



BOREAS-Windpark Woltersdorf
(Quelle aller Bilder: Unternehmen)

ECOanlagecheck: Wind- und Solar-Genussrecht

Neues Produkt der BOREAS Invest GmbH

Ihr erstes Genussrecht bietet die BOREAS Invest GmbH aus Ballstädt an. Mit dem Geld der Anleger will sie Windkraft- und Solarprojekte finanzieren. Der Zinssatz beträgt sieben Prozent pro Jahr bei einer Laufzeit von zehn Jahren. Ab 5.000 Euro plus 5 Prozent Agio können sich Anleger an dem Genussrecht beteiligen. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Bis zu zehn Millionen Euro will die BOREAS Invest GmbH, die Emittentin der Genussrechte, einsammeln. Sie investiert nicht selbst in Projekte, sondern gibt das Geld als Darlehen an die BOREAS Energie GmbH

weiter. Diese soll mit dem Darlehenskapital bereits in Betrieb befindliche Wind- und Solarprojekte finanzieren, daneben auch die Planung und Entwicklung weiterer Projekte, insbesondere zur Nutzung Erneuerbarer Energien.

Das Agio, das die Vertriebskosten abdecken soll, beträgt fünf Prozent. Unter Berücksichtigung des Agios liegt die Rendite nach der internen Zinsfußmethode (IRR) bei einer zehnjährigen Laufzeit bei rund 6,3 Prozent pro Jahr. Laut Prospekt können die Genussrechtinhaber und die Emittentin die Genussrechte erstmals zum 31. Dezember 2016 kündigen. Die Kündigungsfrist beträgt zwölf Monate.



Unternehmensprofil BOREAS

Die Anbieterin und Emittentin der Genussrechte ist die BOREAS Invest GmbH aus Ballstädt. Sie ist eine Tochterfirma der BOREAS Management GmbH. Die BOREAS Invest GmbH gibt das Genussrechtskapital als Darlehen weiter an die BOREAS Energie GmbH aus Dresden, die Windkraft- und Solaranlagen plant, finanziert und errichtet und zusammen mit der BOREAS Energietechnik GmbH und den jeweiligen Betreibergesellschaften den Betrieb für einen Kraftwerkspark mit einer installierten Leistung von mehreren hundert Megawatt (MW) führt. Die BOREAS-Unternehmensgruppe hat insgesamt mehr als 70 Mitarbeiter.

Gemäß Referenzliste hat BOREAS bislang in rund 20 Jahren Unternehmensgeschichte 317 Windenergieanlagen namhafter Hersteller (überwiegend Enercon und Vestas) mit einer Nennleistung von insgesamt 477,8 MW errichtet und in Betrieb genommen (Stand: 25. Juli 2011). Windenergieanlagen mit einer Nennleistung von insgesamt 35 MW befinden sich nach Unternehmensangabe zurzeit im Bau. Zudem betreibt BOREAS nach eigenen Angaben derzeit neun eigene Umspannwerke und ein Umspannwerk befindet sich im Bau.

Seit 2009 entwickelt BOREAS verstärkt Photovoltaikprojekte. 19 Solarprojekte mit einer Nennleistung von insgesamt 5,18 Megawattpeak (MWp) sind bislang realisiert (Stand: 25. Juli 2011). Derzeit sind nach Angaben des Unternehmens zwei Photovoltaik-Anlagen in Deutschland mit einer Nennleistung von zusammen ca. 25 MW im Bau. Bei den bereits in Betrieb befindlichen Anlagen handelt es sich überwiegend um kleinere Dachanlagen in Deutschland. Eine Ausnahme bildet eine Freiflächenanlage mit einer Nennleistung von 1,73 MWp, die im Juni 2010 in Thüringen errichtet wurde. Im Juli 2011 hat BOREAS mit einer dachintegrierten Solaranlage (1,84 MWp) in Lothringen in Frankreich erstmals ein Solarprojekt außerhalb von Deutschland umgesetzt. Bei den bisherigen Projekten hat BOREAS überwiegend Module von den Herstellern Chaori, Canadian Solar, First Solar und EGING verwendet.

Der Investitionsschwerpunkt von BOREAS sollen nach eigenen Angaben Windkraftprojekte in Deutschland bleiben. Vor allem in den Regionen in Mitteldeutschland ist BOREAS gut aufgestellt und wird dort nach eigenen Angaben in den nächsten Jahren eine Vielzahl von weiteren Projekten realisieren. Darüber hinaus sind auch

Projekte in Frankreich, Rheinland-Pfalz und Saarland in Planung. Laut Presseberichten aus dem April 2011 plant BOREAS zusammen mit dem Windkraftprojektierer wpd ein Großprojekt in Thüringen. Für dieses Projekt haben die beiden Unternehmen einen Vertrag mit dem Hersteller Vestas über die Lieferung von 32 Windkraftanlagen mit einer Nennleistung von jeweils zwei MW geschlossen.



Uwe Berg, Geschäftsführer der BOREAS Invest GmbH

Die finanzielle Lage der BOREAS Energie GmbH kann auf Basis des Jahresabschlusses 2009 als sehr gut bezeichnet werden. Das Unternehmen hat eine hohe Eigenkapitalquote und eine geringe Verschuldung. Auf der Aktivseite stellen Finanzanlagen, die hauptsächlich die Kommanditanteile an Windpark-Gesellschaften beinhalten, den Hauptposten dar.

Die Sicherheiten

Zur Absicherung des Darlehens, das die BOREAS Energie GmbH von der Genussrechtsemittentin erhält, verpfändet sie ihre Kommanditanteile an fünf Windpark-Gesellschaften an die Darlehensgeberin und tritt ihre Ansprüche aus den Kommanditeilen ab.

Diese fünf Windpark-Gesellschaften betreiben Windparks an den Standorten Kirchheilingen (Thüringen), Büden, Woltersdorf (beide Sachsen-Anhalt), Sohland und Reichenbach (beide Sachsen). Der Windpark Reichenbach ist zu 72 Prozent fremdfinanziert, bei den anderen vier Windparks beträgt die Fremdkapitalquote 81 Prozent bis 87 Prozent.

An den Windparks Sohland, Woltersdorf und Reichenbach ist die BOREAS Energie GmbH insgesamt mit einem Kommanditkapital von 2,165 Millionen Euro beteiligt. Allerdings weisen die drei Windpark-Gesellschaften laut Jahresabschluss 2009 einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag auf, d. h. das Eigenkapital ist aufgebraucht. Dies resultiert nach Angaben von BOREAS aus der Inanspruchnahme der degressiven Abschreibung und von Sonderabschreibungen. Der nicht durch Vermögenseinlagen gedeckte Verlustanteil von Kommanditisten beträgt bei den drei Gesellschaften zusammen rund 4,45 Millionen Euro.

Wichtiger als die drei Windparks Sohland, Woltersdorf und Reichenbach sind für die Genussrechtsemittentin die Windparks Büden und Kirchheilingen, da diese jünger sind und in ihnen deutlich mehr Eigenkapital der Darlehensnehmerin steckt. Bei den Windparks Büden

und Kirchheilingen ist die BOREAS Energie GmbH jeweils Alleingesellschafterin mit einem Kommanditkapital von insgesamt 7,21 Millionen Euro. Der Jahresfehlbetrag lag 2010 bei rund 2,62 Millionen Euro (Büden) und 1,74 Millionen Euro (Kirchheilingen). Das liegt allerdings auch an den Abschreibungen. Ohne Berücksichtigung der Abschreibungen lagen die Umsatzerlöse mit 1,77 Millionen Euro (Büden) bzw. 1,7 Millionen Euro (Kirchheilingen) ungefähr immerhin 0,29 Millionen Euro bzw. 0,52 Millionen Euro über den Aufwendungen (Zinsen, Betriebsführung, Material). Schwache Windjahre und ungeplante Mehrkosten könnten die wirtschaftliche Situation der Windpark-Gesellschaften allerdings verschlechtern. Riskant würde es hier, wenn die Stromerträge nicht die Zinsen für die Bankdarlehen decken würden, da diese Darlehen vorrangig bedient werden müssen. Im schlechtesten Fall können die Banken die Windparks zwangsverwerten. Nach Angaben von BOREAS würden aber auch bei einer Verwertung durch die Banken noch mehr als 10 Millionen Euro übrigbleiben, so dass die Ansprüche der Genussrechteinhaber bedient werden könnten. Positiv wirkt sich auf die Ertragslage der Windparks aus, dass die Windparks Kirchheilingen und Büden nunmehr Mehrerträge aus dem SDL-Bonus von 0,5 Eurocent/kWh erzielen. Den Systemdienstleistungs (SDL)-Bonus erhalten Windparks, die zur Verbesserung der Netzstabilität beitragen. Zudem erzielen alle fünf hier genannten Windparks nach Angaben von Boreas ab Januar 2012 Mehrerträge aus der Direktvermarktung.

Die BOREAS Energie GmbH (Darlehensnehmerin) hat als Kommanditistin Windpark-Gesellschaften als Finanzanlagen in hohem Umfang in ihrem Anlagevermögen bilanziert. Laufen Windparks in schwachen Windjahren nicht so wie prognostiziert, steigt das Risiko, dass die BOREAS Energie GmbH Zinszahlungen und/oder die Rückzahlung des Darlehens an die Genussrechtsemittentin nicht leisten kann. Um eine Verwertung von Windparks durch Banken zu verhindern, kann die BOREAS Energie GmbH Gesellschafterdarlehen an die Windpark-Gesellschaften vergeben. In diesem Fall würde sich die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass mit dem Genussrechtskapital der Anleger keine neuen Wind- oder Solarparks errichtet werden, sondern notleidende Windparks gestützt würden.

Ökologische Wirkung

Die BOREAS-Unternehmensgruppe hat bislang 317 Windenergieanlagen mit einer Gesamtleistung von 478 MW in Betrieb genommen. Die jährliche CO₂-Ersparnis im Vergleich zum konventionellen Strommix liegt bei schätzungsweise über einer Million Tonnen pro Jahr. Mit dem Kapital aus den Genussrechten werden zwar vorrangig bereits in Betrieb befindliche Windkraft- und

Solaranlagen finanziert, aber das Kapital stärkt die Basis der BOREAS und vereinfacht es, neue Projekte zu realisieren.

Risiko

Genussrechte gewähren dem Anleger nachrangige Gläubigerrechte und keine Gesellschafterrechte. Er hat kein Mitbestimmungsrecht und keine Einflussmöglichkeiten auf die Unternehmensentwicklung. Dementsprechend ist er z. B. davon abhängig, dass die Geschäftsführung Entscheidungen trifft, die die Verzinsung und die Rückzahlung des Genussrechtskapitals ermöglichen. Wenn das Ergebnis eines Jahres nicht ausreicht, um die Zins-



Windpark Greussen im Bau

zahlungen an die Genussrechteinhaber zu leisten, verringert sich die Genussrechtsverzinsung. Nicht ausgeglichene Verluste der Genussrechtsemittentin mindern auch die Rückzahlungsansprüche, so dass die Genussrechteinhaber in diesem Fall ihr eingezahltes Kapital nicht vollständig zurückerhalten.

Die Laufzeit der Genussrechte beträgt zehn Jahre. Die Genussrechte können aber von den Genussrechteinhabern und von der Emittentin mit einer Frist von zwölf Monaten zum Ende eines Jahres gekündigt werden, erstmals nach vier Jahren, mit einem Jahr Frist, so dass sie zum 31. Dezember 2016 enden würden. Allerdings hat das Darlehen, das die Genussrechtsemittentin an die BOREAS Energie GmbH vergibt, eine Laufzeit von zehn Jahren und kann nicht vorzeitig gekündigt werden. Daher wird die Genussrechtsemittentin BOREAS Invest vorzeitig Rückzahlungen gegenfinanzieren müssen. Laut den Genussrechtsbedingungen ist sie berechtigt, „weitere....Genussrechte zu gleichen oder anderen Bedingungen sowie sonstige Vermögenseinlagen zu vergeben“. Für die Zeichner dieses Genussrechts wäre es ungünstig, wenn BOREAS Invest Anleihen auflegen würde, da diese vorrangig bedient würden.

Eine Platzierungsgarantie gibt es nicht. Die Nürnberger UDI als Vertriebspartner hat sich allerdings in der Vergangenheit als so vertriebsstark erwiesen. Laut Prospekt beträgt das Mindestzeichnungskapital eine Million Euro. Wenn diese Summe nicht bis Ende 2011 platziert werden kann, ist die Emittentin berechtigt, die schon gezeichneten Genussrechte zu kündigen und an die Anleger zurückzahlen. Es besteht das Risiko, dass die Emittentin aufgrund bereits angefallener Kosten nicht in der Lage ist, das Kapital plus Agio vollständig an die Anleger zurückzuzahlen.

Der Darlehenszins, den die BOREAS Invest der Boreas Energie GmbH berechnet, beträgt 7,7 Prozent. Das ist kaum mehr als die 7,0 Prozent, die die Genussrechteinhaber bekommen sollen. Laut Prospekt wird der Zinssatz jedoch erhöht, falls nicht das komplette Genussrechtskapital von zehn Millionen Euro gezeichnet wird. Der Jahresüberschuss der Emittentin nach Zahlung der Genussrechtszinsen soll laut Prognoserechnung nur 2.000 bis 3.000 Euro pro Jahr betragen. Für 2011 ist ein Fehlbetrag von 11.600 Euro eingeplant. Dieser Fehlbetrag wird aber voraussichtlich ansteigen, da die Prognoserechnung davon ausgeht, dass die Ge-



nussrechtsemittentin bereits Anfang Oktober 2011 das Darlehen in Höhe von 10 Millionen Euro vergeben wird. Allerdings hat in Wirklichkeit Anfang Oktober erst die Platzierungsphase begonnen. Daher besteht selbst bei optimalem Geschäftsverlauf aufgrund der knappen Kalkulation das Risiko, dass die Genussrechte nicht durchgehend mit 7 Prozent sondern mit 6,8 Prozent verzinst werden. Nach Angaben von BOREAS werden die Kosten (insbesondere Steuerberatung) gegenüber der Prospektkalkulation niedriger ausfallen. Darüber hinaus will BOREAS nach eigenen Angaben dafür Sorge tragen, dass die 7 Prozent Verzinsung immer gezahlt werden können, gegebenenfalls durch eine Kapitalerhöhung, die von BOREAS eingezahlt werde. Rechtlich verbindlich ist diese Aussage aber nicht.

Das Genussrechtskapital finanziert nicht ein konkretes Projekt, sondern steht der Darlehensnehmerin BOREAS Energie GmbH zur Verfügung. Somit tragen die Genussrechtinhaber mittelbar auch die operativen Risiken und allgemeinen Geschäftsrisiken der BOREAS Energie GmbH mit. BOREAS übernimmt im Geschäftsfeld Windenergie entlang der Wertschöpfungskette die Funktionen Planung, Projektierung, Generalübernehmer, kaufmännische Geschäftsführung, Betrieb und Betriebsführung. Durch diese Diversifikation der Geschäftsaktivitäten werden die Risiken des Unternehmens verringert. Zudem hat sich BOREAS mit Solarprojekten ein zweites Standbein geschaffen. Eine Chance liegt in den steigenden Strompreisen: BOREAS wird – wie derzeit schon andere Gesellschaften – den Windstrom wohl in den nächsten Jahren auch zu höheren Sätzen verkaufen als es im Erneuerbare Energien Gesetz festgeschrieben ist.

Fazit:

Finanziell

Die BOREAS Invest GmbH gibt das Geld der Genussrechtinhaber als Darlehen an die Boreas Energie GmbH weiter, die mit dem Kapital bereits in Betrieb befindliche Wind- und Solarparks sowie auch neue Projekte finanzieren möchte. BOREAS verfügt über eine rund zwanzigjährige Erfahrung im Bereich Windenergie. Finanzlage und Zukunftsaussichten der Darlehensnehmerin BOREAS sind ausweislich der recherchierten Daten sehr gut. Die Windpark-Gesellschaften, deren Kommanditanteile als Sicherheit für das Darlehen an die Genussrechtsemittentin verpfändet werden, wiesen allerdings zum Ende 2009 – auch aufgrund der gewählten Abschreibungsverfahren – nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbeträge auf und sind somit zumindest für die Außenwirkung keine glückliche Wahl gewesen. Es zeigt sich auch hier, dass BOREAS den Schwerpunkt

deutlich auf die Planung und Akquise von Projekten legt. Aussagekraft des Prospektes, Außendarstellung und Transparenz sind dagegen ausbaufähig.

Nachhaltigkeit

Das Unternehmen BOREAS ist der Windkraft-Pionier in Mitteldeutschland und erreicht mit seinen Erneuerbare-Energien-Projekten insgesamt einen nachhaltigen Beitrag zur Energiewende.

ECOREporter.de-Empfehlung

Das BOREAS-Genussrecht ist für nachhaltig orientierte Anleger geeignet, die in ein bodenständiges und etabliertes Unternehmen aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien investieren möchten und einen Teil ihres Kapitals für zehn Jahre zu einem derzeit überdurchschnittlichen Zinssatz anlegen wollen.

Basisdaten

Anbieterin, Prospektverantwortliche und Emittentin: BOREAS Invest GmbH, Ballstädt
Mutter der Emittentin und Darlehensnehmerin: BOREAS Energie GmbH, Dresden
Anlageform: Genussrecht (nicht verbrieft)
Anlagevolumen: 10 Millionen Euro
Mindestzeichnungssumme: 5.000 Euro
Agio: 5 Prozent
Laufzeit: 10 Jahre
Zinsen: 7,0 Prozent pro Jahr
BaFin-Gestattung: Ja



Bitte sorgfältig beachten:

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

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

Ihre ECOreporter:
für Sie da unter reporter@ecoreporter.de

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**
vertreten durch
Jörg Weber (Vorstand)
Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)
Sitz:
Weidenbohrerweg 15
44269 Dortmund
Tel.: 0231 / 477 359 60
Fax: 0231 / 477 359 61
E-Mail: info@ecoreporter.de

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

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

Layout:
Hans-Martin Julius, ilt-julius.de

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

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

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

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

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

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