



Foto: Kruppa

Ein weiterer Schritt zu mehr Transparenz

Erst wenige Windpark-Initiatoren nutzten standardisierte Leistungsbilanzen, um den Verlauf ihrer Projekte zu dokumentieren

Das Jahr 2002 war gerade erst vorbei, da zogen die ersten Fondsiniciatoren und Emissionshäuser Bilanz. So vermeldete beispielsweise die Umweltkontor Renewable Energy AG ein „*starkes Jahresendgeschäft*“. Aus Freiburg verschickte das Grüne Emissionshaus die Nachricht, dass alle aufgelegten Fonds gezeichnet seien: „*Ein erfolgreicher Jahresabschluss*.“

Doch das ist nur die eine Seite der Medaille. Viel spannender wird es bei der Frage, ob die Windkraft-Fonds das halten, was versprochen wird. Und außerdem: Wie sollen die Privatanleger, die sich an einem Windkraft-Projekt beteiligen wollen, das bisherige Geschäft der Unternehmen bewerten – häufig legen die

Fondsiniciatoren nicht mehr als eine simple Referenzliste vor.

Mit der steigenden Anzahl von Privatanlegern, ohne die der weitere Windkraft-Ausbau nicht möglich sein wird, wachsen auch die Anforderungen an die gemachten Renditeankündigungen der Fonds. Aus diesem Grunde sind regelmäßige, zumindest jährliche Berichte über den Verlauf der Projekte nicht unwichtig. In anderen Fondsbranchen wie der Schifffahrt oder im Bereich der Immobilien sind Bilanzen über die Entwicklung der einzelnen Beteiligungsgesellschaften im abgelaufenen Jahr seit langem üblich.

Andererseits stellen sich die Initiatoren regelmäßig die Frage, welche Zahlen sie zum Beweis und zur

nachvollziehbaren Dokumentation ihrer Leistungsfähigkeit heranziehen sollten. Wie also muss eine qualifizierte Leistungsbilanz aussehen? Welche Erfordernisse muss sie erfüllen?

Immer mehr Initiatoren erkennen die wachsende Bedeutung der Leistungsbilanzen im Bereich des Beteiligungsmarktes. Auch für Gerichte und andere Unternehmen, die in der Fondsbranche tätig sind, sind Leistungsbilanzen ein wichtiges Thema, obwohl gesetzliche oder ähnliche Regelungen oder Definitionen gänzlich fehlen.

Ein Blick in die bislang veröffentlichten Leistungsbilanzen einiger Windfonds-Anbieter zeigt allerdings die dringende Notwendigkeit eines einheitlichen Leistungsbilanzstandards, zumal zum Teil selbst einfache Projektlisten ohne wesentliche Zahlenangaben von Initiatoren als „Leistungsbilanz“ bezeichnet werden. Umso wichtiger ist es, dass sich die Windenergie-Branche weitgehend einheitlich mit diesem Thema befasst.

Daher wird sich der Bundesverband WindEnergie (BWE) verstärkt für eine möglichst standardisierte und aussagefähige Leistungsbilanz der Windfonds-Anbieter einsetzen. Der Finanziererbeirat verlangt in seinen Branchenregeln für die Finanzierung von Windkraft-Projekten bereits jetzt die Vorlage von Leistungsbilanzen und Referenzen; auch die Checkliste des Anlegerbeirats sieht in Anlehnung an die IDW-Grundsätze zur ordnungsmäßigen Beurteilung von Beteiligungsprospekten (IDW S 4) die Lieferung von Initiatorenleistungsbilanzen vor.

Die Mitte Februar erscheinende Marktübersicht „Windenergie 2003“ wird erstmals Leistungsbilanzdaten einiger Windfonds-Initiatoren veröffentlichen. Die redaktionelle Vorarbeit hierzu hat gezeigt, dass einige Initiatoren dankbar diese Standardisierungsvorschläge des BWE entgegennehmen und anhand eigener Projekte engagiert in kürzester Zeit umsetzen. Es ist zu erwarten, dass die Daten im Laufe des Jahres weiter vervollständigt werden, so dass Windenergie-Interessenten künftig die Gelegenheit erhalten, sich in der Marktübersicht Windenergie neben den technischen Daten der Windenergie auch sachlich über die Un-

Kommanditisten Fragen ...

Bin ich eigentlich verpflichtet, einen Nachschuss zu zahlen?

Als Nachschuss bezeichnet man nachträgliche Leistungen in das Gesellschaftsvermögen, welche über die ursprüngliche Kommanditeinlage hinausgehen und nicht auf diese geleistet werden. Dabei gilt zunächst einmal: Grundsätzlich kann von einem Gesellschafter ohne besondere gesellschaftliche Vereinbarung oder einstimmigen Gesellschafterbeschluss keine Erhöhung seiner Einlage verlangt werden.

Gesetzlich ist dies in § 707 BGB, welcher über die §§ 105 III, 161 II HGB auch auf die Kommanditgesellschaft Anwendung findet, geregelt. Hierdurch will der Gesetzgeber den Kommanditisten vor unüberschaubaren Risiken schützen. Sobald der Kommanditist also die im Gesellschaftsvertrag festgesetzte und im Handelsregister eingetragene Haftenlage erbracht hat, kann die Gesellschaft im Regelfall weitere Zahlungen nicht verlangen. Dieser Grundsatz wird auch als Belastungsverbot bezeichnet. Er gilt

selbst dann, wenn ohne eine Erhöhung der Einlagen der Bestand der Gesellschaft gefährdet ist – eine Treuepflicht zu weiteren Zahlungen besteht für Kommanditisten also nicht.

Der Gesellschaftsvertrag kann jedoch eine entgegenstehende Regelung treffen. Danach können Kommanditisten dazu verpflichtet werden, über den Betrag der Einlage hinaus aufgrund eines Gesellschafterbeschlusses einen Nachschuss an die Gesellschaft zu zahlen. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes ist eine solche Bestimmung jedoch nur dann wirksam, wenn sie dem Gesellschaftsvertrag in verständlicher und nicht nur versteckter Weise entnommen werden kann. Ferner sollen Nachschüsse auch bei Bestehen einer solchen Klausel nur verlangt werden können, wenn das zusätzliche Kapital dem Gesellschaftszweck zu dienen bestimmt ist.

Soweit nachträglich eine Nachschusspflicht begründet werden soll, kann dies nur durch Änderung des Gesellschaftsvertrags geschehen. Diese bedarf grundsätzlich der Zustimmung aller Gesellschafter –

und damit der Betroffenen selbst. Daher kann de facto nachträglich keine Nachschusspflicht gegen den Willen des Leistungspflichtigen begründet werden.

Aber Vorsicht: Eine Ausnahme besteht dann, wenn im Gesellschaftsvertrag bestimmt ist, dass für die nachträgliche Begründung einer Nachschusspflicht ein qualitativer Mehrheitsbeschluss ausreicht (beispielsweise mit 75 Prozent der Stimmen). Wird nachträglich eine Nachschusspflicht begründet, so sind hierbei auch die Grenzen der Erhöhung festzulegen. Gegebenenfalls steht dem Kommanditisten als Ausgleich ein außerordentliches Kündigungsrecht zu.

Achtung: Die Einlageverpflichtung eines Kommanditisten lebt faktisch (gemäß § 172 IV HGB) wieder auf, wenn Entnahmen („Ausschüttungen“) an die Kommanditisten erfolgen, obwohl diese nicht durch entsprechende Gewinne der Gesellschaft gedeckt sind. Rechtlich handelt es sich hierbei nicht um eine Nachschusspflicht, so dass dieses Thema demnächst gesondert in der NEUEN ENERGIE erläutert werden wird.

ternehmensdaten und die Projektleistungen der einzelnen Initiatoren zu informieren.

In den Leistungsbilanzen der Marktübersicht „Windenergie 2003“ wurden zunächst einige wesentliche Unternehmensangaben zum Initiator wie zum Beispiel Sitz und Handelsregisterdaten, Gründungsjahr und Anzahl der Beschäftigten vorangestellt. Sodann folgen für jedes Projekt des Initiators – jeweils im Soll-/Ist-Vergleich – die Angabe der wesentlichen Zielgrößen wie absolute und spezifische Investitionskosten,

Höhe von Eigen- und Fremdkapital, Erträge, Tilgungsleistungen und auch Abschreibungen.

Das dargestellte Zahlenwerk basiert mithin auf der Grundlage einer so genannten planorientierten Leistungsbilanz; das bedeutet, die prospektierten Planzahlen werden mit den realen Werten des jeweiligen Projektes verglichen. Diese Leistungsnachweise stellen damit auf die Fähigkeit und/oder Seriosität des Prospektherausgebers ab, die künftige Entwicklung des Windpark-Projektes möglichst zutreffend vorher-

sagen zu können. Selbstverständlich messen Kapitalanleger jemandem, der in der Vergangenheit nachweislich zutreffende Prognosen gestellt hat, eine höhere Glaubwürdigkeit bei als jemandem, der mit seinen Vorhersagen bislang ziemlich schief lag.

Qualifizierten und testierten Leistungsbilanzen kann daher eine beachtliche Werbewirkung zukommen. Dies gilt auch dann, wenn die tatsächlichen Zahlen einmal nach unten von den Planwerten abweichen. Denn in diesem Fall zeigt sich, wie gut das Fondsmanagement mit unvorhergesehenen Entwicklungen umgehen kann. Ferner kann die Qualität eines Beteiligungsangebotes im Zweifel erst am Ende der Laufzeit beurteilt werden. Negative Abweichungen brauchen also keineswegs ungenannt bleiben oder verschwiegen werden. Nur der ehrliche Fondsanbieter wird für die von ihm angebotenen Folgeprojekte problemlos alte und neue Gesellschafter finden können. Denn bereits Konfuzius wusste: „Erzähle mir die Vergangenheit, und ich werde die Zukunft erkennen.“

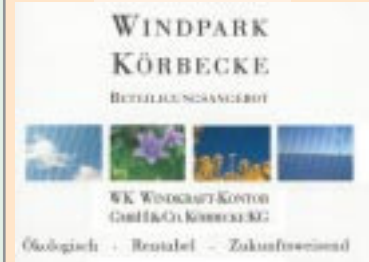
Text: Jens-Peter Wolters, Rechtsanwalt und Steuerberater, ist Vorsitzender des BWE Anlegerbeirates

Neu in der BWE-Marktübersicht:

Die ersten fünf Anbieter von Windkraft-Fonds präsentieren ihre Leistungsbilanzen.

Bewertung Windkraft-Fonds

(Anmerkungen siehe Seite 96)



WP Körbecke
LK Höxter (Nordrhein-Westfalen)
WK Windkraft-Kontor / UmweltB.
3 x NM72c/1500 u. 2 x NM 60/1000
6,5 MW

Frage	Bewertungsvorgaben				Eingabe	Anmerkungen	Urteil
	***	**	*	!			
Fonds:							
Standort:							
Herausgeber/Gesamtkonzeption:							
Anlagenzahl und -typ:							
Gesamtleistung:							
1. Windgutachten							
1.1. Anzahl unabhang. Windgutachten?		2	1		2		**
1.2. Leistungskennlinie von akkred. Institut vermessen?		ja	nein		ja	Windtest KWK bzw. Riso	**
1.3. Garantie der Leistungskennlinie durch Hersteller?		ja	nein		ja	(Garantie: 97%)	**
1.4. Höhe der garantierten Verfügbarkeit Einzelanlage?	>98%	96-98%	<96%	keine	97,0%		**
1.5. Dauer d. garantierten Verfügbarkeit?	>5	>3-5	2-3	<2	2	(*1)	*
1.6. Ertragsgarantie des Herstellers?	ja	nein			nein		**
1.7. Berücksichtigter reiner Sicherheitsabschlag?	>10%	7-10%	<7%		10,0 %		**
2. Investitionskosten							
2.1. Ertragsspezif. Investitionskosten							
- Gesamtinvestitionen in Mio. Euro					8,65		
- Agio in % d. Kommanditkapitals					5,0%		
- Agio in Mio. Euro					0,12		
= Investitionskosten inkl. Agio					8,78		
- Ertrag in Mio. KWh/a					12,19		
- Berücksichtigter reiner Sicherheitsabschlag					10,0%		
- Differenz zu Mindest-Sicherheitsabschlag von 7%					3,0%		
- ggfs. korrigierter Ertrag in Mio. KWh/a					12,19		
= Ertragsspezifische Investitionskosten	<0,64	0,64-0,71	>0,71		0,72	(*2)	*
2.2. Leistungsspezifische Investitionskosten							
= Leistungsspezifische Investitionskosten	<1,1	1,1-1,3	>1,3		1,35		*
3. Betriebskosten über gesamte Laufzeit							
Umsatz in Mio. Euro					22,12		
3.1. Kaufmännische Betriebsführung in Mio Euro							
- Kaufmännische Betriebsführung in % des Umsatzes	<2%	2-3%	>3%		1,50		***
3.2. Technische Betriebsführung in Mio. Euro							
- Technische Betriebsführung in % des Umsatzes	<2%	2-3%	>3%		2,50		**
3.3 Betriebsführung in % des Umsatzes (kaufmännisch und technisch)	<4%	4-6%	>6%		entfällt		entfällt
3.4. Pacht Binnenland in Mio. Euro							
- Pacht Binnenlandstandort in %	<3%	3-5%	>5%		1,44		*
3.5. Pacht Küste in Mio. Euro					6,50%		
- Pacht Küste %	<5%	5-8%	>8%		entfällt		entfällt
3.6. Wartung, Instandhaltung, Rep. in Mio. Euro							
- Wartung, Instandhaltung, Reparatur in %	>17%	13-17%	<13%		2,60		*
3.7. Rücklagenbildung Rückbau in Mio. Euro							
- Rücklagen für Rückbau in Euro pro MW	>33.000	27-33.000	<27.000		0,20		**
					30.769		**

Egal, was Sie vorhaben...

An dieser Messe sollten Sie auf keinen Fall vorbeireiten.

350 Aussteller und eine ganze Stadt voller Fachbesucher machen Husum zu einer der sympathischsten Windmetropolen der Welt.



HUSUMwind



23.-27.09.2003

www.husum-wind.de



Windpark regiowind
LK Freiburg (Baden Württemberg)
badenova AG / Ökostromerzeug.
6x Enercon E-66/18.70 (*3)
10,8 MW



WP Mettweiler (*11)
LK Birkenfeld (Rheinland-Pfalz)
Windkraftwerke Ob. Nahe GmbH
1 x Enercon E-58 / 1,0 MW
1,0 MW

Windpark regiowind			WP Mettweiler		
Eingabe	Anmerkungen	Urteil	Eingabe	Anmerkungen	Urteil
2	(pro Standort)	**	2	(*12)	**
ja	Deutsches Windenergie-Institut	**	ja	(Windtest Kaiser-Wilhelm-Koog)	**
nein		*	nein		*
97,0%		**	97,0%		**
12	(*4)	***	12	(*4)	***
nein		**	nein		**
11,0%	(*5)	(***)	10,5%		***
13,06			1,41	(inkl. Grundstück)	
0,0%			0,0%		
0,00			0,00		
13,06			1,41		
16,80			1,98		
11,0%			10,5%		
4,0%			3,5%		
16,80			1,98		
0,78	(*2)	*	0,71	(*2)	*
1,21		**	1,41	(inkl. Grundstück)	*
31,88			3,64		
entfällt			entfällt		
		entfällt			entf.
entfällt			entfällt		
		entfällt			entf.
4,00		**	8,5%		*
1,42		**	0,00	(*13)	***
4,44%		**	0,00%		***
entfällt			entfällt		
		entfällt			entf.
4,58	(*6)		0,45	(EPK für 12 Jahre)	
14,37%		**	12,25%		*
0,30	(nicht explizit ausgewiesen)		0,07		
27.778	(nicht explizit ausgewiesen)	***	71.647		***

Anzeige

Bewertung Windkraft-Fonds

(Fortsetzung)



WP Körbecke
LK Höxter (Nordrhein-Westfalen)
WK Windkraft-Kontor / UmweltB.
Eingabe Anmerkungen Urteil

Frage	Bewertungsvorgaben				Fonds: Standort: Herausgeber/Gesamtkonzeption:	Eingabe	Anmerkungen	Urteil
	***	**	*	!				
4. Kapitalfluss und Rendite								
4.1. Ergebnispr. + Liquiditätspr. + Kapitalflussrech.?		ja		nein		ja		**
4.2. Berechnung interner Zinsfuß inkl. Agio vor und nach Steuern?		ja	nein			ja		**
4.3. Höhe Ausschüttung über 20 Jahre?	>280%	250-280%	<250%			271,0%		**
5. Gesellschaftsvertrag								
5.1. Stimmrechte proportional zur Höhe der Einlage?		ja	nein			ja		**
5.2. Eigene Auskunfts-, Einsichts- und Kontrollrechte des Ges. nach hgb?		ja	nein			ja		**
5.3. Möglichkeit der Bildung eines Beirates?		ja	nein			nein	(keine Angaben)	*
5.4. Wird der Jahresabschluss von Wirtschaftsprüfer (WP) geprüft?		ja	nein			ja		**
5.5. Freie Verfügbarkeit der Anteile?		ja	nein			ja		**
6. Prospekt und Initiator								
6.1. Aussagefähige Leistungsbilanz des Initiators?		ja	nein			nein	(nur Referenzliste)	*
6.2. Beurteilung des Prospektes nach IDW-Standard ohne wesent. Kritik?		ja	nein			ja		**
7. Sonstiges								
7.1. Mittelverwendungskontrolle durch unabhängigen Freiberufler?		ja	nein			ja		**
7.2. Finanzierungszusage?		ja		nein		ja	(SK Bremen)	**
7.3. Netzanschlussvertrag?		ja		nein		ja	(Windpark bereits in Betrieb)	**
7.4. Liegen alle erforderlichen Genehmigungen vor?		ja		nein		ja	(Windpark bereits in Betrieb)	**
7.5. Liquiditätsreserve im schlechtesten Jahr der Finanzierung?								
- Liquiditätsreserve in % des durchschn. Jahresumsatzes	> 40%	30-40%	<30%			3%		*
7.6. Sensitivitätsanalyse im Prospekt?		ja	nein			nein		*

Erläuterungen der Bewertung

- *** Diese Bewertung geht über das hinaus, was vom BWE für eine empfehlenswerte Beteiligung als notwendig angesehen wird.
- ** Diese Bewertung wird vom BWE als Voraussetzung für eine empfehlenswerte Beteiligung angesehen.
- * Diese Bewertung erreicht nicht das, was vom BWE für eine Beteiligung als notwendig angesehen wird. Der Anleger muss abwägen, ob er die Beteiligung noch akzeptiert.
- ! Diese Beteiligung birgt erhöhte Risiken. Der Anleger sollte sich fachkundigen Rat einholen.

Anmerkungen

- (*1) Gewährleistungszeitraum
- (*2) Bei Berücksichtigung eines reinen Sicherheitsabschlages von 7 Prozent würde sich dieser Wert verbessern.

- (*3) an zwei verschiedenen Standorten
- (*4) Enercon-Partner-Konzept (EPK)
- (*5) Berechnung des Energieertrages nicht dargestellt
- (*6) inkl. Kosten für Rückbau, EPK für 12 Jahre
- (*7) 20% der Stimmen für persönlich haftende Gesellschafterin ohne Einlage
- (*8) nur mit Zustimmung der Komplementärin
- (*9) Netzbetreiber ist Gesellschafter der regiowind GmbH
- (*10) nur für zwei Anlagen, die fehlenden Genehmigungen werden für Februar 2003 erwartet
- (*11) Das Beteiligungsangebot beschränkt sich auf eine neu zu bauende Anlage. Bisher besteht der Windpark Mettweiler aus zwei Anlagen vom Typ E-40/500 kW und einer E-66/1.500kW
- (*12) zusätzlich liegen mehrjährige Betriebsergebnisse am Standort vor
- (*13) im Eigentum der Gesellschaft
- (*14) max. 1/11 der Stimmen erhält die Komplementärin ohne Einlagen

Die Bewertung der Windkraft-Fonds erfolgte in Zusammenarbeit zwischen dem BWE-Anlegerbeirat und der Redaktion NEUE ENERGIE.

Egal, was Sie vorhaben...

An dieser Messe sollten Sie auf keinen Fall vorbeireiten.

350 Aussteller und eine ganze Stadt voller Fachbesucher machen Husum zu einer der sympathischsten Windmetropolen der Welt.



HUSUMwind



23.-27.09.2003

www.husum-wind.de



Windpark regiowind
LK Freiburg (Baden Württemberg)
badenova AG / Ökostromerzeug.
Eingabe Anmerkungen Urteil



WP Mettweiler
LK Birkenfeld (Rheinland-Pfalz)
Windkraftwerke Ob. Nahe GmbH
Eingabe Anmerkungen Urteil

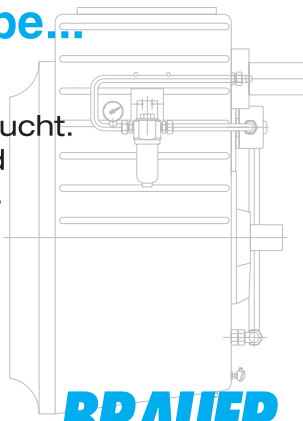
Windpark regiowind			WP Mettweiler		
Eingabe	Anmerkungen	Urteil	Eingabe	Anmerkungen	Urteil
ja	(aber ohne Kapitalflussrechnung)	(**)	ja		**
ja	(nicht explizit ausgewiesen)	**	ja		**
260,0%		**	275,0%		**
nein	(*7)	*	nein	(*14)	*
ja		**	ja		**
nein	(keine Angaben)	*	ja	(mit 3/4 Mehrheit der Stimmen)	**
nein		*	nein	(nicht erwähnt)	*
nein	(*8)	*	ja		**
nein	(keine Angaben)	*	nein	(keine Angaben)	*
ja		**	nein	(beauftragt)	*
nein		*	ja	(durch Hypo Vereinsbank)	**
ja	(nach Prospektleg.)	**	ja	(Hypo Vereinsb.)	**
ja	(*9)	**	ja	(bindende Zusage)	**
nein	(*10)	!	ja		**
	(aus der Berechn. nicht ersichtlich)	*	32%		**
nein		*	nein		*

Windkraft-Getriebe...

...aus Schadensfällen gesucht.
Alle gängigen Größen und Fabrikate ab 1990 kauft ...

Angebote bitte an...

D-46395 Bocholt
Fon: 02871/7033
Fax: 02871/7036
www.brauer-getriebe.de



BRAUER
Maschinentechnik AG

Anzeigen