London, Großbritannien	100,00

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil in %
Grid Essence UK Ltd., London, Großbritannien	100,00
Haut Lande SARL, Paris, Frankreich	100,00
Horatum Erste GmbH, Hamburg	100,00
Infrastruktur Amöneburg-Roßdorf GmbH & Co. KG, Wörrstadt <sup>4)</sup>	67,60
IOW Solar Ltd., London, Großbritannien	100,00
Krumbach Photovoltaik GmbH, Halle (Saale)	100,00
Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH, Halle (Saale)	100,00
La Gouardoune Centrale Solaire SARL, Paris, Frankreich	100,00
La Rocca Energy di CHORUS Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Labraise Sud SARL, Paris, Frankreich	100,00
Lagravette S.A.S., Paris, Frankreich	100,00
Le Communal Est Ouest SARL, Paris, Frankreich	100,00
Le Lame di CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Lux Energy di CHORUS Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
MonSolar IQ Ltd., London, Großbritannien	100,00
MTS4 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Notaresco Solar S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Oetzi S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Parco Eolico Monte Vitalba S.r.l., Bozen, Italien	85,00
Pfeffenhausen-Eggghausen Photovoltaik GmbH, Halle (Saale)	100,00
Polesine Energy 1 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Polesine Energy 2 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Progetto Marche S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Ribaforada 3 S.r.l., Bozen, Italien <sup>3)</sup>	100,00
Ribaforada 7 S.r.l., Bozen, Italien <sup>3)</sup>	100,00
San Giuliano Energy di CHORUS Solar Toscana 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
San Martino Energy di CHORUS Solar 5. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Sant'Omero Solar S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Société Centrale Photovoltaïque d'Avon les Roches S.A.S., Paris, Frankreich	100,00
Solaire Ille SARL, Pérols, Frankreich	85,00
Solar Energy S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Solar Farm FC1 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Solar Farm FC3 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Solarpark Bad Harzburg GmbH, Halle (Saale)	100,00
Solarpark Brandenburg (Havel) GmbH, Halle (Saale)	51,00
Solarpark Gelchsheim GmbH & Co. KG, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
Solarpark Glebitzsch GmbH, Halle, (Saale)	100,00
Solarpark Gnannenweiler GmbH & Co. KG, Reußenköge <sup>4)</sup>	53,76
Solarpark Golpa GmbH & Co. KG, Reußenköge	100,00
Solarpark Lettewitz GmbH, Halle (Saale)	100,00
Solarpark Lochau GmbH, Halle (Saale)	100,00
Solarpark Neuhausen GmbH, Halle (Saale)	100,00
Solarpark PVA GmbH, Halle (Saale)	100,00
Solarpark Ramin GmbH, Halle (Saale)	100,00

Name und Sitz des Unternehmens	Anteil in %
Solarpark Rassnitz GmbH, Halle (Saale)	100,00
Solarpark Roitzsch GmbH, Halle (Saale)	100,00
Solarpark Staig GmbH & Co. KG, Reußenköge <sup>4)</sup>	71,64
Sowerby Lodge Ltd., Exeter, Großbritannien	100,00
SP 07 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
SP 09 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
SP 10 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
SP 11 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
SP 13 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
SP 14 S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Sun Time Renewable Energy di CHORUS Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Treia 1 Holding S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Treponti di CHORUS Solar 3. S.r.l. & Co. S.a.s., Bruneck, Italien <sup>4)</sup>	94,64
Trequite Farm Ltd., London, Großbritannien	100,00
Trewidland Farm Ltd., London, Großbritannien	100,00
Vallone S.r.l., Bozen, Italien	100,00
Windkraft Kirchheilingen IV GmbH & Co. KG, Kirchheilingen	50,99
Windkraft Olbersleben II GmbH & Co. KG, Olbersleben	74,90
Windkraft Sohland GmbH & Co. KG, Reichenbach	74,30
Windpark Breberen GmbH, Gangelte <sup>4)</sup>	94,64
Windpark Dahme - Wahlsdorf 3 GmbH & Co. KG, Schönefeld	100,00
Windpark Gauaschach GmbH, Hamburg	100,00
Windpark Herrenstein GmbH, Kilb, Österreich <sup>4)</sup>	94,64
Windpark Lairg Management GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
Windpark Lairg Services GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
Windpark Lairg Verwaltungs GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
Windpark Pongratzer Kogel GmbH, Wien, Österreich <sup>4)</sup>	94,64
Windpark Zagersdorf GmbH, Kilb, Österreich <sup>4)</sup>	94,64
<b>Gemeinsame Vereinbarungen</b>	
Richelbach Solar GbR, Reußenköge <sup>4)</sup>	56,79
<b>Assoziierte Unternehmen</b>	
CHORUS IPP Europe GmbH, Neubiberg <sup>4)</sup>	94,64
Gnannenweiler Windnetz GmbH & Co. KG, Bopfingen <sup>4)</sup>	18,93
CHORUS Infrastructure Fund S. A. SICAV-SIF, Munsbach, Luxemburg <sup>4)</sup>	4,64

<sup>1)</sup> Erwerb durch die Capital Stage AG - Closing 14. März 2016

<sup>2)</sup> Erwerb durch die Capital Stage AG - Closing 24. Mai 2016

<sup>3)</sup> Erwerb durch die CSG IPP GmbH - Closing 13. Juli 2016

<sup>4)</sup> Erwerb durch die Capital Stage AG - Closing 5. Oktober 2016

<sup>5)</sup> Erwerb durch die Capital Stage AG - Closing 28. Oktober 2016

<sup>6)</sup> Erwerb durch die Capital Stage Wind IPP GmbH - Closing 22. Dezember 2016

<sup>7)</sup> Erwerb durch die Capital Stage Wind IPP GmbH - Closing 29. Dezember 2016

Die Beteiligungsquoten entsprechen den Stimmrechtsquoten.

## 18. Mitteilungspflichten

Die Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, hat in der Zeit vom 1. Januar 2016 bis zum 31. März 2017 folgende Mitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG erhalten:

Der Capital Stage AG wurde mit Schreiben vom 2. Mai 2016 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Bankhaus Lampe KG, Bielefeld, Deutschland, an der Capital Stage AG am 25. April 2016 die Schwelle von 5% und 3% der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 0 % (das entspricht 0 Stimmrechten) betrug.

Der Capital Stage AG wurde mit Schreiben vom 20. Oktober 2016 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG am 18. Oktober 2016 die Schwelle von 10 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 6,627 % (das entspricht 8.378.802 Stimmrechten) betrug.

Der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wurde mit Schreiben vom 21. Oktober 2016 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Peter Heidecker, Deutschland, an der Capital Stage AG Hamburg, Deutschland, am 18. Oktober 2016 die Schwelle von 3 % und 5 % der Stimmrechte überschritten hat und an diesem Tag 5,52 % (6.985.058 Stimmrechte) betrug.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über folgende von Herrn Peter Heidecker kontrollierte Unternehmen, deren Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 % oder mehr betrug, gehalten: PELABA Anlagenverwaltungs GmbH & Co. KG, Neubiberg, Deutschland.

Der Capital Stage AG wurde mit Schreiben vom 21. Oktober 2016 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Albert Büll GmbH, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG am 18. Oktober 2016 die Schwelle von 20 % und 25 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 17,57 % (das entspricht 22.209.664 Stimmrechten) betrug.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über folgende von der Albert Büll GmbH, Hamburg, Deutschland, kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 % oder mehr betrug, gehalten: Albert Büll Beteiligungsgesellschaft GmbH, Hamburg, Deutschland; AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland.

Der Capital Stage AG wurde mit Schreiben vom 21. Oktober 2016 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Dr. Peter-Alexander Wacker, Deutschland, an der Capital Stage AG am 18. Oktober 2016 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 4,32 % (das entspricht 5.461.202 Stimmrechten) betrug.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über das folgende von Herrn Dr. Peter-Alexander Wacker, Deutschland, kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 % oder mehr betrug, gehalten: Blue Elephant Ventures GmbH, Pöcking, Deutschland.

Der Capital Stage AG wurde mit Schreiben vom 25. Oktober 2016 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, und Herrn Dr. Henning Kreke, Deutschland, an der Capital Stage AG am 18. Oktober 2016 die Schwelle von 5 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 3,45 % (das entspricht 4.359.100 Stimmrechten) betrug.

Zugerechnete Stimmrechte wurden dabei über das folgende von Herrn Dr. Jörn Kreke, Deutschland, und Herrn Dr. Henning Kreke, Deutschland, kontrollierte Unternehmen, dessen Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG 3 % oder mehr betrug, gehalten: Lobelia Beteiligungs GmbH, Grünwald, Deutschland.

Der Capital Stage AG wurde mit Schreiben vom 9. März 2017 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil von Herrn Dr. Peter-Alexander Wacker, Deutschland, an der Capital Stage AG am 8. März 2017 die Schwelle von 3 % der Stimmrechte unterschritten hat und an diesem Tag 0 % (das entspricht 0 Stimmrechten) betrug.

## **19. Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat**

Der zum 31. Dezember 2016 aufgestellte Konzernabschluss wurde mit Datum vom 31. März 2017 durch den Vorstand zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben.

## 20. Konzernanlagespiegel

in TEUR	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	Stromeinspeiseverträge/Projektrecht	Firmenwert	Sonstige Sachanlagen
<b>Anschaffungskosten</b>				
Stand 01.01.2015 <sup>1</sup>	1.026	165.619	7.825	1.063
Zugänge	92	465	0	248
Veränderung Konsolidierungskreis	151	45.710	6.347	-397
Abgänge	0	-1.083	0	-8
Veränderung Fair Value-Bewertung	0	0	0	0
Umbuchungen	-562	0	0	5
Währungsumrechnung	0	365	0	0
<b>Stand 31.12.2015<sup>1</sup></b>	<b>707</b>	<b>211.076</b>	<b>14.172</b>	<b>911</b>
<b>Abschreibungen</b>				
Stand 01.01.2015 <sup>1</sup>	328	20.892	5.202	571
Zugänge	175	14.268	652	126
Veränderung Konsolidierungskreis	-1	0	957	-306
Abgänge	0	0	0	0
Veränderung Fair Value-Bewertung/Wertminderung	0	0	0	0
Umbuchungen	-118	0	0	0
Währungsumrechnung	0	-11	0	0
<b>Stand 31.12.2015<sup>1</sup></b>	<b>384</b>	<b>35.149</b>	<b>6.811</b>	<b>391</b>
Buchwert 31.12.2013	740	90.686	6.827	408
Buchwert 31.12.2014	698	144.727	2.623	492
<b>Buchwert 31.12.2015</b>	<b>323</b>	<b>175.927</b>	<b>7.361</b>	<b>520</b>
<b>Anschaffungskosten</b>				
Stand 01.01.2016	707	211.076	14.172	911
Zugänge	636	0	0	494
Veränderung Konsolidierungskreis	12.058	427.483	15.448	280
Abgänge	-9	0	0	-239
Veränderung Fair Value-Bewertung	0	0	0	0
Umbuchungen	-147	0	0	126
Währungsumrechnung	0	-3.830	0	0
<b>Stand 31.12.2016</b>	<b>13.245</b>	<b>634.729</b>	<b>29.620</b>	<b>1.572</b>
<b>Abschreibungen</b>				
<b>Stand 01.01.2016</b>	<b>384</b>	<b>35.149</b>	<b>6.811</b>	<b>391</b>
Zugänge	273	19.493	517	172
Veränderung Konsolidierungskreis	0	-350	0	0
Abgänge	-8	0	0	-115
Umbuchungen	0	0	0	0
Währungsumrechnung	0	-237	0	0
<b>Stand 31.12.2016</b>	<b>649</b>	<b>54.055</b>	<b>7.328</b>	<b>448</b>
Buchwert 31.12.2014	698	144.727	2.623	492
Buchwert 31.12.2015	323	175.927	7.361	520
<b>Buchwert 31.12.2016</b>	<b>12.596</b>	<b>580.674</b>	<b>22.292</b>	<b>1.124</b>

<sup>1)</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2).



in TEUR	Anlagen im Bau	Energieerzeugungsanlagen	Finanzanlagen	Summe
<b>Anschaffungskosten</b>				
Stand 01.01.2015	26.415	710.930	579	913.457
Zugänge	5.526	13.518	10	19.859
Veränderung Konsolidierungskreis	17.673	278.170	0	347.654
Abgänge	-2	-725	-588	-2.406
Veränderung Fair Value-Bewertung	0	0	0	0
Umbuchungen	-37.881	38.438	0	0
Währungsumrechnung	0	478	0	843
<b>Stand 31.12.2015</b>	<b>11.731</b>	<b>1.040.809</b>	<b>1</b>	<b>1.279.407</b>
<b>Abschreibungen</b>				
Stand 01.01.2015	0	62.189	573	89.755
Zugänge	0	32.667	0	47.888
Veränderung Konsolidierungskreis	0	0	0	650
Abgänge	0	0	-573	-573
Veränderung Fair Value-Bewertung/Wertminderung	0	0	0	0
Umbuchungen	0	118	0	0
Währungsumrechnung	0	-10	0	-21
Stand 31.12.2015	0	94.964	0	137.699
Buchwert 31.12.2013	9	407.703	7.785	514.158
Buchwert 31.12.2014	26.415	648.741	6	823.702
<b>Buchwert 31.12.2015</b>	<b>11.731</b>	<b>945.845</b>	<b>1</b>	<b>1.141.708</b>
<b>Anschaffungskosten</b>				
Stand 01.01.2016	11.731	1.040.809	1	1.279.407
Zugänge	7.088	8.931	25	17.174
Veränderung Konsolidierungskreis	6.301	408.260	7.631	877.461
Abgänge	0	-533	-132	-913
Veränderung Fair Value-Bewertung	0	0	-191	-191
Umbuchungen	-11.725	11.746	0	0
Währungsumrechnung	0	-14.652	0	-18.482
<b>Stand 31.12.2016</b>	<b>13.395</b>	<b>1.454.561</b>	<b>7.334</b>	<b>2.154.456</b>
<b>Abschreibungen</b>				
<b>Stand 01.01.2016</b>	<b>0</b>	<b>94.964</b>	<b>0</b>	<b>137.699</b>
Zugänge	0	43.573	0	64.028
Veränderung Konsolidierungskreis	0	-816	0	-1.166
Abgänge	0	-5	0	-128
Umbuchungen	0	0	0	0
Währungsumrechnung	0	-481	0	-718
<b>Stand 31.12.2016</b>	<b>0</b>	<b>137.235</b>	<b>0</b>	<b>199.715</b>
Buchwert 31.12.2014	26.415	648.741	6	823.702
Buchwert 31.12.2015	11.731	945.845	1	1.141.708
<b>Buchwert 31.12.2016</b>	<b>13.395</b>	<b>1.317.326</b>	<b>7.334</b>	<b>1.954.741</b>

## 21. Konzern-Segmentberichterstattung

in TEUR	Verwaltung	PV Parks	PV Service	Asset Management
<b>Umsatzerlöse (extern)</b>	<b>-361</b>	<b>115.486</b>	<b>398</b>	<b>2.508</b>
(Vorjahreswerte)	(0)	(100.492)	(480)	(0)
<b>Umsatzerlöse (intern)</b>	<b>1.569</b>	<b>0</b>	<b>2.873</b>	<b>4</b>
(Vorjahreswerte)	(176)	(695)	(3.027)	(0)
<b>Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA)</b>	<b>-11.591</b>	<b>110.722</b>	<b>1.070</b>	<b>1.118</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(-6.464)	(96.678)	(1.483)	(0)
<b>Abschreibungen</b>	<b>-232</b>	<b>-51.391</b>	<b>-54</b>	<b>-94</b>
(Vorjahreswerte)	(-100)	(-40.324)	(-53)	(0)
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>-11.823</b>	<b>59.331</b>	<b>1.015</b>	<b>1.024</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(-6.564)	(56.353)	(1.430)	(0)
<b>Finanzerträge</b>	<b>278</b>	<b>53.350</b>	<b>987</b>	<b>3.704</b>
(Vorjahreswerte)	(130)	(7.771)	(1.170)	(0)
<b>Finanzaufwendungen</b>	<b>-203,53</b>	<b>-56.265</b>	<b>-19</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	(-101)	(-38.154)	(-18)	(0)
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>-11.749</b>	<b>56.396</b>	<b>1.983</b>	<b>4.728</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(-6.534)	(25.971)	(2.582)	(0)
<b>Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>1.123</b>	<b>-1.645</b>	<b>0</b>	<b>-245</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(2.211)	(1.997)	(0)	(0)
<b>Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen</b>	<b>-10.626</b>	<b>54.751</b>	<b>1.983</b>	<b>4.483</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(-4.323)	(27.968)	(2.582)	(0)
<b>Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	(-4.477)	(0)	(0)	(0)
<b>Ergebnis der Periode (EAT)</b>	<b>-10.626</b>	<b>54.751</b>	<b>1.983</b>	<b>4.483</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(-8.800)	(27.968)	(2.582)	(0)
<b>Währungsdifferenzen</b>	<b>0</b>	<b>991</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	(-75)	(71)	(0)	(0)
<b>Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes</b>	<b>0</b>	<b>-3.600</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	(0)	(910)	(0)	(0)
<b>Ertragsteuern, die auf Posten entfallen, die in Gewinn oder Verlust umgliedert werden können</b>	<b>-203</b>	<b>1.251</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	(0)	(-264)	(0)	(0)
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>-10.037</b>	<b>53.393</b>	<b>1.983</b>	<b>4.483</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(-8.875)	(28.685)	(2.582)	(0)
<b>Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, unverwässert</b>	<b>-0,12</b>	<b>0,60</b>	<b>0,02</b>	<b>0,05</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(-0,06)	(0,36)	(0,03)	(0,00)
<b>Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, unverwässert</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
(Vorjahreswerte)	(-0,06)	(0,00)	(0,00)	(0,00)
<b>Vermögen einschließlich Beteiligungen</b>	<b>513.597</b>	<b>1.908.457</b>	<b>4.933</b>	<b>20.929</b>
(Stand 31.12.2015) <sup>1</sup>	(218.730)	(1.109.903)	(3.863)	(0)
<b>Investitionen (netto)</b>	<b>3.775</b>	<b>-24.497</b>	<b>-35</b>	<b>2.887</b>
(Vorjahreswerte)	(-201)	(-62.291)	(-67)	(0)
<b>Schulden</b>	<b>51.800</b>	<b>1.554.500</b>	<b>1.855</b>	<b>4.917</b>
(Stand 31.12.2015) <sup>1</sup>	(27.343)	(1.043.004)	(1.665)	(0)

in TEUR	Windparks	Finanz- beteiligungen	Überleitung	Summe
<b>Umsatzerlöse (extern)</b>	<b>23.752</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>141.783</b>
(Vorjahreswerte)	(11.830)	(0)	0	(112.803)
<b>Umsatzerlöse (intern)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-4.447</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	(30)	(0)	(-3.928)	(0)
<b>Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA)</b>	<b>25.285</b>	<b>0</b>	<b>-2.851</b>	<b>123.752</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(10.547)	(0)	(-470)	(101.773)
<b>Abschreibungen</b>	<b>-12.271</b>	<b>0</b>	<b>15</b>	<b>-64.028</b>
(Vorjahreswerte)	(-7.421)	(0)	(11)	(-47.888)
<b>Betriebsergebnis (EBIT)</b>	<b>13.013</b>	<b>0</b>	<b>-2.836</b>	<b>59.724</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(3.126)	(0)	(-460)	(53.885)
<b>Finanzerträge</b>	<b>4.510</b>	<b>0</b>	<b>-57.175</b>	<b>5.654</b>
(Vorjahreswerte)	(1.188)	(0)	(-8.537)	(1.722)
<b>Finanzaufwendungen</b>	<b>-7.836</b>	<b>0</b>	<b>9.916</b>	<b>-54.407</b>
(Vorjahreswerte)	(-3.871)	(0)	(7.256)	(-34.887)
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>9.688</b>	<b>0</b>	<b>-50.096</b>	<b>10.950</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(443)	(0)	(-1.741)	(20.721)
<b>Steuern vom Einkommen und vom Ertrag</b>	<b>1.624</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>857</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(1.314)	(0)	(0)	(5.522)
<b>Ergebnis aus fortzuführenden Geschäftsbereichen</b>	<b>11.312</b>	<b>0</b>	<b>-50.096</b>	<b>11.807</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(1.757)	(0)	(-1.741)	(26.243)
<b>Ergebnis aus aufgegebenen Geschäftsbereichen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
(Vorjahreswerte)	(0)	(4.341)	(50)	(-86)
<b>Ergebnis der Periode (EAT)</b>	<b>11.312</b>	<b>0</b>	<b>-50.096</b>	<b>11.807</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(1.757)	(4.341)	(-1.691)	(26.157)
<b>Währungsdifferenzen</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>991</b>
(Vorjahreswerte)	(0)	(206)	(0)	(202)
<b>Absicherung von Zahlungsströmen - wirksamer Teil der Änderung des beizulegenden Zeitwertes</b>	<b>-391</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3.991</b>
(Vorjahreswerte)	(0)	(0)	(0)	(910)
<b>Ertragsteuern, die auf Posten entfallen, die in Gewinn oder Verlust umgliedert werden können</b>	<b>119</b>	<b>0</b>	<b>252</b>	<b>1.418</b>
(Vorjahreswerte)	(0)	(0)	(0)	(-264)
<b>Konzerngesamtergebnis</b>	<b>11.040</b>	<b>0</b>	<b>-50.828</b>	<b>10.033</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(1.757)	(4.546)	(-1.691)	(27.004)
<b>Ergebnis je Aktie aus fortzuführenden Geschäftsbereichen, unverwässert</b>	<b>0,13</b>	<b>0,00</b>	<b>-0,55</b>	<b>0,13</b>
(Vorjahreswerte) <sup>1</sup>	(0,03)	(0,00)	(-0)	(0,34)
<b>Ergebnis je Aktie aus aufgegebenen Geschäftsbereichen, unverwässert</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
(Vorjahreswerte)	(0,00)	(0,06)	(0,00)	(0,00)
<b>Vermögen einschließlich Beteiligungen</b>	<b>716.327</b>	<b>0</b>	<b>-810.446</b>	<b>2.353.797</b>
(Stand 31.12.2015) <sup>1</sup>	(203.636)	(0)	(-211.316)	(1.324.816)
<b>Investitionen (netto)</b>	<b>-4.429</b>	<b>0</b>	<b>3.047</b>	<b>-19.252</b>
(Vorjahreswerte)	(-23.758)	(-309)	(747)	(-85.879)
<b>Schulden</b>	<b>535.302</b>	<b>0</b>	<b>-403.131</b>	<b>1.745.241</b>
(Stand 31.12.2015) <sup>1</sup>	(189.798)	(0)	(-193.988)	(1.067.822)

<sup>1)</sup> Angaben angepasst (siehe Note 2).

## Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Capital Stage AG, Hamburg, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Gesamtergebnisrechnung, Bilanz, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung und Anhang – sowie den Konzernlagebericht der Capital Stage AG, Hamburg, der mit dem Lagebericht der Gesellschaft zusammengefasst ist, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2016 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Lagebericht nach den 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 den zusammengefassten Lagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) 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 zusammengefassten Lagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld 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 im Konzernabschluss und im zusammengefassten Lagebericht 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 zusammengefassten Lageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss 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 zusammengefasste Lagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, entspricht den gesetzlichen Vorschriften, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, den 31. März 2017

PricewaterhouseCoopers GmbH  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Claus Brandt  
Wirtschaftsprüfer

ppa. Martin Zucker  
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 Geschäftsergebnisses 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 und des Konzerns beschrieben sind.

Hamburg, März 2017

Capital Stage AG

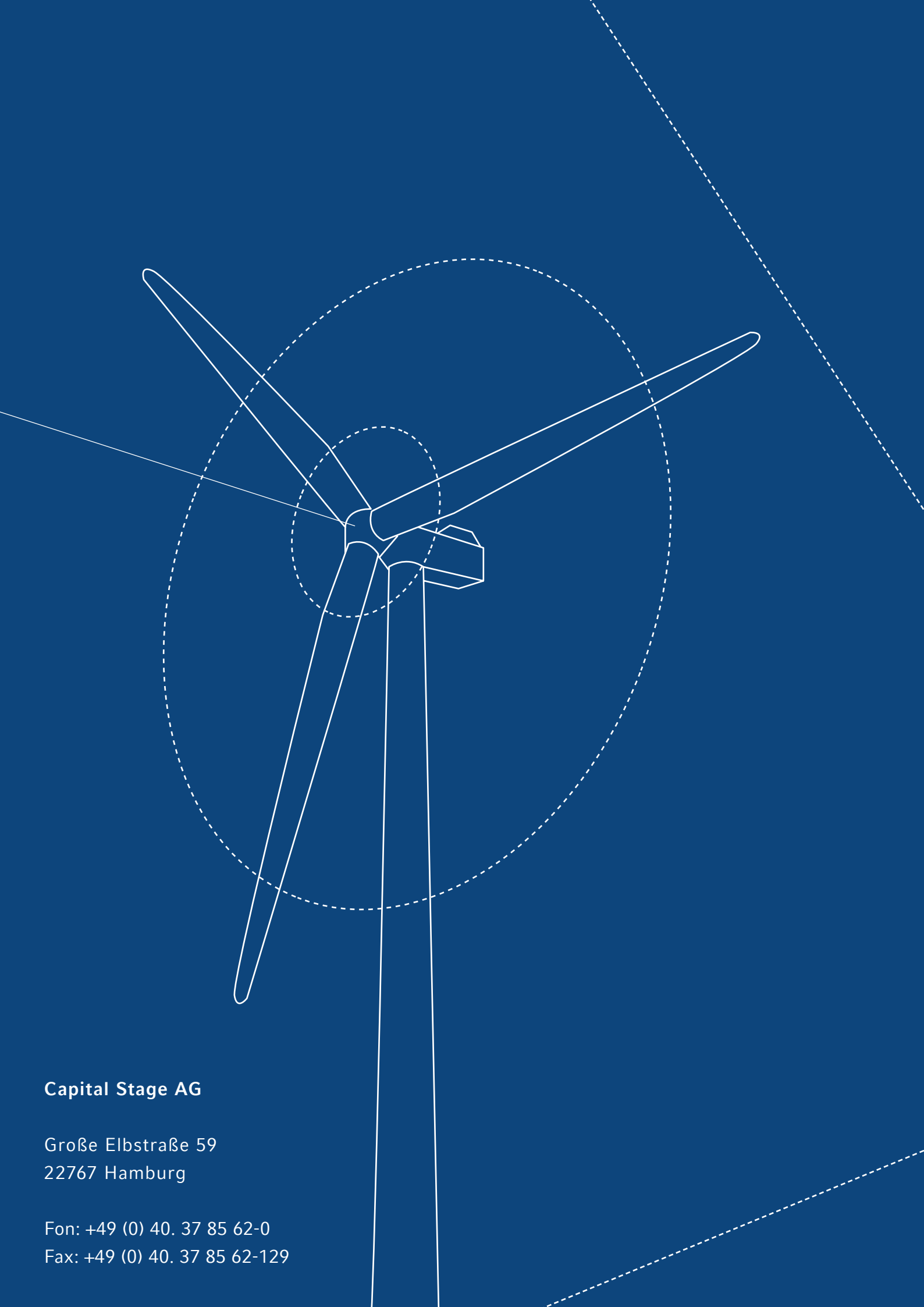
Vorstand



Dr. Christoph Husmann  
CFO



Holger Götze  
COO



**Capital Stage AG**

Große Elbstraße 59  
22767 Hamburg

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