Philip Nerb
Experte für geschlossene Fonds
Waldemer & Nerb GdbR, Nandlstädter Str. 19, 85419 Mauern
Fondsanalyse

Biodiesel Süd GmbH

Von **Philip Nerb**
MFC, Analyst

Angebotsgut
Genußrechte der Biodiesel Süd GmbH
Investitionsobjekt
Produktion und Vertrieb von Biodiesel
Steuerliche Struktur
Genußrechte
Stammkapital
€ 200.000
Mindestzeichnungssumme
€ 5.000 zzgl. 5% Agio
Geplante Laufzeit
Typ A: erstmalige Kündigung zum 30.09.2012, Typ B: 30.09.2013, Typ C: 30.09.2016
Emissionsvolumen
€ 25 Mio., zzgl. 5% Agio
Fremdkapital (max. 60%)
geplant € 33,186 Mio., Tilgung soll innert 10 Jahren abgeschlossen sein
Geplante Dividenden
Typ A: 8% p.a. (Grunddiv.) plus max. 4% p.a. (Bonus), Typ B: 9% p.a., plus 4% p.a., Typ C: 10% p.a. plus max. 4% p.a. (Nachzahlungsanspruch für Boni)
Weichkosten (incl. Agio)
15,8% (bez. auf EK), 6,98% (bez. auf GK)
Anlagenbauer
AT AGRAR-TECHNIK GmbH & Co.KG
Service und Überwachung
AT AGRAR-TECHNIK GmbH & Co.KG
Liquiditätsreserve
€ 1 Mio.
Externe Kontrolle
testierte Jahresabschlußprüfung, Gewinnermittlung, Mittelherkunft und -verwendung
Alleinstellungsmerkmale
25% Beteiligung am Jahresüberschuß bis max. 4% des Genußrechtsnennbetrags p.a. Sehr hohe Planerfüllungssicherheit. Hohes Mehrertragspotential. Angebot über Eigenkapitalerhöhung durch die Ausgabe von Genußrechten. Technischer Geschäftsführer wird vom Weltmarktführer für Biodieselanlagen (Gesellschafter) gestellt.

Der Initiator

Die Biodiesel Süd GmbH, Stuttgart, wurde im Mai 2005 gegründet. Seit Februar 2006 sind zu je 50% als Gesellschafter die Krauss GmbH & Co.KG und die AT AGRAR-TECHNIK GmbH & Co.KG eingebunden. Bis dato war die Emittentin noch nicht geschäftlich tätig. Die verantwortlichen Personen sind jedoch sämtlich branchenerfahren. Speziell die AT AGRAR ist als Weltmarktführer für Biodieselanlagen ein echter Garant für die Tragfähigkeit des Konzepts.

Das vorliegende Angebot über Genußrechtsanteile ist das erste seiner Art. Der Außenauftritt des Initiators ist professionell.

Schwächen – Bisher noch keine Leistungsbilanz möglich.
Stärken – Nachvollziehbare und sicherheitsorientierte Konzeption.
Note für Außenauftritt – B

Der Prospekt

Mit 70 Seiten fällt der Prospekt angenehm übersichtlich aus. Das Marktsegment und die Angebotsspezifika sind ausführlich und nachvollziehbar erläutert.
Stärken – Knapp und nachvollziehbar gestaltet.

Die Angebotsstruktur

Begriff und Inhalt von Genußrechten sind gesetzlich nicht definiert. Es handelt sich um Gläubigerrechte, die auf einen Nominalwert lauten und mit einem Gewinnanspruch verbunden sind. Eine Teilnahme an der Gesellschafterversammlung und ein Stimmrecht gewähren Genußrechte nicht. Sie sind damit vergleichbar mit einer atypisch stillen Beteiligung. Genußkapital wird als Eigenkapital gewertet. Dafür erhält der Anleger eine Basisdividende, sowie einen Bonus aus Gewinnen. Je länger die Laufzeit, desto höher ist die Basisdividende. Beim vorliegenden Angebot werden drei Laufzeiten angeboten. Typ A bietet für 5 Jahre Laufzeit 8% Grunddividende, Typ B bei 7 Jahren 9% p.a. und Typ C 10% p.a. bei 10 Jahren Laufzeit. Der Bonus ist bei jeweils 4% p.a. gedeckelt. Das Genußrechtskapital wird vorrangig gegenüber den Gesellschaftern, nachrangig gegenüber etwaigen Gläubigern bedient. Gleichzeitig besteht ein Nachzahlungsanspruch der Grunddividende in Folgejahren.
Stärken – Das Verhältnis Dividende/Risiko empfinde ich als angemessen.

Der Markt

Die Nachfrage nach Biodiesel als Treibstoff(ersatz) ist nachhaltig, die Wachstumszahlen sind beeindruckend. Deutschland als Haupttransitland der EU hat

einen erwarteten Zuwachs an Transportvolumen per LKW von 2,3% p.a. zu verkraften. Zugleich fordert eine EU-Richtlinie aus 2003 einen Anteil von Biokraftstoffen von 5,75% in 2010 (aktuell 1,4%). Dazu kommt eine Revision der bestehenden Biokraftstoff-Richtlinie, die eine Beimischung unter Mineraldiesel von derzeit 5% auf bis zu 25% in 2020 ermöglichen soll. Die deutschlandweite Versorgung mit Biodiesel ist noch deutlich ausbaufähig. Aktuell bieten rund 1.900 Tankstellen deutschlandweit Biodiesel an. In der Herstellung des Treibstoffs besteht ein deutliches Nord-Süd-Gefälle. Rund 1,2 Mio. Tonnen Biodiesel wurden von fünfzehn dezentral verteilten Anlagen produziert. Derzeit existiert in Baden-Württemberg keine Erzeugeranlage für Biodiesel, obwohl dort ein wesentlicher Teil des Absatzes stattfindet. Konkurrenz in der Herstellung kommt vor allem aus dem europäischen Ausland.

Stärken – Attraktives Marktumfeld mit Zukunftspotential. Hohe Einnahmesicherheit durch EU-Richtline.

Die Anlage

Mit der Emission soll die erste Biodieselproduktionsanlage im Süden Deutschlands (Marbach am Neckar) errichtet werden. Die Jahreskapazität soll 150.000 t Biodiesel, 12.800 t Glycerin und 3.600 t Dünger betragen. Die Rohstoffausbeute bei der AT-Technologie liegt bei nahezu 100% (in der Konzeption prognostiziert: 90%), was einen sehr guten Ausbeutegrad darstellt. Dazu kommen ein vorsichtig kalkulierter Biodieselpreis und ein teuer kalkulierter Einkaufspreis für die benötigten Rohstoffe. Diese Annahmen bauen einen außerordentlich großen Sicherheitspuffer auf. Der Herstellungsprozeß ist flexibel, da die Anlage sowohl Winter- als auch Sommerdiesel herstellen kann. Im Sommer kann ein hoher Anteil Altspeiseöl und Soja beigemischt werden. Damit liegt keine ausschließliche Abhängigkeit vom Rapseinkaufspreis vor. Die Anlage soll von der Uhde GmbH, einem Tochterunternehmen von ThyssenKrupp errichtet werden. Uhde hat bis dato weltweit rund 2.000 Anlagen errichtet. Die Expertise dieses Unternehmens steht damit außer Zweifel. ThyssenKrupp kooperiert beim Anlagenbau grundsätzlich mit AT-AGRA-TECHNIK als technischem Innovationsträger. Dies stellt einen weiteren Beweis für das Renommee der Gesellschafterin AT dar. Uhde gibt für die Anlagenerrichtung als GU eine Fertigstellungs- sowie eine Festpreis- und eine Funktionsgarantie ab. Der Standort der Anlage ist sehr zentral für den Großraum Baden-Württemberg. Er ist

über Schiffahrts- und Schienenwege angebunden. Die verkehrstechnische Infrastruktur ist sehr gut.

Stärken – Sehr gut geeigneter Standort. Etabliertes Anlagekonzept.

Der Partner

Die AT-AGRAR-TECHNIK bei Stuttgart, wurde 1982 gegründet. Seit Beginn der 90er Jahre ist das Unternehmen im Anlagenbau und der Forschung von Biodieselherstellung tätig. Bis dato wurden dreißig Anlagen in Europa (Gesamtvolumen über 2Mio. t Biodiesel) erstellt, zwölf davon vergleichbar mit der Fondsanlage oder größer. AT ist Patentinhaberin für das eigene Herstellungsverfahren und Weltmarktführerin im Bereich Biodieselanlagenbau. Gleichzeitig verfügt sie über eine 10jährige Erfahrung im Management derartiger Anlagen. AT stellt den technischen GF der Biodiesel Süd GmbH. Durch die direkte Beteiligung der AT als Gesellschafterin sehe ich ein nachhaltiges Interesse an einem wirtschaftlichen Erfolg des Konzepts gegeben.

Stärken – Erfahrener Partner, der unmittelbar am Geschäftsverlauf partizipiert.

Das Konzept

Der Anleger soll in Genußrechte des Biodieselanlagenbauers und -entwicklers Biodiesel Süd GmbH investieren. Der Anleger kann zwischen drei Beteiligungsmodellen wählen. Für eine Mindestlaufzeit von 5, 7 bzw. 10 Jahren soll er Dividenden von 8%, 9% und 10% p.a. erhalten. Hinzu kommt jeweils ein Bonus von max. 4% p.a. Dies ist in meinen Augen angemessen. Die Weichkosten fallen mit 15,8% (incl. Agio) unterdurchschnittlich aus. Das Verhältnis Risiko/Dividendenhöhe ist sehr gut. Mitwirkungs- oder Kontrollrechte der Geschäftsführung hat der Anleger nicht. Das Unternehmen verpflichtet sich freiwillig zu einer externen (nachträglichen) Mittelherkunfts- und verwendungskontrolle, sowie einer testierten Jahresabschlußprüfung und einer externen Gewinnermittlung. Die Planerfüllungssicherheit ist durch das exzellente Marktumfeld und die renommierten Partner sehr hoch. Insgesamt liegt ein deutliches Mehrertragspotential vor. Der technische GF der Emittentin wird vom Anlagenbauer gestellt. Gleichzeitig ist der Partner als Gesellschafter zu 50% am Unternehmen beteiligt, was für eine hohe Gesamtanlagesicherheit sorgt. Nachteilig am Konzept ist das Noch-Fehlen der Rahmenverträge. Sämtliche Planungen basieren auf (eindeutigen) Interessensbekundungen. Die öffentliche Bekanntmachung des Projekts ist abgeschlossen.

Schwächen – Wichtige Verträge sind noch nicht unterzeichnet, liegen aber bereits vor.

Stärken – Exzellentes Marktumfeld. Professionelle Partner mit innovativer Technik. Hohe Prognoseerfüllungssicherheit. Hohes Mehrertragspotential. Frühe Kündigung möglich. Eindeutige Absichtserklärungen sämtlicher Partner liegen vor.

Summa summarum

halte ich das vorliegende Angebot „Genußrechtskapital für die Biodiesel Süd GmbH“ für einwandfrei. Der Außenauftritt ist professionell und verdient ein B. Die Konzeption ist konservativ. Das exzellente Marktumfeld und die eingebundenen Partner sorgen m. E. für eine hohe Planerfüllungssicherheit. Vor allem die Einbindung des Weltmarktführers für Biodieselanlagen als Gesellschafter ist sehr positiv. Allerdings würde ich vorsichtigen Anlegern raten, die Unterzeichnung der vorliegenden Rahmenverträge abzuwarten. Damit hat das Angebot in meinen Augen eine Bewertung mit „einwandfrei“ (2+) verdient. ■