



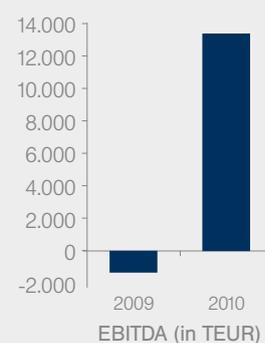
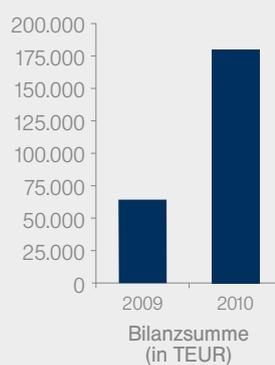
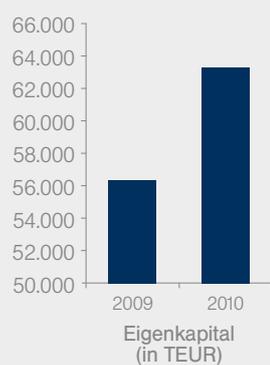
GESCHÄFTSBERICHT

20 10

CAPITAL STAGE 

KONZERN-KENNZAHLEN im Vergleich

nach IFRS	2008 TEUR	2009 TEUR	2010 TEUR
Umsatz	0	10	12.980
Sonstige Erträge	6.886	1.041	3.685
Sonstige betriebliche Aufwendungen	2.234	1.065	1.762
EBITDA	3.686	-1.043	13.591
EBIT	3.668	-1.127	7.023
Finanzergebnis	1.959	500	-5.252
EBT	5.627	-627	1.772
EAT	5.587	-220	1.653
Bilanzsumme	57.094	67.041	181.570
Eigenkapital	56.619	56.419	63.083
Ergebnis je Aktie (in EUR)	0,22	-0,01	0,06
Eigenkapitalquote in %	99,2	84,16	34,74



WKN 609500, ISIN DE0006095003

INHALT

EQUITY STORY	04
VORWORT DES VORSTANDS	05
BERICHT DES AUFSICHTSRATS	08
Zusammengefasster LAGEBERICHT UND KONZERNLAGEBERICHT	32
DIE CAPITAL STAGE AKTIE	72
BERICHT CORPORATE GOVERNANCE	76
KONZERNABSCHLUSS	86
Konzern-Gesamtergebnisrechnung	86
Konzernbilanz	87
Konzern-Kapitalflussrechnung	88
Eigenkapitalveränderungsrechnung	89
Anhang zum Konzernabschluss	90

EQUITY STORY

”

Capital Stage investiert in Solar- und Windparks sowie in Unternehmen aus dem Sektor Erneuerbare Energien.

Wir sind Deutschlands größter unabhängiger Solarparkbetreiber: Unsere Solar- und Windparks erwirtschaften kontinuierliche Erträge.

Unsere Unternehmensbeteiligungen weisen ein signifikantes Wertsteigerungspotential auf.

Mit dieser ausgewogenen Investitionsstrategie bieten wir unseren Aktionären ein attraktives Chance/Risiko Profil.

“

VORWORT DES VORSTANDS



Felix Goedhart



Dr. Zoltan Bognar

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

wir freuen uns, Ihnen heute den Geschäftsbericht der Capital Stage AG für das Geschäftsjahr 2010 präsentieren zu können. Das Geschäftsjahr 2010 ist für die Capital Stage AG positiv verlaufen.

Das Marktumfeld hat sich im Vergleich zum Vorjahr 2009 wesentlich verbessert. Trotz der nachlaufenden Probleme der Bankenkrise und der massiven Haushaltsprobleme in einigen EU Staaten ist vor allem die deutsche Wirtschaft in 2010 kräftig gewachsen. Auch die Börsen haben die fundamentalen Bedrohungen für Wachstum und Geldwertstabilität weitestgehend ausgeblendet und verzeichneten in 2010 substantielle Kurssteigerungen.

Der Markt der Erneuerbaren Energien ist auch 2010 insgesamt wieder deutlich gewachsen. Während die Entwicklung bei der Windenergie stagnierte und bei der Solarthermie sogar ein Rückgang zu verzeichnen war, stellte die Photovoltaik neue Rekorde auf. 7,4 GW Zubau allein in Deutschland bedeuten im Vergleich zu 2009 nochmals eine Verdoppelung.

Die Capital Stage AG blickt vor diesem Hintergrund auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2010 zurück. Im Geschäftsjahr 2010 wurde ein Konzernjahresüberschuss von 1,65 Mio. EUR (IFRS) nach Steuern erzielt. Das Ergebnis pro Aktie beträgt damit 0,06 EUR. Die Bilanzsumme im Konzern wurde von TEUR 67.401 auf TEUR 181.570 fast verdreifacht. Das Eigenkapital stieg von TEUR 56.419 auf TEUR 63.083. Das Eigenkapital pro Aktie beläuft sich auf 2,28 EUR.

Im Geschäftsjahr 2010 hat die Capital Stage AG ihre in 2009 um den Bereich Solarparks erweiterte Investitionsstrategie konsequent umgesetzt und im Februar vier Freiflächen-Solarparks mit insgesamt 34,5 MW in Sachsen-Anhalt erworben. Gleichzeitig wurde als weitere Unternehmensbeteiligung eine Gesellschaft für die technische Betriebsführung von Solarparks übernommen. Im November investierte die Capital Stage zum ersten Mal in die Windenergie und übernahm einen Windpark mit einer Kapazität von 6 MW in Gauaschach.

Anfang 2011 wurde das Solarparkportfolio durch den Schritt in den Wachstumsmarkt Italien internationalisiert und um 5 Solarparks mit einer Gesamtkapazität von knapp 6 MW erweitert. Von der Conergy AG wurde zudem im Februar die Conergy Schweiz GmbH erworben, die zu den Marktführern für Solarthermische Systeme und Photovoltaikanlagen in der Schweiz gehört. Durch die Akquisition von 100 Prozent der Gesellschaft konnte die Capital Stage ihr Unternehmensportfolio deutlich verstärken. Die Ergebnisse der Gesellschaft werden 2011 zum ersten Mal in den Konzernabschluss einbezogen.

Im April 2011 schließlich wurden drei weitere Solarparks in Sachsen-Anhalt und Brandenburg mit einer Gesamtkapazität von 30 MW erworben. 49 Prozent des Solarparks Brandenburg wurden direkt im Anschluss an den Erwerb an den Partner Google weiterverkauft. Es handelt sich bei dieser Transaktion um das erste Investment von Google in Erneuerbare Energien in Europa. Google und die Capital Stage werden den Park zukünftig gemeinsam betreiben.

Mit insgesamt über 80 MW Solar- und Windparks im Bestand gehört die Capital Stage heute zu den größten unabhängigen Erzeugern von Strom aus Erneuerbaren Energien.

Die Unternehmensbeteiligungen der Capital Stage haben sich in 2010 gut entwickelt. Die Inventux Technologies AG hat bei einem Umsatz von EUR 61,5 Mio. und positivem Cashflow ein positives Ergebnis erzielt und den Wirkungsgrad der Module gleichzeitig auf 10 Prozent gesteigert.

Die GBA konnte ihren Umsatz im Vergleich zum Jahr 2009 um 10 Prozent steigern und gleichzeitig wieder das gute Ertragsniveau vergangener Jahre erreichen. Die Integration des Zukaufs Kaiser & Woldtman ist endgültig erfolgreich abgeschlossen worden.

Die Bluetec konnte das Geschäftsjahr 2010 trotz des spürbaren Marktrückgangs in der Solarthermie umsatzseitig nahezu konstant gestalten und dabei aufgrund des Einstiegs in das neue Geschäftsfeld Reflektierende Schichten planmäßig mit einer schwarzen Null abschließen.

Im September 2010 führte die Capital Stage AG eine Kapitalerhöhung durch, mit der der Gesellschaft TEUR 5.000 zuflossen. Mit Herrn Dr. Peter Alexander Wacker konnte ein neuer Synergieinvestor gewonnen werden. Die Mittel wurden für weitere Investitionen in die beiden Geschäftsbereiche Unternehmensbeteiligungen und Solar-/Windparks verwendet.

Die Capital Stage Aktie hat sich vor allem mit der Veröffentlichung der Google Transaktion positiv entwickelt. Die Liquidität der Aktie ist dabei ebenfalls angestiegen. Hier zahlt sich auch die konsequente IR- und PR Arbeit aus, die die Bekanntheit des Unternehmens und der Aktie deutlich gesteigert haben.

Die Tragödie um den Reaktorunfall in Fukushima hat der Weltöffentlichkeit noch einmal dramatisch vor Augen geführt, dass die Kernenergie lediglich als Übergangstechnologie eine Daseinsberechtigung hat und dass die Zukunft in den Erneuerbaren Energien liegt. Der notwendige Umbau der Energieversorgung in Richtung Nachhaltigkeit fußt dabei auf einem breiten gesellschaftlichen Konsens.

Die Capital Stage AG setzt bereits seit Anfang 2007 konsequent auf das Thema Erneuerbare Energien und verfügt in diesem Sektor über ein aussichtsreiches Portfolio, ein hervorragendes Netzwerk und ein erfahrenes Team. Die Capital Stage Aktie wird daher auch weiterhin ein interessantes Investment für private und institutionelle Anleger sein, die von der positiven Entwicklung der Erneuerbaren Energien überzeugt sind.

Hamburg, im April 2010

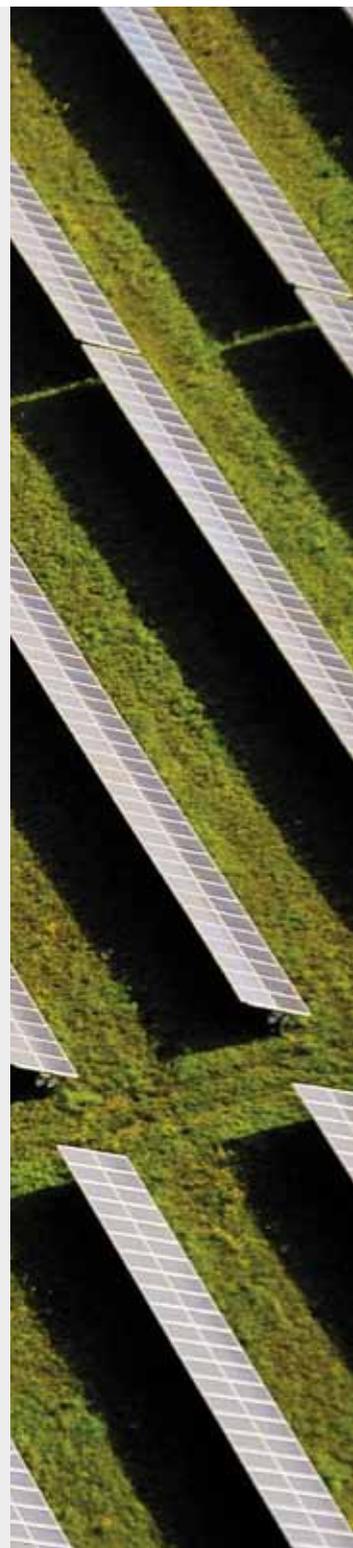
Der Vorstand



Felix Goedhart
Vorsitzender



Dr. Zoltan Boghar



BERICHT DES AUFSICHTSRATS



Dr. Manfred Krüper
Vorsitzender



Alexander Stuhlmann
stellvertretender Vorsitzender

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

der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2010 die ihm nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung obliegenden Pflichten und Aufgaben wahrgenommen. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand bei der Führung des Unternehmens überwacht und beraten. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat regelmäßig, zeitnah und ausführlich über die Geschäftsentwicklung, die Finanz- und Ertragslage sowie die Investitionsplanung unterrichtet. In alle Geschäftsvorfälle von besonderer Bedeutung war der Aufsichtsrat unmittelbar eingebunden und hat diese auf Basis der Berichte des Vorstands ausführlich erörtert. Entscheidungen, die nach Gesetz, Satzung und Geschäftsordnung der Genehmigung durch den Aufsichtsrat bedürfen, sind vom Aufsichtsrat getroffen worden.

In vier ordentlichen Sitzungen hat sich der Aufsichtsrat gründlich mit allen für das Unternehmen relevanten Fragen befasst. Vor allen Sitzungen hat der Vorstand dem Aufsichtsrat ausführliche Unterlagen und – sofern zustimmungsbedürftige Entscheidungen anstanden – detaillierte Entscheidungsvorlagen zur Verfügung gestellt. Zwischen den Sitzungen hat der Vorstand mündlich und schriftlich über die Geschäftsentwicklung und die wirtschaftliche Situation des Unternehmens informiert. Der Aufsichtsrat hat darüber hinaus die Prüfung von Unternehmensbeteiligungen und Projekten eng begleitet und sich vom Vorstand über den jeweiligen Fortgang unterrichten lassen.

Zudem standen der Aufsichtsratsvorsitzende und der Vorstand während des gesamten Geschäftsjahres in engem Kontakt, um aktuelle Fragen der Geschäftsentwicklung zu erörtern.

Schwerpunkte der Beratungen des Aufsichtsrats

Aufsichtsrat und Vorstand diskutierten auf jeder Sitzung intensiv die Geschäftsentwicklung in den beiden Segmenten Unternehmensbeteiligungen und IPP. Der Aufsichtsrat hat sich die Entwicklung der Unternehmensbeteiligungen und die Performance der Solarparks vom Vorstand detailliert berichten lassen. In den Sitzungen hatte der Aufsichtsrat ferner die Gelegenheit, die Investitionsmöglichkeiten in beiden Segmenten zu erörtern. Der Vorstand informierte den Aufsichtsrat darüber hinaus über die Entwicklung der relevanten Märkte und die hieraus erwachsenden Risiken und Chancen.

Die Sitzung am 31. März 2010 war zugleich Bilanzsitzung, in der der Einzelabschluss nach HGB und der Konzernabschluss nach IFRS für das Geschäftsjahr 2009 mit dem Abschlussprüfer erörtert und anschließend festgestellt bzw. gebilligt wurden. Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat die Vorstandstantieme für das Geschäftsjahr 2009 auf Basis der Empfehlung des Personalausschusses besprochen und festgelegt, ebenso wie die Optionsvergabe an Vorstand und Mitarbeiter. Der Aufsichtsrat hat sich ferner mit dem Bericht des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung befasst und den Termin der ordentlichen Hauptversammlung festgelegt.



Berthold Brinkmann



Albert Büll



Dr. Cornelius Liedtke



Dr. Dr. h. c. Jörn Kreke

Auf der Sitzung wurde die Intensivierung der Investor Relations Arbeit diskutiert mit dem Ziel, die Ansprache und Kommunikation mit den Aktionären und interessierten Investoren zu optimieren und die Equity Story auch kommunikativ erfolgreich umzusetzen.

Die Sitzung am 18. Juni 2010 fand im Anschluss an die Hauptversammlung der Gesellschaft statt. Im Mittelpunkt der Diskussion standen die Überlegungen hinsichtlich des Ausbaus des Segments IPP. Der Vorstand hat dem Aufsichtsrat Projekte mit den wesentlichen Eckdaten vorgelegt, die intensiv diskutiert wurden. Bei einem Projekt handelte es sich um einen Solarpark in Italien. Der Aufsichtsrat hat den Vorstand daher im Besonderen nach dem Länderrisiko befragt und sich die Chancen und Risiken einer möglichen Investition darlegen lassen. Die Transaktion wurde letztendlich nicht umgesetzt, der Aufsichtsrat hat sich jedoch ausführlich mit der Internationalisierung auseinandergesetzt und vom Vorstand weitere Analysen hinsichtlich Markt und Länderrisiko sowie Renditepotenzial erbeten.

Für den Ausbau des Segments IPP haben Vorstand und Aufsichtsrat die Umsetzung einer Kapitalerhöhungsmaßnahme diskutiert. Auf Basis dieser Beratungen hat der Vorstand mit Zustimmung des Aufsichtsrats am 7. Juli 2010 eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage mit Bezugsrecht der Aktionäre beschlossen.

Der Vorstand legte dem Aufsichtsrat die Ergebnisprognose für das Geschäftsjahr 2010 vor und berichtete ausführlich über die Entwicklung die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage, vor allem vor dem Hintergrund des vorgesehenen Ausbaus des Segments IPP.

Auf der Sitzung am 21. September 2010 hat sich der Aufsichtsrat eingehend mit dem Einstieg in die Asset Klasse Wind befasst und die vom Vorstand vorgelegten Investitionsmöglichkeiten aus diesem Bereich diskutiert. Ferner wurden die Beratungen über die Internationalisierung fortgesetzt und anhand vorgelegter Investitionsmöglichkeiten umfassend abgewogen.

Die vierte ordentliche Sitzung des Jahres 2010 fand am 9. Dezember 2010 statt. Auf der Sitzung wurde der Erwerb der Schweizer Aktivitäten der Conergy AG, der Helvetic Energy GmbH, intensiv erörtert. Der Vorstand berichtete ausführlich über die vorgesehene Transaktionsstruktur. Nach Abwägung der Chancen und Risiken und eingehender Beratung hat der Aufsichtsrat dem Beschlussvorschlag des Vorstands über den Erwerb der Gesellschaft zugestimmt.

Ein weiterer Schwerpunkt der Beratungen waren die seit dem Sommer geführte Prüfung und Diskussion über die Internationalisierung durch den Erwerb von Solarparks in Italien. Der Aufsichtsrat ließ sich ausführlich die Ergebnisse der abgeschlossenen Due Diligence Prüfung darstellen und eingehend erläutern und kam nach seiner eigenen Prüfung zu dem Entschluss, dem Erwerb der Solarparks in Italien zuzustimmen.

Zwischen den Sitzungsterminen hat der Aufsichtsrat im schriftlichen Umlaufverfahren Beschlüsse gefasst, nachdem er sich von der Eilbedürftigkeit der Beschlüsse überzeugt und anhand detaillierter schriftlicher Entscheidungsvorlagen seine eigene Prüfung vornehmen konnte. Der Aufsichtsrat hat die Festlegung der Tagesordnung für die Hauptversammlung im Mai 2010, seine Zustimmung zur Kapitalerhöhung im Juli 2010 sowie seine Zustimmung zum Erwerb des Windparks Gauaschach im November 2010 in Umlaufbeschlüssen erteilt.

Sitzungen des Personalausschusses

Der Personalausschuss besteht seit dem Geschäftsjahr 2009 und setzt sich aus den Herren Dr. Manfred Krüper und Albert Büll zusammen. Der Personalausschuss hat beratende Funktion. Aufgabe des Ausschusses ist es, die Beschlüsse des Gesamtaufichtsrats vorzubereiten. Der Personalausschuss hat auf seiner Sitzung am 31. März 2010 die Empfehlungen für die Vorstandstantieme für das Geschäftsjahr 2009 und die Optionsvergabe an Vorstand und Mitarbeiter behandelt.

Corporate Governance

Der Aufsichtsrat hat regelmäßig über die Weiterentwicklung der Corporate Governance und deren Einhaltung beraten. Die Aufsichtsratsmitglieder und die Vorstandsmitglieder haben erklärt, dass keine Interessenkonflikte entstanden sind. Auch ist turnusgemäß im Wege der Selbstevaluation vom Aufsichtsrat eine Effizienzprüfung durchgeführt worden.

Der Aufsichtsrat hat zudem überprüft, dass die Corporate Governance Grundsätze gemäß der am 24. Juni 2009 abgegebenen Entsprechenserklärung im Geschäftsjahr 2010 ihre Gültigkeit behalten haben. Als Ergebnis dieser Prüfung ist auf der Sitzung am 31. März 2010 eine Anpassung der Entsprechenserklärung beschlossen worden. Diese Anpassung war notwendig, da die Erklärung durch die Erweiterung des Vorstands unrichtig geworden war. Auf der Sitzung am 9. Dezember 2010 hat sich der Aufsichtsrat mit der am 26. Mai 2010 neu gefassten Fassung des Corporate Governance Kodex auseinandergesetzt und diese ausführlich diskutiert. Die Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex gemäß § 161 Aktiengesetz kann als Teil der „Erklärung zur Unternehmensführung“ im Internet unter www.capitalstage.com eingesehen werden.

Prüfung und Feststellung des Jahresabschlusses, Billigung des Konzernabschlusses

Der Jahresabschluss der Capital Stage AG zum 31. Dezember 2010 sowie der zusammengefasste Lagebericht und Konzernlagebericht wurden durch den von der Hauptversammlung gewählten und vom

Aufsichtsrat beauftragten Abschlussprüfer, Deloitte & Touche GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München, Zweigniederlassung Hamburg, geprüft und mit einem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Das gilt auch für den Konzernabschluss, der nach den IFRS aufgestellt ist. Ferner prüfte der Abschlussprüfer das Risikofrüherkennungssystem der Capital Stage AG. Diese Prüfung ergab, dass das System seine Aufgaben erfüllt.

Die Abschlüsse, der zusammengefasste Lagebericht und Konzernlagebericht sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers wurden den Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig zur Prüfung vorgelegt. Der Aufsichtsrat hat den Jahres- und Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht und Konzernlagebericht im Rahmen der gesetzlichen Bestimmungen geprüft. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner eigenen Prüfungen erhebt der Aufsichtsrat keine Einwände gegen den Jahresabschluss, den Konzernabschluss sowie den zusammengefassten Lagebericht und Konzernlagebericht. Auch den Vorschlag des Vorstands für die Verwendung des Bilanzgewinns haben wir geprüft. Es bestanden keine Einwände.

An der Bilanzsitzung am 31. März 2011 hat der Abschlussprüfer teilgenommen und über die Prüfungsschwerpunkte sowie wesentlichen Ergebnisse der Prüfung berichtet. Darüber hinaus stand der Abschlussprüfer für Fragen zur Verfügung. Den Bericht des Abschlussprüfers hat der Aufsichtsrat zustimmend zur Kenntnis genommen.

Den vom Vorstand aufgestellten Jahresabschluss der Capital Stage AG sowie den Konzernabschluss hat der Aufsichtsrat gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Dem zusammengefassten Lagebericht und Konzernlagebericht, insbesondere den Aussagen zur weiteren Unternehmensentwicklung, stimmt der Aufsichtsrat zu. Den Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands, den Bilanzgewinn der Capital Stage AG in voller Höhe auf neue Rechnung vorzutragen, hat der Aufsichtsrat ebenfalls unter Berücksichtigung von Gesellschafts- und Aktionärsinteressen geprüft. Nach seiner Prüfung schließt sich der Aufsichtsrat dem Vorschlag des Vorstands an.

Der Aufsichtsrat dankt dem Vorstand und den Mitarbeitern für ihren Einsatz und die geleistete Arbeit sowie die im Geschäftsjahr 2010 erbrachten Leistungen.

Hamburg, den 31. März 2011

Der Aufsichtsrat


Dr. Manfred Krüper
Vorsitzender



CAPITAL STAGE - UNTERNEHMENSBETEILIGUNGEN

29,75%

inventux[®]
TECHNOLOGIES AG

100%

CAPITAL STAGE 
SOLAR SERVICE GMBH

49%

 **eneri**
energia rinnovabile

10%

BlueTEC

100%

HELVETIC
ENERGY +
SOLARWÄRME + SOLARSTROM

49,1%

 **GBA**
GESELLSCHAFT FÜR BIOANALYTIK HAMBURG MBH

CAPITAL STAGE - SOLAR- UND WINDPARKS

Park	Größe	Ausreichend für Haushalte	CO ₂ -Einsparung p.a.	Anteil Capital Stage
Brandenburg* , Brandenburg	18,64 MWp	ca. 5.000	ca. 8.000	51%
Köthen , Sachsen-Anhalt	14,8 MWp	ca. 4.300	ca. 6.700	100%
Stedten , Sachsen-Anhalt	9,1 MWp	ca. 2.500	ca. 4.000	100%
Rassnitz , Sachsen-Anhalt	7,0 MWp	ca. 2.000	ca. 3.000	100%
Rödgen , Sachsen-Anhalt	6,8 MWp	ca. 2.000	ca. 3.000	100%
Halberstadt , Sachsen-Anhalt	3,8 MWp	ca. 1.200	ca. 1.800	100%
Lochau , Sachsen-Anhalt	3,3 MWp	ca. 1.200	ca. 1.800	100%
Krumbach , Bayern	3,0 MWp	ca. 950	ca. 1.400	100%
Krumbach Zwei , Bayern	2,0 MWp	ca. 650	ca. 1.000	100%
Resina I + II , Umbrien	1,7 MWp	ca. 850	ca. 1.200	100%
Suvereto , Toskana	1,5 MWp	ca. 700	ca. 1.100	100%
Fresa , Abruzzen	1,5 MWp	ca. 680	ca. 1.000	100%
Cupello , Abruzzen	1,0 MWp	ca. 500	ca. 700	100%
Gauaschach , Bayern	> 6,0 MWp	ca. 4.000	ca. 6.000	100%
Summe	80,14 MWp	ca. 26.530	ca. 40.700	

*49% im Besitz von Google

SOLARPARKS DER CAPITAL STAGE

Solarpark Brandenburg, Brandenburg (Havel), 18,64 MWp





Solarpark Köthen, Sachsen-Anhalt, 14,8 MWp





Solarpark Stedten, Sachsen-Anhalt, 9,1 MWp





Solarpark Rödgen, Sachsen-Anhalt, 6,8 MWp





Solarpark Halberstadt, Sachsen-Anhalt, 3,8 MWp



Solarpark Lochau, Sachsen-Anhalt, 3,3 MWp



Solarparks Krumbach I und II, Bayern, 3,0 MWp und 2,0 MWp





SOLARPARKS DER CAPITAL STAGE - ITALIEN

Solarpark Vallone, Cupello, Abruzzen, 1,0 MWp



Solarpark Casette, Fresa, Abruzzem, 1,5 MWp

unten: Solarpark Alameda, Suvereto, Toskana, 1,5 MWp



Solarparks Solar Energy und Oetzi, Resina, Umbrien, zusammen 1,7 MWp





WINDPARK DER CAPITAL STAGE

Windpark Gauaschach, Bayern, 6 MW





Zusammengefasster LAGEBERICHT UND KONZERNLAGEBERICHT für die Capital Stage für das Geschäftsjahr 2010

Die Capital Stage AG stellt den Einzelabschluss nach den Rechnungslegungsgrundsätzen des HGB und den Konzernabschluss nach den Rechnungslegungsgrundsätzen der IFRS auf. Der Einzelabschluss bildet im Wesentlichen den Geschäftsbereich Unternehmensbeteiligungen ab. Der Konzernabschluss umfasst neben den Unternehmensbeteiligungen auch den weiteren Geschäftsbereich IPP (Independent Power Producer), in dem die Solar- und Windparks gebündelt sind.

Lagebericht und Konzernlagebericht wurden dennoch zusammengefasst, da die im Lagebericht beschriebenen Rahmenbedingungen, wie die Entwicklungen an Aktienmärkten, Private Equity Markt und Markt für Erneuerbare Energien gleichermaßen für Einzel- und Konzernabschluss gelten. Dies gilt ebenso für die Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf Rechnungslegungsprozess, Risikobericht, Prognosebericht, Offenlegung von Übernahmehindernissen und Vergütungsbericht.

Die aufgrund der beiden Geschäftsbereiche und der unterschiedlichen Rechnungslegungsgrundsätze voneinander abweichenden Geschäftsentwicklungen der Capital Stage AG und des Capital Stage Konzerns sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslagen werden jeweils separat dargestellt.

Die im Marktteil des zusammengefassten Lageberichts und Konzernlageberichts angegebenen Zahlen stammen aus öffentlich zugänglichen Quellen. Bei den Zahlen im Abschnitt zu den Erneuerbaren Energien und deren Teilmärkten handelt es sich größtenteils um Zahlenangaben der entsprechenden Verbände. Die Vorjahreszahlen weichen in einigen Fällen von den Angaben im letzten Lagebericht und Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr 2009 ab. Dies liegt daran, dass die gemeldeten Zahlen unterjährig aufgrund weiterer Informationen angepasst wurden.

1. Rahmenbedingungen und Geschäftsverlauf

Konjunktur

Das Wachstum, das die deutsche Wirtschaft im Jahr 2010 an den Tag legte, überraschte alle Prognostiker. Die Erwartungen, die Anfang des Jahres mit 2 Prozent beziffert wurden, wurden deutlich übertroffen. Mit plus 3,6 Prozent stieg das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt (BIP) so stark wie seit der Wiedervereinigung nicht mehr. Die wirtschaftliche Erholung fand hauptsächlich im Frühjahr und Sommer 2010 statt. Im Vorjahr hatte Deutschland noch die stärkste Rezession der Nachkriegszeit erlebt: Das preisbereinigte BIP war 2009 um -4,7 Prozent eingebrochen.

Verantwortlich waren hierfür vor allem vier Faktoren: Als Exportnation profitiert Deutschland überproportional von der anziehenden globalen Konjunktur und dem sich erholenden Welthandel, vor allem aber von dem dynamischen Wachstum in den asiatischen Schwellenländern. Ferner haben die weltweiten geld- und fiskalpolitischen Programme zu einer massiven, weltweiten Nachfragebelebung geführt. Sondereffekte,

die sich ebenfalls positiv ausgewirkt haben, sind Nachholeffekte aus in 2009 verschobenen Investitionen sowie dem Wiederauffüllen der in der Rezession massiv abgebauten Lagerbestände.

Die Wirtschaftsleistung wurde im Durchschnitt des Jahres 2010 von rund 40,5 Millionen Erwerbstätigen mit Arbeitsort in Deutschland erbracht; das waren 212.000 Personen oder 0,5 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Damit erreichte die Erwerbstätigenzahl einen neuen Höchststand.

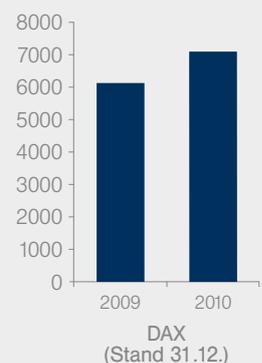
Die Schattenseite des starken Wachstums in den Schwellenländern ist eine deutlich steigende Nachfrage nach Rohstoffen, der nur ein begrenztes Angebot gegenübersteht. Als Folge dessen zogen die Großhandels- und Verbraucherpreise im vergangenen Jahr um 5,9 Prozent an und damit so stark wie seit fast drei Jahrzehnten nicht mehr. Besonders betroffen sind Energie und Lebensmittel. Getrieben durch diesen Faktor ist die Inflationsrate in Deutschland, aber auch die Inflation im Euro-Raum weiter angestiegen und hat im Januar 2011 nach erster Schätzung 2,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahresmonat erreicht. Sie erreichte in den 17 Euro-Staaten damit den höchsten Wert seit 27 Monaten. Die Europäische Zentralbank bleibt infolge weiterhin relativ geringer Kerninflation bei ihrer Politik des billigen Geldes. Das Gremium hat den Leitzins für den Euro-Raum unverändert auf dem Rekordtief von 1,0 Prozent belassen.

Die Konjunktur im Euro-Raum entwickelt sich ausgesprochen unterschiedlich. Während sich in Mittel- und Nordeuropa ein zunehmend stabiler Aufschwung zu festigen scheint, kommt der Süden der Währungsunion nicht aus der Rezession heraus. Das durchschnittliche Wachstum der Länder des Euro-Raums lag im vergangenen Jahr bei 1,7 Prozent. Wird der deutsche Anteil am Wachstum für diese Berechnung nicht herangezogen, reduziert sich das durchschnittliche Wachstum auf weniger als 1 Prozent.

Das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der USA stieg nach einer im Februar 2011 veröffentlichten zweiten Schätzung des Handelsministerium in Washington von Oktober bis Dezember 2010 aufs Jahr hochgerechnet um 2,8 Prozent. Experten hatten für diesen Zeitraum mit einem Wert von deutlich über 3 Prozent gerechnet. Nach diesem überraschend schwachen Wachstum ruhen nun die Hoffnungen für die US-Wirtschaft auf dem privaten Konsum. Die Stimmung bei den Verbrauchern ist inzwischen so gut wie seit drei Jahren nicht mehr. Das Barometer erreichte mit 77,5 Punkten den höchsten Stand seit Januar 2008. Volkswirte bezweifeln allerdings, dass die Wachstumsraten in der erzielten Größenordnung ausreichen, um die hohe Arbeitslosenquote von 9 Prozent nachhaltig zu senken. Da in den USA bisher noch kein Inflationsdruck herrscht, bleibt die Federal Reserve bei ihrer Politik des billigen Geldes.

Aktienmärkte

2010 war ein gutes Börsenjahr. Der DAX schwenkte von einem Seitwärtstrend in den ersten drei Quartalen in einen stabilen Aufschwung, der auch in 2011 noch anhält. In 2010 stieg der DAX insgesamt um rund 16 Prozent. Bis Ende Februar ist der Zuwachs mit über 20 Prozent sogar noch größer. Der Anstieg des TecDAX fiel mit rund vier Prozent deutlich moderater aus. Bis Ende Februar 2011 ist das Plus jedoch auf über 10 Prozent angestiegen. Vollkommen gegenläufig hat sich der Öko-Dax entwickelt und im Jahr



2010 rund 35 Prozent verloren. Die Verluste sind in 2011 zwar geringer geworden, allerdings notiert der ÖkoDax immer noch deutlich unter seinem Wert zum 31. Dezember 2009.

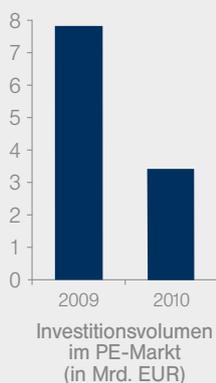
Auch an der Wall Street zeigte sich ein ähnliches Bild wie an den deutschen Börsen. Nach anfänglich sehr volatiler Entwicklung legte der Dow Jones-Index ab dem dritten Quartal 2010 deutlich zu und notierte Ende des Jahres rund 11 Prozent über dem Wert zum Jahresbeginn. Dieser Trend hat sich in 2011 fortgesetzt.

Nach einem starken Start ins Jahr waren an den deutschen Börsen bereits ab dem zweiten Quartal 2010 weitere größere Börsengänge ausgeblieben. Auch das dritte und vierte Quartal 2010 brachten keine Trendwende. Insgesamt gingen in Deutschland acht Unternehmen im Regulierten Markt und acht Unternehmen im Freiverkehr an die Börse.

An den internationalen Börsen zeigt sich ein ganz anderes Bild. Anfang Dezember 2010 wurden die Ergebnisse des vierteljährlich durchgeführten weltweiten IPO-Barometers des Prüfungs- und Beratungsunternehmens Ernst & Young veröffentlicht. Hiernach war der weltweite Markt für Börsengänge dank anhaltend starker Aktivitäten in den Schwellenländern auf Rekordkurs. Im Vergleich zum Gesamtjahr 2009 verdoppelte sich in den ersten 11 Monaten des Jahres 2010 die Zahl der weltweit durchgeführten Börsengänge von 577 auf 1.199. Das Emissionsvolumen hat sich ebenfalls mehr als verdoppelt: von 112,6 auf 255,3 Milliarden US-Dollar. Auch das vierte Quartal 2010 zeigte bis zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des IPO-Barometers einen anhaltenden Aufwärtstrend: Die Zahl der Börsengänge lag in den Monaten Oktober und November bei 294 und damit fast so hoch wie im gesamten Vorquartal (299), das Emissionsvolumen verdoppelte sich nahezu von 52,5 auf 102,8 Milliarden US-Dollar.

Private-Equity-Markt

Laut einer Untersuchung des Prüfungs- und Beratungsunternehmens Ernst & Young hat der deutsche Private-Equity-Markt im Jahr 2010 einen neuen Tiefpunkt erreicht: Während die Zahl der Transaktionen mit 44 Private-Equity-Deals im zweiten Halbjahr 2010 (Vorjahr 57) deutlich unter dem Niveau des ersten Halbjahres (57 Transaktionen, Vorjahr 54) lag, stieg der Wert der Transaktionen von 0,9 auf 2,5 Milliarden Euro. Insgesamt wurden im Jahr 2010 bei 101 Transaktionen 3,4 Milliarden Euro (Vorjahr 7,8 Milliarden Euro) investiert. Damit erreicht der deutsche Private-Equity-Markt den tiefsten Stand seit 2002. Angesichts des guten wirtschaftlichen Umfelds, zunehmender Aktivitäten in den letzten Wochen des Jahres 2010 und eines starken Marktwachstums in den Vereinigten Staaten und Großbritannien, wird für das Jahr 2011 jedoch auch in Deutschland mit zunehmenden Aktivitäten gerechnet.



Die Frühjahrsbefragung des Private-Equity-Panels, das CMS Hasche Sigle gemeinsam mit dem Fachmagazin FINANCE dreimal im Jahr durchführt, kommt zu dem Ergebnis, dass die Kaufpreise für Neuinvestments bedingt durch den Konjunkturaufschwung zunehmend als teuer empfunden werden. So verschlechterte sich die Einschätzung zu der Attraktivität der Unternehmensbewertungen gegenüber der

vorherigen Umfrage im Herbst 2010 um 17 Prozent. Entgegen kommt den befragten Private-Equity-Investoren allerdings, dass sich der Zugang zu Finanzierungen für Buy-Outs und Projekte weiterhin positiv entwickelt – wenngleich sich der Anstieg mit aktuell vier Prozent gegenüber den Befragungen aus dem Vorjahr deutlich verlangsamt hat. Die befragten Experten glauben zudem, dass 2011 die meisten Transaktionen zwischen Finanzinvestoren erfolgen.

Der Bedarf an Beteiligungskapital von Seiten des Mittelstandes wird nach Einschätzung des Bundesverbands Deutscher Beteiligungen (BVK) 2011 angesichts der optimistischen Konjunkturaussichten nochmals anziehen. Die Realisierbarkeit von Wachstumsplänen und Investitionsvorhaben wird maßgeblich von der ausreichenden Kapitalverfügbarkeit abhängen. Dies wird nicht nur von Bankfinanzierungen gedeckt werden können. Eine ausreichende Eigenkapitalausstattung kann hier Finanzierungsspielräume erweitern, weshalb die deutschen Beteiligungsgesellschaften und mit ihnen die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften auch 2011 eine rege Nachfrage nach Beteiligungskapital erwarten.

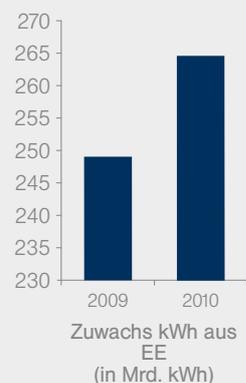
Markt für Erneuerbare Energien

In den Vorjahren wurde an dieser Stelle eine umfangreiche Zusammenfassung über die bekanntesten Erneuerbaren Energien erstellt. Da die Investitionskriterien des Capital Stage Konzerns in den letzten Jahren auf die Bereiche Photovoltaik, Solarthermie und Wind fokussiert wurden, wurde die Darstellung der Entwicklung der Erneuerbaren Energien auf diese Sektoren reduziert.

Nach aktuellen Berechnungen des BEE Bundesverband Erneuerbare Energie e.V. stieg die Energiebereitstellung aus regenerativen Quellen in den Bereichen Strom, Wärme und Verkehr im Jahr 2010 gegenüber dem Vorjahr insgesamt um 16 Milliarden Kilowattstunden an. Das bedeutet einen Zuwachs um 6,4 Prozent auf rund 265 Milliarden Kilowattstunden. Dies entspricht einem Anteil von 10,5 Prozent Erneuerbarer Energien am gesamten Energieverbrauch in Deutschland.

Die Erneuerbaren Energien machen Deutschland zunehmend unabhängiger von teuren Energieimporten. Allein im vergangenen Jahr haben sie die Einfuhr fossiler Energierohstoffe im Wert von 7,4 Milliarden Euro überflüssig gemacht (2009: 6 Milliarden Euro). Darüber hinaus haben die Erneuerbaren Energien versteckte Kosten in Höhe von mehr als 8 Milliarden Euro vermieden – das sind Kosten für Klima-, Umwelt-, Gesundheits- und Materialschäden, die durch die Verwendung fossiler und atomarer Brennstoffe entstehen, im Preis dieser Technologien aber nicht enthalten sind.

Der Ausbau der Erneuerbaren Energien ist vor allem wegen der Abhängigkeit von teuren Energieimporten voranzutreiben. Der Ölpreis ist erneut deutlich über 100 Dollar gestiegen. Damit kostete das Barrel (159 Liter) so viel wie zuletzt im Oktober 2008. Es drohen Lieferausfälle in Libyen. Viele ausländische Konzerne haben die Ölförderung eingestellt. Libyen ist der drittgrößte Ölproduzent in Afrika und fördert die achthöchsten Mengen in der OPEC (Organisation erdölexportierender Länder).



Mit der anziehenden Ölpreisentwicklung spiegelt sich die Angst vor einem Übergreifen der Protestbewegung auf den Iran und Saudi-Arabien wider. Bei diesen Ländern handelt es sich um die zwei größten Ölproduzenten innerhalb der OPEC.

Einen weiteren Schub für die Erneuerbaren Energien dürften die Ereignisse in Fukushima/Japan bringen. Der Anteil der Atomenergie als CO₂-schonende Energieerzeugung wird vermutlich stagnieren oder sinken und die Nachfrage erhöhen.

Nach Ansicht der Experten müssten die EU-Staaten mehr Geld in den Ausbau der Erneuerbaren Energien stecken, um die europäischen Ausbauziele bis 2020 erreichen zu können. Ihre Forderung lautet, dass die derzeit investierten jährlichen 35 Milliarden Euro auf 70 Milliarden Euro verdoppelt werden müssen.

Photovoltaik

Nach Schätzungen des Bundesverbands Solarwirtschaft e.V. sind im Jahr 2010 über 230.000 Solarstromanlagen mit einer Gesamtleistung von 7-8 Gigawatt in Deutschland neu ans Netz gegangen. Damit hat sich der Markt gegenüber dem Vorjahr nahezu verdoppelt. Sogar fast verdreifacht haben sich die Zubauraten der internationalen Märkte, wie z.B. Italien, Frankreich, Japan, Australien und den USA. Damit werden inzwischen circa zwei Drittel aller neuen PV-Anlagen außerhalb Deutschlands installiert.

Im vergangenen Jahr wurden durch den Einsatz der Photovoltaik rund 6,4 Millionen Tonnen an klimaschädlichem Kohlendioxid eingespart.

Bis zum Jahr 2020 wird die Photovoltaik nach übereinstimmenden Prognosen von Bundesregierung und Solarbranche ihren Anteil am deutschen Strombedarf von derzeit zwei auf rund zehn Prozent steigern können.

Um den wachsenden Bedarf nach Erneuerbaren Energien zu decken und international wettbewerbsfähig zu bleiben, wollen die in Deutschland ansässigen Solarhersteller nach Angaben des Bundesverbandes Solarwirtschaft (BSW-Solar) auch 2011 ihre Produktionskapazitäten weiter ausbauen. Gleichzeitig werde die Solarbranche nach jüngsten Verbandszielen ihre Investitionen in Forschung und Entwicklung verdoppeln, um ihren Innovationsvorsprung zu halten und den Preis für Solarstrom bis zum Jahr 2020 noch einmal zu halbieren. Bereits in zwei bis drei Jahren will die Branche das Preisniveau herkömmlicher Verbraucherstromtarife erreichen (Netzparität) und wenig später das der Offshore-Windenergie.

Die Marktentwicklung für 2011 lässt sich laut BSW-Solar allerdings nicht genau vorhersehen. Die Möglichkeit zur Kostensenkung und Förderdegression ist wesentlich von der neu installierten Photovoltaikleistung abhängig: Durch gezielte Technologieentwicklung und zunehmende Massenfertigung bei wachsender weltweiter Nachfrage können sogenannte Skaleneffekte erzielt, die Produktionskosten gesenkt und damit die Kosten für Photovoltaik-Anlagen weiter reduziert werden. Diese Preisbildungseffekte werden im

Erneuerbaren-Energien-Gesetz (EEG) für die Bestimmung der Förderhöhe durch einen flexiblen Anpassungsmechanismus berücksichtigt. Dieser sorgt dafür, dass die Förderung bei stärkerem Photovoltaik-Marktwachstum schneller reduziert wird, bei einem Marktrückgang langsamer. Ziel der Maßnahme ist es, eine langfristige Begrenzung der EEG-Umlage zur Markteinführung der Solarstromtechnologie auf rund 2 Cent je Kilowattstunde zu ermöglichen. Damit macht die Solarstromumlage gleichbleibend etwa 8 Prozent vom Verbraucherstrompreis aus.

Auf dieser Basis hat der Bundestag am 25. Februar 2011 beschlossen, die Solarstromförderung ab 1. Juli um 3 bis 15 Prozent zusätzlich zu kürzen. Die Förderanpassung greift jedoch nur, wenn der Zubau an Photovoltaik-Leistung in diesem Jahr entsprechend hoch ausfällt. Berechnungsgrundlage für die mögliche Förderkürzung ist die Entwicklung der Nachfrage nach Photovoltaik(PV)-Anlagen in den Monaten März bis Mai 2011. Auf Basis dieses Zeitraums wird die Entwicklung für das Gesamtjahr prognostiziert. Im Falle eines sehr starken Marktes wird ein Teil der ursprünglich erst für den Jahresanfang 2012 vorgesehenen Reduzierung der Fördersätze auf den 1. Juli 2011 vorgezogen. Wenn die Prognose einen Zubau von weniger als 3,5 GWp für 2011 erwarten lässt, erfolgt die Anpassung der Fördersätze erst zum Jahresanfang 2012. Die jüngste Förderänderung findet im Rahmen des Europaanpassungsgesetzes Erneuerbare Energie (EAG EE) statt und wird voraussichtlich am 18. März 2011 den Bundesrat passieren.

Das Vorziehen dieser Absenkung stellt die Photovoltaik-Branche vor die ambitionierte Aufgabe, in sehr kurzer Zeit weiter Kosten zu reduzieren, damit die Systempreise von Photovoltaik-Anlagen für Verbraucher attraktiv bleiben. Die Einführung einer starren Mengenbegrenzung des Marktes konnte mit dieser Eini-gung auf eine flexible Förderanpassung vermieden werden. Denn eine starre Mengenbegrenzung setzt nicht nur wettbewerbliche Marktmechanismen außer Kraft, sondern wäre auch nach Aussage des BSW-Solar kontraproduktiv für die Erreichung des Ziels der weiteren Preisreduktion bei Photovoltaik-Anlagen.

Die Solarbranche plant, in Deutschland bis 2020 die Modulproduktion und die vorgelagerten Produktions-schritte von heute 3,2 auf über 8 Gigawatt auszubauen und damit die weltweit stattfindende Wende zu einer umweltfreundlichen Energieversorgung mit einem wesentlichen Anteil an Photovoltaik „Made in Germany“ zu gestalten. Ziel des BSW-Solar ist es dabei, schnellstmöglich die Wettbewerbsfähigkeit mit konventionellen Energien zu erreichen. Durch große Erfolge bei der Kostenreduktion werden bereits 2017 erste Marktsegmente förderunabhängig. Die jüngste Berechnung der Unternehmensberatungen Roland Berger und Prognose hat ergeben, dass sich der Ausbau der Photovoltaik mit einem Plus von 25 bis 70 Milliarden Euro auch volkswirtschaftlich unterm Strich für Deutschland auszahlt, neben dem wichtigen Beitrag für den Klimaschutz und zum Aufbau einer sicheren und bezahlbaren Energieversorgung.

Marktforscher der US-amerikanischen IMS Research gehen davon aus, dass durch die weltweite Stei-gerung der Produktionskapazitäten die Konkurrenz der Hersteller zunimmt. Neue ebenso wie etablierte Unternehmen haben massiv in den Ausbau ihrer Fertigungen investiert, um Marktanteile zu gewinnen

oder zu verteidigen. Für 2011 prognostiziert IMS Research einen weiteren Zuwachs der Auslieferung von Solarmodulen um bis zu 20 Prozent. Für die Hersteller sei aber mit Umsatzrückgängen und sinkenden Margen zu rechnen.

Bis Anfang Februar 2011 hat die Photovoltaik-Technologie als wichtiger Teil der heimischen High-Tech-Wirtschaft 133.000 Arbeitsplätze in Deutschland geschaffen. Viele Produktionsstätten finden sich in Ostdeutschland. Zulieferindustrie, Großhändler, Planer und Installateure verteilen sich über das ganze Land.

Solarthermie

Im Wärmesektor ging der Ausbau der Erneuerbaren Energien deutlich langsamer voran. So lag die Energiebereitstellung aus Erneuerbaren Energien im Jahr 2010 nur knapp 5 Milliarden Kilowattstunden oder 4,3 Prozent über dem Wert von 2009. Mit 8,9 Prozent stagnierte der Anteil der Erneuerbaren Energien an der Wärmeversorgung auf vergleichsweise niedrigem Niveau.

Nach der gemeinsamen Marktstatistik des BSW-Solar und des Bundesindustrieverbandes Deutschland Haus-, Energie- und Umwelttechnik (BDH) sind im Jahr 2010 in Deutschland über 100.000 Solarthermie-Anlagen neu installiert worden. Damit sind inzwischen gut 1,5 Millionen Solarheizungen in Betrieb, mit denen im vergangenen Jahr über eine Million Tonnen an klimaschädlichem Kohlendioxid eingespart werden konnten. In 2010 wurden rund 1,15 Millionen Quadratmeter Solarkollektorfläche mit einer Leistung von rund 800 Megawatt auf deutschen Dächern neu installiert. Der Markt für Solarwärme-Anlagen entwickelte sich im Vergleich zu 2009 damit rückläufig (-26 Prozent). Der Anteil an Kombi-Anlagen für Brauchwassererwärmung und Heizungsunterstützung betrug knapp 50 Prozent.

Den Rückschritt führt der BSW-Solar auf den Förderstopp der Bundesregierung zurück, der potenzielle Käufer einer Solarthermieanlage verunsichert hat. Investitionen sind daher ausgeblieben. Aufgrund einer Haushaltssperre war das Marktanreizprogramm zur Förderung von Solarheizungen im Mai 2010 gestoppt worden. Mitte Juli 2010 setzte die Politik das Förderprogramm wieder zu geänderten Bedingungen in Kraft: Finanziell unterstützt werden seither Anlagen im Gebäudebestand. Je nach Größe und Heizkombination können die Zuschüsse mehrere tausend Euro betragen. Für Neu- und Altbauten gibt es zudem KfW-Förderbankkredite.

Neben dem Förderstopp hat sich jedoch auch der Boom in der Photovoltaik negativ auf die Entwicklung im Bereich Solarthermie ausgewirkt. Durch die vorgezogene Förderungskürzung bei Photovoltaikanlagen, ist eine Konkurrenzsituation zur Solarthermie entstanden. Die Investitionsentscheidung der Eigenheimbesitzer ist im vergangenen Jahr häufig zu Gunsten der Photovoltaik ausgefallen, um sich noch die höheren Förderungssätze zu sichern. Der sehr lange und harte Winter hat dazu beigetragen, dass auch die Neubautätigkeit deutlich geringer war und die Aufträge für die Branche ausblieben. Durch die moderate Ölpreisentwicklung im Winter 2009/2010 fehlte darüber hinaus der Druck, alte Heizkessel gegen alternative Energiequellen auszutauschen.

Der Verband rechnet für 2011 mit einer Marktbelebung und führt dies auf stark steigende Heizkosten - der Ölpreis hat mit über 100 Dollar je Barrel ein Zweijahreshoch erreicht - zurück sowie den hohen Sanierungsbedarf für Heizungen. Über drei Millionen Heizkessel gelten in Deutschland als gänzlich überaltert.

Im Geschäftsfeld Solarwärme sind aktuell rund 20.000 Arbeitnehmer in Deutschland beschäftigt.

Windenergie

Erhebungen des Deutschen Windenergie-Instituts (DEWI) haben laut Bundesverband Wind-Energie (BWE) und Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau (VDMA Power Systems) ergeben, dass im letzten Jahr 1.551 MW Windleistung neu installiert wurden. Im Vergleich zum Vorjahr (1.917 MW) bedeuten diese Zahlen einen Rückgang von 19 Prozent. Die Branche ist damit weit hinter der eigenen Prognose von 1.900 Megawatt zurückgeblieben. Insgesamt drehten sich Ende 2010 in Deutschland 21.607 Windenergieanlagen mit einer Gesamtleistung von 27.214 MW.

Ursache für den Rückgang in 2010 und die Verzögerung von Projekten sind der lange Winter 2009/2010 und der frühe Beginn dieses Winters. Als Spätfolge der Finanzkrise ist die Finanzierung von Großvorhaben schwieriger geworden. Unsicherheiten gibt es bei den Anforderungen des Stromnetzes an die Anlagen. Hinzu kommt, dass trotz neuer Flächenausweisungen in einigen Bundesländern die Räume für Neuanlagen weiter beschnitten werden. Abstandsregelungen und Höhenbegrenzungen verhindern einen effizienten Ausbau der Windenergie an Land.

Zuwachs im Vergleich zum Vorjahr gab es beim Austausch alter gegen neue und leistungsstärkere Anlagen, dem so genannten Repowering. Nach den DEWI-Erhebungen konnten in 2010 immerhin 116 Windenergieanlagen mit einer Leistung von zusammen 56 MW durch 80 Windenergieanlagen mit zusammen 183 MW ersetzt werden. Der Bundesverband Wind-Energie (BWE) schätzt, dass spätestens im Jahr 2015 über 9.500 Windenergieanlagen repoweringfähig sein werden. Das entspricht einem potenziellen Investitionsvolumen von 40 Milliarden Euro.

Auch die Windenergie auf hoher See übertraf die Installationszahlen des Vorjahres. Im Jahr zwei des deutschen Offshore-Markts konnten in den Projekten Baltic 1 und Bard 1 zusammen 108 MW neu errichtet werden.

Der Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau geht von einer stetig wachsenden Bedeutung des Exports, vor allem nach China, aus. Allerdings hat sich der wichtige Exportmarkt USA mit 5.115 MW halbiert. Das drohende Auslaufen der Production Tax Credits zum Jahresende 2010 und die fortlaufenden Diskussionen zum Wechsel des Förderregimes auf ein Quotenmodell, den bundesweiten so genannten Renewable Portfolio Standard, haben die Investitionsbedingungen zusätzlich verschlechtert.

In diesem Jahr erwartet die Industrie 1.800 MW neu installierte Leistung in Deutschland, davon 300 MW vor den Küsten im Meer. Weltweit prognostiziert eine Studie der HSH Nordbank AG ein jährliches durchschnittliches Bestandswachstum von 19,5 Prozent bis 2014. Im Langfristszenario bis 2019 wird sich das Wachstum auf 9,5 Prozent etwas verlangsamen.

Windparks an windreichen Standorten kommen nach Einschätzung von Experten bald ohne Subventionen aus. Windkraftwerke sind an vielen Standorten in Europa mittlerweile nahezu konkurrenzfähig mit der Stromproduktion in konventionellen Großkraftwerken, denn die Erzeugungskosten der Windturbinen sinken. Dies gilt vor allem für Windparks rund um die britischen Inseln und in Irland sowie in Skandinavien. In Deutschland steht der Aufbau von Windparks in Nordsee und Ostsee noch am Beginn.

Geschäftsentwicklung Capital Stage

Der Capital Stage Konzern hat sich im Geschäftsjahr 2010 konsequent auf die Umsetzung seiner erweiterten Investitionsstrategie konzentriert und konnte das Jahr mit einem positiven Ergebnis abschließen.

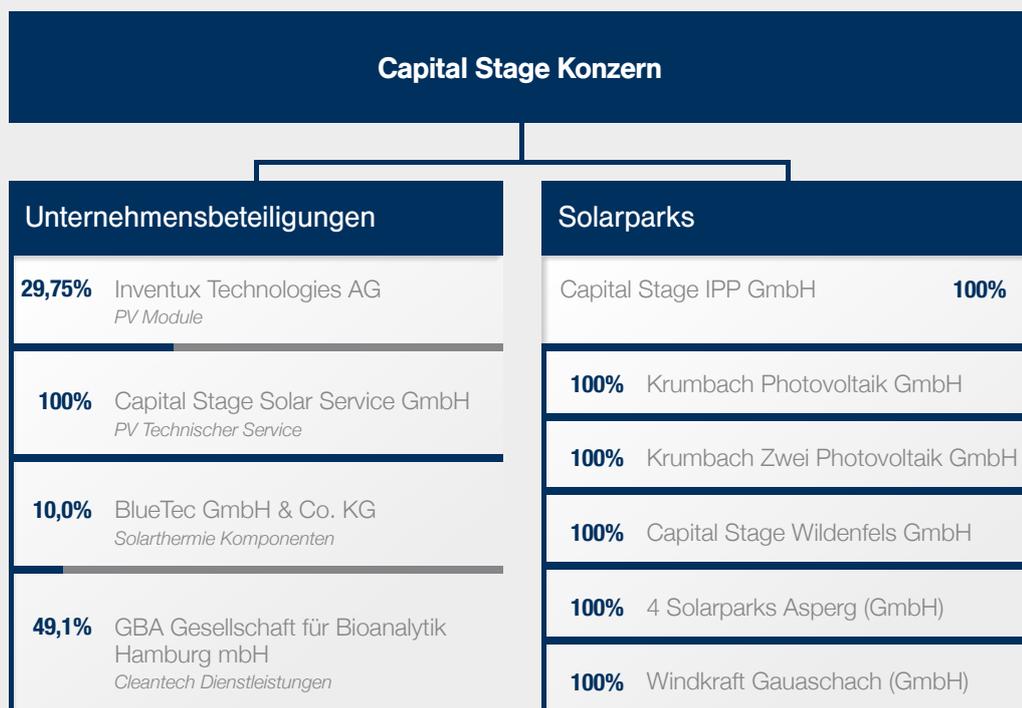
Beteiligungsportfolio

Seit dem Geschäftsjahr 2009 investiert der Konzern nicht nur in Unternehmensbeteiligungen, sondern hat sich als unabhängiger Erneuerbare Energien Stromproduzent („Independent Power Producer“, IPP) etabliert. Der Aufbau des zweiten Segments begann im Jahr 2009 mit dem Erwerb der beiden Photovoltaik-Freiflächenparks in Krumbach, Bayern, (5 MW) und der Investition in ein kleineres Aufdachprojekt. Im Berichtsjahr erfolgte der Ausbau des Segments auf über 39 MW im Bereich Solarparks. Zur Diversifikation des Portfolios erfolgte darüber hinaus der Einstieg in die Asset Klasse Wind. Im November 2010 wurden drei Windkraftanlagen mit einer Kapazität von 6 MW in Gauaschach, Bayern, erworben.

Solar- und Windparks sind lukrative Investitionsobjekte, die stabile und planbare Ergebnisse erzielen und dabei nur moderate Risiken aufweisen. Vor allem im Rahmen der Risikodiversifikation bilden sie daher eine sinnvolle Ergänzung zum Bereich Unternehmensbeteiligungen.

Im Bereich Unternehmensbeteiligungen hat der Konzern im Geschäftsjahr die Beteiligung an der Capital Stage Solar Service GmbH, Halle, erworben.

Das aktive Beteiligungsportfolio des Capital Stage Konzerns setzt sich zum 31. Dezember 2010 wie folgt zusammen:



Inventux Technologies AG

Der Anteil des Capital Stage Konzerns ist im Geschäftsjahr 2010 durch Ausübungen im Rahmen eines Aktienoptionsplans auf 29,75 Prozent leicht verwässert worden. Die weiteren Anteile liegen unverändert beim Management, Friends & Family und Conetwork Erneuerbare Energien Holding GmbH & Co. KGaA. Die Capital Stage ist im Aufsichtsrat mit zwei Sitzen vertreten.

Inventux dokumentiert die Vielseitigkeit und den Mehrwert seiner Dünnschichtmodule in diesem Jahr mit einer eigenen Marketingkampagne. Unter dem Motto „Wir können Sonne“ präsentiert Inventux eine Reihe wechselnder Motive, die vergleichend den Mehrwert der Inventux Solarmodule hervorheben – nach dem Prinzip: „Süden kann jeder...Wir können auch Norden.“

Durch ihr besonders gutes Schwachlicht- und Temperaturverhalten bieten Inventux-Module unter realen Umweltbedingungen z. B. einen deutlich höheren Energieertrag und damit auch mehr Rendite als kristalline Module - insbesondere an nicht ganz optimalen Standorten auf Ost/West-Dächern oder sogar auf flach geneigten Norddächern.

Auch bei Belastungen infolge von Wind, Regen oder Schnee, denen Solarmodule über Jahrzehnte hinweg ausgesetzt sind, schneiden Inventux-Module besser ab: Durch die gleichmäßige Verteilung auf „fix-Punkte“, ist eine Modulbelastung von ca. 770 kg möglich - mehr als doppelt so hoch wie es der deutsche TÜV bei der Zertifizierung von Solarmodulen festlegt. Zusätzlich schützt das integrierte Edelstahlprofil die Tragsysteme vor Korrosion und statischer Ermüdung. Die ISO-zertifizierte Produktion wurde unter der Prämisse einer möglichst niedrigen Energierückzahldauer geplant. Deshalb haben Inventux-Module eine überdurchschnittlich gute Öko-Bilanz. Sie enthalten keine Schadstoffe und benötigen daher kein aufwändiges Recyclingkonzept.

Mitte März 2010 teilte Inventux mit, dass bereits 14 Monate nach dem Produktionsstart planmäßig Module mit mehr als 130 Watt Leistung produziert werden. Die Kombination aus kontinuierlichen Verbesserungsprozessen und der Integration von Sprunginnovationen führte zu dieser internationalen Bestleistung. Bezogen auf die Zellfläche ist mit der Leistungsklasse 130 der Wirkungsgrad-Sprung über die 10 Prozent-Marke gelungen. Die sich rasant entwickelnden Modulwirkungsgrade der Inventux Technologies AG bestätigen die konsequente und erfolgreiche Technologie-Strategie des Unternehmens: die Auswahl der jeweils besten Technologiepartner für die verschiedenen Teilprozesse in der Produktion und die eigene hohe Entwicklungs- und Produktionskompetenz sorgen für eine unabhängige und zukunfts-sichere Positionierung im aktuell herausfordernden Marktumfeld. Bereits im Juni gelang Inventux mit der neuen Generation der Serie MICROMORPH der nächste Leistungssprung auf 140 Watt. Damit ist Inventux der erste Dünnschicht-Modul-Hersteller in Europa, dem sogar im Rahmen der Serienproduktion der Wirkungsgradsprung auf 10 Prozent gelingt. Als weitere Neuheit präsentierte Inventux auf der Messe Intersolar Europe zudem das revolutionäre Montagesystem „fiXflat“ speziell für Flachdächer. Die besonders anwenderfreundliche Konzeption bietet Installateuren eine kompakte Handhabung, flexible Auslegungsmöglichkeiten und ermöglicht eine effektive Dachausnutzung. Durch die geringe, zusätzlich aufzubringende Beschwerung zur Lagesicherung der Anlage, können nun auch Dächer mit nur geringen Traglastreserven genutzt werden.

Eine internationale Expertenjury zeichnete Ende März 2010 das rahmenlose Glas/Glas-Modul mit dem weltweit angesehenen red dot award für Produktdesign aus. Nach namhaften Herstellern wie Apple, Nokia und Porsche Design konnte nun die Inventux Technologies AG den Preis gewinnen.

Im Juni 2010 teilte Inventux mit, dass das unabhängige Wirtschaftsforschungsinstitut DCTI Inventux als „CleanTech Driver“ zertifiziert hat. DCTI hat sich zum Ziel gemacht, das Clean-Tech-Engagement der Unternehmen sichtbar zu machen. Es fördert die Verbindung ökonomischen Erfolges mit ökologischer Nachhaltigkeit und trägt so zu einem umweltfreundlichen Wirtschaftswachstum bei. Die Inventux Technologies AG qualifizierte sich für diese Auszeichnung besonders durch die Nachhaltigkeit und hohe Effizienz ihrer mikromorphen Dünnschichtmodule. Diese sind nicht nur ressourcenschonend, schadstofffrei und haben eine besonders kurze Energierückzahldauer, sondern lassen sich durch ihre Klassifizierung als „Bauglas“ auch einfach, schnell und kostengünstig recyceln.

Seit Oktober 2010 hat Inventux das Flachdach-Montagesystem fixflat verfügbar, dessen Prinzip einfach ist: Je Modul wird genau eine fixflat Palette benötigt. Alle zur Modul-Montage erforderlichen Komponenten sind bereits in der Palette integriert. Darüber hinaus verbinden Reihenverbinder mittels eines intelligenten Klick-Konzepts die Palettenreihen miteinander und sichern so die Anlage. Die Montage verläuft werkzeu-frei und ohne Dachdurchdringung. Die Auslegungsmöglichkeiten sind flexibel, entweder klassisch in Reihe (Simplex Montage) oder flächeneffizient im Doppelpack (Duplex Montage).

Durch die kompakte Handhabung der Palette ist eine beeindruckend schnelle Montage und somit eine enorme Kostenreduzierung möglich. Mit vier Mann lassen sich bis zu 100 kWp an nur einem Arbeitstag installieren. Das neue Montagesystem ist daher nach Einschätzung der Inventux ein wertvoller Beitrag zur Optimierung der Gesamtkosten jeder PV-Anlage.

Auch Dächer mit nur geringen Traglastreserven, die bisher für eine Solaranlage nicht genutzt werden konnten, eignen sich nun für eine Inventux PV-Anlage. Die fixflat Montagelösung sorgt für eine homogene Lastenverteilung und benötigt nur geringe, häufig gar keine, zusätzliche Beschwerung zur Lagesicherung der Anlage.

Das verarbeitete Material ist UV-Licht beständig, dauerhaft und zudem umweltfreundlich, da fixflat aus recyceltem Kunststoff besteht und wiederum voll recycelfähig ist.

Anlässlich des 20-jährigen Jubiläums der Städtepartnerschaft Berlin-Moskau, ist von der Deutschen Energie-Agentur GmbH (dena) das Projekt ins Leben gerufen worden, auf dem Dach des Gedenkmuseums für Raumfahrt in Moskau eine Berliner Solaranlage zu installieren. Inventux als eines der herausragenden Industrieunternehmen der Hauptstadt, wird das Projekt in den kommenden Jahren bewerben und begleiten. Das Projekt wird vom Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie (BMWi) gefördert. Die Solardachanlage hat eine Leistung von circa 5,5 kWp und wird das Museum in den nächsten zehn Jahren mit Sonnenstrom versorgen. Die beteiligten Partner Inventux Technologies AG, BAE Batterien GmbH und SOLON SE haben die Anlage in Zusammenarbeit mit der russischen Firma OAO „NPP KVANT“ geplant und installiert. Das Projekt folgt der vereinbarten Zusammenarbeit zwischen der Russischen Föderation und der Bundesrepublik Deutschland in der Energiewirtschaft. Ziel ist es zum einen, den Bekanntheitsgrad der Photovoltaik international weiter zu erhöhen, zum anderen die Erschließung des russischen Marktes für den Einsatz der Photovoltaik voranzutreiben.

Bereits zum zweiten Mal wurde die Inventux Technologies AG als Finalist des renommierten Unternehmerwettbewerbs „Entrepreneur des Jahres“ ausgezeichnet. Der von Ernst & Young initiierte Preis wird mittlerweile in weltweit über 50 Ländern vergeben und ist durch seine anspruchsvollen Auswahlkriterien hoch angesehen. Die Inventux Technologies AG wurde am 12. November 2010 in der Alten Oper in Frankfurt bereits zum zweiten Mal als Finalist in der Kategorie „Start-Up“ geehrt.

Das mikromorphe Dünnschichtsolarmodul der Inventux Technologies AG hat darüber hinaus im Dezember 2010 den renommierten iF product design award erhalten. Damit wird das rahmenlose Glas/Glas-Modul bereits zum zweiten Mal von einer internationalen Expertenjury für sein Produktdesign ausgezeichnet. Das International Forum Design kürt jährlich in sechs gleichberechtigt nebeneinander stehenden Wettbewerben herausragende Designleistungen aller Art. Der 1953 eingeführte iF product design award gilt dabei als eine der bekanntesten Kategorien und ist international als Markenzeichen guter Gestaltung anerkannt. Beworben hatten sich in diesem Jahr 2.756 Produkte aus 43 Ländern. Die Inventux Technologies AG gewann im Frühjahr 2010 bereits den red dot design award und reiht sich nun auch hier in die Liste namhafter Preisträger wie Samsung, Apple oder Sony ein.

Die Inventux Technologies AG bietet seit dem Herbst 2010 auch Komplettlösungen für mikromorphe Photovoltaik-Anlagen an. Hiermit reagiert Inventux auf die sich stetig wandelnden Marktgegebenheiten mit einer konsequenten Diversifizierungs- und Internationalisierungsstrategie. Seit Beginn des vierten Quartals vergrößert sich das Produktportfolio von Inventux kontinuierlich um weitere intelligent entwickelte und aufeinander abgestimmte Systemkomponenten für mikromorphe PV-Anlagen. Neben Dünnschichtsolarmodulen sind derzeit passende Montagesysteme speziell für Flachdächer, Wechselrichter sowie vorkonfektionierte Verkabelung erhältlich. Damit bedient Inventux den Kundenwunsch nach vollintegrierten Photovoltaik-Systemlösungen und Serviceangeboten aus einer Hand.

Die Inventux Technologies AG hat für ihre mikromorphen Dünnschichtsolarmodule das MCS-Zertifikat erhalten. Die britischen Prüfer von BRE Global bestätigten damit die hohe Qualität der Inventux-Module. Das Zertifikat ist in Großbritannien die Voraussetzung für den Erhalt der Einspeisevergütung bei Solaranlagen mit einer Gesamtleistung von unter 50 kWp. Inventux folgt mit der Zertifizierung seiner konsequenten Internationalisierungsstrategie. Durch das im April 2010 in Kraft getretene Clean Energy Cashback bietet Großbritannien die besten Voraussetzungen für eine erfolgreiche Marktentwicklung der Erneuerbaren Energien, besonders der Photovoltaik. Inventux realisiert bereits erste Referenzprojekte vor Ort und präsentiert darüber hinaus ihr Produktportfolio auf der Londoner Fachmesse Ecobuild vom 1. - 3. März 2011.

Die Geschäftsentwicklung der Inventux Technologies AG im Geschäftsjahr 2010 war erfreulich. Das Unternehmen konnte den Umsatz verdreifachen und das Geschäftsjahr mit einem Gewinn abschließen. Die Inventux Technologies AG hat frühzeitig damit begonnen, ihre Vertriebsaktivitäten zu intensivieren und breit aufzustellen. Im Geschäftsjahr 2010 wurde auch der internationale Vertrieb ausgebaut. Dabei fokussiert sich Inventux auf das Segment der kleinen und mittleren Dachanlagen. Inventux erreicht mittlerweile eine Exportquote von 40 Prozent.

BlueTec GmbH & Co. KG

Der Capital Stage Konzern hält per 31. Dezember 2010 unverändert 10 Prozent an der BlueTec GmbH & Co. KG. Co-Investoren sind die Gründer sowie Unternehmer aus der Region Trendelburg. Die Capital Stage AG ist im Beirat der BlueTec GmbH & Co. KG vertreten.



Ende des vergangenen Jahres wurde in Trendelburg-Eberschütz der erste Spatenstich für den neuen Firmensitz der BlueTec gesetzt. Am 15. Oktober 2010 erfolgte nun der Umzug vom Rittergut in Trendelburg an den neuen Standort. Dort bieten 3.200 m² Produktions- und 1.000 m² Bürofläche viel Platz für Wachstum und die Weiterentwicklung der Produkte und Geschäftsbereiche. Am neuen Standort sind die Inbetriebnahmearbeiten der neuen Bandbeschichtungsanlage abgeschlossen. Der Produktionsstandort in Bad Karlshafen bleibt erhalten.

Auf der neuen Anlage wird künftig das hochreflektierende Aluminiumband R.plus zur optimalen Lenkung von Licht in der Beleuchtungsindustrie produziert. R.plus maximiert die Lichtausbeute und minimiert so den Energiebedarf der Lichtquellen. Mit 95 Prozent Lichtreflexion bei Aluminiumbeschichtung und 98 Prozent Lichtreflexion bei Silberbeschichtung ist es vielfältig einsetzbar, um natürliches und künstliches Licht gezielt zu lenken.

Das Material mit seinen herausragenden Eigenschaften wurde als Ergebnis der umfangreichen Forschungsarbeiten speziell für die Beleuchtungsindustrie entwickelt. Durch Reflexions- und Interferenzeffekte wird eine ideale Reflexion für den sichtbaren Wellenlängenbereich erreicht. So können 20 - 30 Prozent Energie im Vergleich zu anodisierten Reflektoren eingespart werden.

Den besonders hohen Reflexionsgrad von R.plus erreicht BlueTec durch das Aufbringen mehrerer Einzelschichten auf hochreines Aluminiumband. Eine spezielle Reflektorschicht und eine reflexionserhöhende Deckschicht sorgen für optimale Lichtausbeute. Dank der innovativen Oberflächenbeschichtung kann auf eine Anodisierung verzichtet werden – der Beschichtungsprozess läuft ganz ohne Nasschemie ab. R.plus ist daher nicht nur besonders umweltverträglich, sondern auch hochgradig flexibel in der Verarbeitung. Die direkt auf dem Substrat aufgebrachte Beschichtung ermöglicht sehr kleine Biegeradien, leichte Tiefziehprozesse und eine geringere Belastung der Werkzeuge.

Die fein abgestimmte Reflexionscharakteristik und das von BlueTec speziell entwickelte Fertigungsverfahren verleihen R.plus optimale technische Eigenschaften. Das Material lässt sich hervorragend zu Reflektoren in bewährten Lichtquellen verarbeiten. Gleichzeitig ist R.plus perfekt für zukunftsweisende Anwendungen, wie Energiesparlampen und LEDs, Hintergrundbeleuchtungen, z.B. an LCD-Bildschirmen, und für die Tageslichtlenkung geeignet. Die Produktserie umfasst verschiedene Oberflächen, sowohl mit spiegelnden als auch mit diffusen Eigenschaften und ist in allen benötigten Stärken und Abmessungen zu haben.

Die Geschäftsentwicklung der BlueTec GmbH & Co. KG im Geschäftsjahr 2010 war trotz eines schwächeren Gesamtmarktes befriedigend. Das Unternehmen konnte den Umsatz leicht unter dem Niveau des Vorjahres halten. Das Geschäftsjahr 2010 war zudem geprägt von Investitionen in das neue Geschäftsfeld der reflektierenden Schichten. Somit wird BlueTec in der Zukunft über zwei Geschäftsbereiche verfügen: absorbierende Schichten und reflektierende Schichten. Letzteres wird überwiegend in der Lampen- und Leuchtenindustrie eingesetzt werden.



GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH

Die Capital Stage AG hat sich im Mai 2007 im Wege einer Kapitalerhöhung zu 49,1 Prozent an der GBA beteiligt. Weitere Anteile liegen beim Management und beim Unternehmensgründer. Die Capital Stage AG ist im Beirat der GBA vertreten.

Die GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH wurde 1989 gegründet und gehört in den Bereichen Umweltanalytik und Lebensmittelanalytik zu den führenden Laborunternehmen in Deutschland. Das Unternehmen ist profitabel und in der Vergangenheit sowohl organisch als auch durch Akquisitionen gewachsen.

Nach der erneut erfolgreichen Teilnahme an der Weltleitmesse des Frischfrucht Handels Fruit Logistica hat sich die GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg GmbH im September 2010 auch erstmalig auf der IFAT/ ENTSORGA 2010, der Weltleitmesse für Umwelttechnologie präsentiert.

Nach erfolgreicher Integration des Labors Kaiser & Woldtman trat Herr Dr. Jan-Wolfgang Kaiser Ende August 2010 in den Ruhestand. Für ihn stieg Herr Carsten Schaffors zum 1. September 2010 in die Geschäftsleitung der GBA ein und ist verantwortlich für die Standorte Hildesheim, Gelsenkirchen, Herten, Hameln und Freiberg. Er übernimmt damit die Funktion von Herrn Dr. Kaiser. Der Generationswechsel der benannten Standorte ist damit bei der GBA abgeschlossen.

Aufgrund des langen und harten Winters verlief das erste Quartal 2010 für die GBA schleppend. Seit Mitte des Jahres hat sich das Geschäft jedoch sehr erfreulich entwickelt. Der Umsatz ist im Geschäftsjahr 2010 um gut 7 Prozent gestiegen und das positive operative Ergebnis konnte mehr als verdoppelt werden.



Capital Stage Solar Service GmbH

Die Capital Stage AG hat im Februar 2010 100 Prozent der Anteile der Capital Stage Solar Service GmbH erworben.

Die Capital Stage Solar Service GmbH ist ein auf die technische Betriebsführung von Solar-Kraftwerken spezialisiertes Unternehmen. Die Gesellschaft betreut die am gleichen Tag erworbenen Solarparks Asperg bereits seit deren Fertigstellung. Die Gesellschaft hat langfristige Dienstleistungsverträge mit den Parks geschlossen. Diese sichern der Gesellschaft kontinuierlich feste Erträge. Für die Gesellschaft sind am Standort Halle aktuell drei Spezialisten tätig: ein Dipl.-Ingenieur Verfahrens- und Energietechnik und

zwei Elektroinstallateure. Die Mitarbeiter verfügen über große Erfahrung im Betrieb von PV-Kraftwerken. Darüber hinaus waren sie bereits in die Planungs- und Errichtungsphase der Parks eingebunden und unterstützen die Capital Stage bei der Auswahl und Bewertung neuer Projekte. Es ist vorgesehen, dass die Gesellschaft künftig auch die Betriebsführung für weitere PV-Anlagen im eigenen Portfolio und für Dritte übernimmt.

Solarparks

Im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2010 wurden im Geschäftssegment Solarparks vier Solarparks in Sachsen-Anhalt erworben. Das Solarpark-Portfolio wurde damit auf eine substantielle Größe von rund 40 Megawatt ausgebaut. Dies entspricht einer Stromproduktion, mit der rund 12.000 Haushalte versorgt und 20.000 t CO₂ eingespart werden können. Die Anteile werden in der Tochtergesellschaft Capital Stage IPP GmbH (ehemals Capital Stage Solarpark GmbH) gehalten.

Solarparks Asperg

Der Anteil des Capital Stage Konzerns beträgt bei allen vier Solarparks 100 Prozent. Das Portfolio besteht aus zwei Parks mit einer Leistung von 21,6 MWp, die bereits seit 2008 (ein erster Bauabschnitt sogar schon seit 2007) einspeisen, sowie zwei weiteren mit einer Leistung von 12,8 MWp, die in 2009 gebaut wurden und Ende des Jahres ans Netz gegangen sind. Durch den Beginn der Einspeisung in 2007, 2008 und 2009 sind die Parks nicht von den Kürzungen der EEG-Vergütung für Solarenergie betroffen.

Gebaut wurden die Parks durch die Projektierer juwi und Q-Cells International. Juwi ist der größte und einer der erfahrensten Projektierer für Erneuerbare Energien-Kraftwerke in Deutschland. Im Segment Photovoltaik hat juwi bislang weltweit über 1.500 Anlagen mit einer Gesamtleistung von über 700 MW gebaut. Q-Cells International ist eine 2007 gegründete 100%ige Tochter der Q-Cells SE, deren Aufgabe die Planung und Projektierung sowie die Errichtung und der Betrieb großer Photovoltaik-Anlagen ist. Modulseitig sind sowohl kristalline als auch Dünnschicht-Technologie im Einsatz. Die Wechselrichter stammen vom Marktführer SMA.

Die Projekte zeichnen sich durch einen branchenüblichen Leverage aus. Finanzierende Bank ist bei allen Parks die Deutsche Kreditbank, die hier Fremdkapital in Höhe von rund 108 Millionen Euro vergeben hat. Das Haftungsrisiko ist auf die vier Betriebsgesellschaften der Parks beschränkt (non-recourse-Finanzierung).

Im Geschäftsjahr 2010 liegen die Erträge der Parks leicht hinter der Planung. Zurückzuführen ist dies auf Wetterfaktoren wie einen sehr langen und schneereichen Winter 2009/2010, einen kurzen und extrem nasen Sommer sowie einem ungewöhnlich frühen und andauernden Wintereinbruch 2010. Trotz der hohen Fremdfinanzierung und der damit verbundenen hohen Zinsbelastung in den ersten Jahren erzielten die Parks in 2010 ein positives Ergebnis nach Steuern. Der Zinsaufwand wird in den kommenden Jahren durch planmäßige Reduzierung der Kredite kontinuierlich zurückgehen.

Krumbach Photovoltaik GmbH und Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH

Der Anteil des Capital Stage Konzerns beträgt bei beiden Solarparks 100 Prozent.

Die Parks liegen in der Gemeinde Krumbach (Bayern) auf zwei nebeneinander liegenden Flächen. Die Photovoltaik-Kraftwerke haben insgesamt eine Kapazität von 5 MW. Die Kraftwerke wurden von dem erfahrenen Projektierer K&S Solarsysteme GmbH, einer 100%igen Tochter des internationalen Systemintegrators Scatec Solar AS aus Oslo, Norwegen, geplant und schlüsselfertig errichtet. Für den Bau verwendet wurden bewährte Standardkomponenten, beispielsweise Module von Inventux und Solarworld sowie Wechselrichter von SMA.

Die beiden Solarparks in Krumbach wurden Ende 2009 fertiggestellt und an das Stromnetz angeschlossen. Die Parks sind daher nicht von der Reduktion der Einspeisevergütung gemäß Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) betroffen.

Für die Investitionen in die Solarparks hat der Konzern langfristige Refinanzierungsverträge mit Banken geschlossen. Die Darlehen haben feste Konditionen und sind erst nach Fertigstellung und Inbetriebnahme der Solarparks sowie dem Eintreten einer Reihe weiterer Auszahlungsvoraussetzungen im Geschäftsjahr 2010 ausgezahlt worden. Es handelt sich bei den Darlehen ausschließlich um non-recourse-Darlehen, d. h. als Haftungsmasse dienen ausschließlich die Solarparks, ein Zugriff auf andere Konzerngesellschaften ist nicht möglich.

Die Performance der Krumbach-Parks lag im Geschäftsjahr 2010 leicht hinter dem Plan. Die Gründe sind ebenfalls witterungsbedingt. Der Ergebnisbeitrag der Krumbach-Parks zum Konzernergebnis war jedoch ebenfalls positiv.

Capital Stage Wildenfels GmbH

Der Anteil des Capital Stage Konzerns beträgt 100 Prozent.

Die Capital Stage Wildenfels GmbH betreibt ein Photovoltaik-Aufdachprojekt. Verbaut wurden mikromorphe Dünnschichtmodule der Inventux Technologies AG. Die Anlage ist mit SMA Wechselrichtern ausgestattet und hat noch in 2009 mit der Stromeinspeisung begonnen. Das für den Capital Stage Konzern mit einer Nominalkapazität von 174 kWp relativ kleine Projekt bietet eine attraktive Rendite und ist zugleich für die Inventux Technologies ein wertvolles Referenzobjekt.

Für das Projekt ist eine langfristige Refinanzierung zu festen Konditionen abgeschlossen worden. Die Auszahlung erfolgte zum größten Teil in 2009, ein Restbetrag in 2010.

Die Gesellschaft hat im Geschäftsjahr 2010 Umsatzerlöse in Höhe von rund TEUR 54 erzielt und dabei ein leicht positives Ergebnis erwirtschaftet.

Windpark

Zur weiteren Diversifikation im Portfolio hat der Konzern im Geschäftsjahr erstmalig in die Asset Klasse Wind investiert. Die Anteile werden in der Capital Stage IPP GmbH gehalten.

Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG

Der Anteil des Capital Stage Konzerns beträgt 100 Prozent.

Ende November 2010 hat der Capital Stage Konzern drei Windkraftanlagen in der Gemeinde Gauaschach in Bayern erworben. Die Parks verfügen über eine Kapazität von 6 MW und sind bis Ende 2010 fertig gestellt worden. Die Inbetriebnahme erfolgte im Januar und Februar 2011. Die Parks produzieren Strom für rund 4.000 Haushalte und können 6.000 Tonnen CO₂-Emissionen vermeiden.

Die Parks wurden durch einen renommierten deutschen Projektierer geplant und errichtet. Die Windkraftanlagen stammen vom Marktführer Vestas. Die verwendeten Windkraftanlagen vom Typ V90 haben jeweils eine Nennleistung von 2MW mit einem Rotorblattdurchmesser von 90 m. Die Nabenhöhe beträgt 105 m. Dieser Typ von Windkraftanlagen eignet sich besonders gut für Binnenstandorte, bei denen mittlere Windgeschwindigkeiten vorherrschen.

Die Windenergie arbeitet auch ohne EEG-Vergütung bereits sehr nahe an der Wettbewerbsfähigkeit und ist mittlerweile eine gereifte Industrie, die von großen zuverlässigen Partnern mit erprobten Komponenten dominiert wird.

Aufgrund von Aufwendungen für die Planung und Errichtung der Anlage erzielte die Gesellschaft im Berichtsjahr ein negatives Ergebnis.

Dealflow

Der Capital Stage Konzern hat im Zeitraum vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 335 (VJ: 347) Beteiligungsangebote erhalten. Bei den erfassten Angeboten handelt es sich – abweichend zum Vorjahr – ausschließlich um Beteiligungsanfragen aus dem Bereich Erneuerbare Energien. Von den 335 Anfragen waren 96 Anfragen für Unternehmensbeteiligungen (29 Prozent) und 239 für Projekte (71 Prozent), d. h. vor allem Solar- und Windparks.

Die Beteiligungsangebote kommen nach wie vor aus unterschiedlichen Quellen: Ein Großteil aus dem Netzwerk, hierzu gehören der Vorstand und der Aufsichtsrat, aber auch M&A-Berater und externe Experten, mit denen z. B. bei Due Diligence Prüfungen eng zusammengearbeitet wird, sowie Kontakte zu Banken und in die Industrie. Darüber hinaus erreichen den Capital Stage Konzern Anfragen auch durch Direktansprache von kapitalsuchenden Unternehmen. Im Bereich IPP erfolgt die Kontaktaufnahme oft durch die Projektierer oder Generalunternehmer.

Aus den Angeboten wurden 78 (VJ: 29) einer Vorprüfung und anschließend hiervon wiederum 21 (VJ: 6) einer detaillierten Prüfung unterzogen. Die umfangreiche Due Diligence wurde schließlich bei 10 (VJ: 3) Angeboten durchgeführt. Aus diesem standardisierten Investitionsprozess wurden drei Abschlüsse realisiert.

Personal

Seit dem 1. Januar 2010 ist Herr Dr. Zoltan Bogнар als weiterer Vorstand für die Capital Stage AG tätig. Herr Dr. Bogнар war nach dem Studium der Rechtswissenschaften zunächst als Rechtsanwalt und Unternehmensberater tätig, bevor er in die Private-Equity-Branche wechselte. Im Bereich Private Equity verfügt Herr Dr. Bogнар über langjährige Erfahrung und verantwortete zuletzt als Principal bei der H. I. G. Capital, Hamburg/London, einer weltweit führenden Beteiligungsgesellschaft für mittelständische Unternehmen, eine Reihe von Wachstumsfinanzierungen und kleineren Buy-Outs.

Im Geschäftsjahr 2010 hat ein Mitarbeiter aus dem Investmentbereich die Capital Stage verlassen. Zum Stichtag bestand das Team aus sieben festen Mitarbeitern inklusive Vorstand und einer freien Mitarbeiterin.

Durch die Übernahme der Capital Stage Solar Service im Februar 2010 hat der Konzern weitere Mitarbeiter gewonnen. Zum 31. Dezember 2010 sind drei Mitarbeiter für die Capital Stage Solar Service GmbH tätig.

Insgesamt besteht das Team aus zehn festen Mitarbeitern inklusive Vorstand und einer freien Mitarbeiterin.

Aufsichtsrat

Im Geschäftsjahr 2010 gab es keine Änderung in der Besetzung des Aufsichtsrats der Capital Stage AG.

Kapitalerhöhung gegen Bareinlage

Der Vorstand der Capital Stage AG hat am 7. Juli 2010 mit Zustimmung des Aufsichtsrats beschlossen, das Grundkapital der Gesellschaft unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals zu erhöhen.

Die neuen Aktien sind den bestehenden Aktionären im Wege des mittelbaren Bezugsrechts im Bezugsverhältnis 10:1 zum Bezug angeboten worden, d. h. zehn alte Aktien berechtigten zum Bezug von einer neuen Aktie. Der Bezugspreis betrug 2,00 Euro je neuer Aktie.

Die Bezugsfrist begann am 12. Juli 2010 und endete am 26. Juli 2010. Das Bezugsangebot richtete sich ausschließlich an bestehende Aktionäre der Gesellschaft. Ein Handel der Bezugsrechte sowie ein Mehrbezug waren nicht vorgesehen.

Die Kapitalerhöhung wurde in voller Höhe platziert. Gezeichnet wurden 2.519.999 neue, auf den Inhaber lautenden Stückaktien. Das neue Grundkapital beträgt 27.719.999,00 Euro. Die neuen Aktien wurden mit Gewinnberechtigung ab dem 1. Januar 2010 ausgegeben.

Die neuen Aktien wurden prospektfrei zum Handel im regulierten Markt an der Frankfurter Wertpapierbörse und an der Börse Hamburg zugelassen. Die Einbeziehung der neuen Capital Stage AG-Aktien in die bestehende Notierung an der Frankfurter Wertpapierbörse und an der Börse Hamburg erfolgte am 3. August 2010. Die Mittel aus der Kapitalerhöhung in Höhe von 5 Millionen Euro wurden wie angekündigt vor allem zum Ausbau des Unternehmensbereichs Solarparks verwendet.

Der Capital Stage AG ist es gelungen, mit Herrn Dr. Peter-Alexander Wacker, der sich über seine Familiengesellschaft mit rund 4,5 Prozent bei der Capital Stage AG engagiert hat, einen neuen Synergieinvestor zu gewinnen. Herr Dr. Peter-Alexander Wacker ist Urenkel von Alexander Wacker, der 1914 das Unternehmen Wacker Chemie gründete. Herr Dr. Wacker leitete die Wacker AG über 12 Jahre und wechselte im Mai 2008 in den Aufsichtsrat der Wacker Chemie AG, deren Aufsichtsratsvorsitzender er heute ist.

Neben Herrn Dr. Wacker hat auch das Aufsichtsratsmitglied der Capital Stage AG, Herr Dr. Jörn Kreke, seinen Anteil über seine Beteiligungsgesellschaft aufgestockt. Der Name Jörn Kreke ist eng mit dem Aufbau des einstigen Hüssel-Süßwarenfilialbetriebes zur international tätigen DOUGLAS-Gruppe verbunden. Herr Dr. Kreke stand 32 Jahre als Vorstand an der Spitze der im MDAX notierten DOUGLAS HOLDING AG, bevor er 2001 in den Aufsichtsrat wechselte, dessen Vorsitz er innehat.

2. Vermögens-, Finanz- und Ertragslage

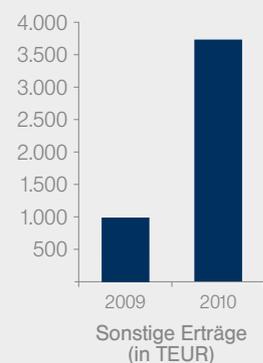
Capital Stage Konzern

Der Konzern erzielte im Geschäftsjahr 2010 Umsatzerlöse aus der Einspeisung von Strom in das Stromnetz in Höhe von TEUR 12.980 (Vorjahr TEUR 10). Für den Strombezug zum Betrieb der Solarparks ist ein Materialaufwand in Höhe von TEUR 74 entstanden.

Sonstige Erträge erzielte der Konzern in Höhe von TEUR 3.685 (Vorjahr TEUR 1.041). Der Capital Stage Konzern hat gemäß IFRS 3 zum Zeitpunkt des Erwerbs der vier Asperg Solarparks eine Kaufpreisallokation durchgeführt, um die erworbenen Vermögenswerte und Schulden in den Konzernabschluss einzubeziehen. Im Rahmen der Kaufpreisallokation wurden sämtliche erworbenen Vermögenswerte und Schulden identifiziert und zum Fair Value bewertet. Hieraus hat sich ein Unterschiedsbetrag in Höhe von TEUR 3.453 ergeben, der im Geschäftsjahr 2010 ergebniswirksam zu vereinnahmen war.

Die sonstigen Erträge resultieren darüber hinaus aus von Solarparks vereinnahmten Versicherungsschädigungen sowie der Auflösung von Rückstellungen.

Der Personalaufwand stieg von TEUR 973 auf TEUR 1.236. Die Erhöhung ist im Wesentlichen auf die Erweiterung des Vorstands sowie die Übernahme der Mitarbeiter bei der Capital Stage Solar Service GmbH zurückzuführen. Die Personalkosten enthalten darüber hinaus moderate Gehaltserhöhungen und Bonuszahlungen. Im Jahr 2010 wurden TEUR 26 (Vorjahr TEUR 20) aus dem Aktienoptionsprogramm



als Personalaufwand erfasst. Der Aufwand resultiert aus der Bewertung der Optionen mit ihrem beizulegenden Zeitwerten an den jeweiligen Ausgabebetagen und ist für die erste Tranche pro rata, für die zweite Tranche ganzjährig, und für im Geschäftsjahr 2010 ausgegebene Optionen pro rata für den Zeitraum 1. April (Tag der Ausgabe) bis 31. Dezember 2010 erfasst worden.

Im Jahr 2010 beschäftigte der Capital Stage Konzern zum Bilanzstichtag neben dem Vorstand acht feste Mitarbeiter sowie eine freie Mitarbeiterin.

Die sonstigen Aufwendungen betragen TEUR 1.762 (Vorjahr TEUR 1.066). Der Anstieg im Vergleich zum Vorjahr ist im Wesentlichen auf die Aufwendungen für die Errichtung und den Betrieb der Wind- und Solarparks zurückzuführen.

Die Aufwendungen für den laufenden Geschäftsbetrieb beinhalten Kosten für die Prüfungsprüfung und Beratung TEUR 154 (Vorjahr TEUR 122). Weitere Aufwendungen entstanden für Rechts- und Steuerberatung TEUR 71 (Vorjahr TEUR 63), Abschluss- und Prüfungskosten TEUR 88 (Vorjahr TEUR 69), Kosten für Publikationen und Hauptversammlung TEUR 77 (Vorjahr TEUR 90), Kosten für IR und Designated Sponsoring TEUR 93 (Vorjahr TEUR 53) sowie Raumkosten TEUR 153 (Vorjahr TEUR 140). Für die Errichtung und den Betrieb der Solarparks sind Kosten in Höhe von TEUR 578 (Vorjahr TEUR 142) entstanden. Hierin enthalten sind allgemeine Kosten für den Bau der Anlagen, Versicherungen und die Pacht der Grundstücke.

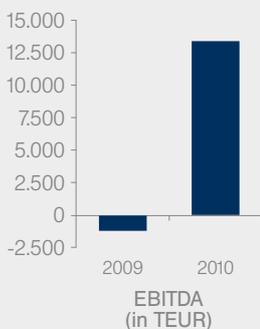
Der Konzern erzielte damit im Geschäftsjahr 2010 ein EBITDA in Höhe von TEUR 13.591 (Vorjahr TEUR -1.043).

Abschreibungen auf Finanzanlagen mussten im Berichtsjahr nicht vorgenommen werden. Bei den Abschreibungen in Höhe von TEUR 6.568 handelt es sich im Wesentlichen um die planmäßigen Abschreibungen auf die Photovoltaikanlagen.

Das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT) beträgt TEUR 7.023 (Vorjahr TEUR -1.127).

Der Konzern erzielte sonstige Finanzerträge aus der Festgeldanlage in Höhe von TEUR 150 (Vorjahr TEUR 519). Im Vorjahr enthielt diese Position Erträge aus der Beteiligung an der BlueTec GmbH & Co. KG. Im Berichtsjahr wurden keine Beteiligungserträge vereinnahmt.

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag ergeben sich im Wesentlichen aus einem latenten Steuer Aufwand in Höhe von TEUR 118 (Vorjahr: Steuerertrag TEUR 407). Der Ausweis der passiven und aktiven latenten Steuern erfolgt saldiert. Die im Vorjahr gebildeten aktiven latenten Steuern aus einer zu erwartenden Steuerminderung aus der möglichen Nutzung bestehender Verlustvorträge im Segment IPP wurde ertragswirksam aufgelöst. Eine erneute steuerliche Beurteilung des Segments IPP hat ergeben, dass die



Nutzung bestehender Verlustvorträge der Capital Stage AG in den ersten Jahren nicht notwendig ist, da in den Solarparkgesellschaften Sonderabschreibungen nach § 7g EStG geltend gemacht werden können und hieraus wiederum Verlustvorträge in den Parks entstehen, die steuerlich genutzt werden können.

Insgesamt ergibt sich ein Konzernjahresüberschuss in Höhe von TEUR 1.653 (Vorjahr Konzernjahresfehlbetrag TEUR 220).

Das Eigenkapital hat sich durch den Jahresüberschuss und die Kapitalerhöhung um TEUR 6.664 auf TEUR 63.083 erhöht. Dies entspricht einem Eigenkapital je Aktie in Höhe von EUR 2,28.

Die Eigenkapitalquote ist planmäßig gesunken und beträgt 34,74% (Vorjahr 84,16%). Dies ist auf die Fremdfinanzierung der Solar- und Windparks zurückzuführen.

Zum 31. Dezember 2010 verfügte der Konzern über liquide Mittel in Höhe von TEUR 22.644 (Vorjahr TEUR 25.625). Hierin enthalten sind Kapitaldienst- und Projektreserven in den Solarparks, über die der Konzern nicht frei verfügen kann.

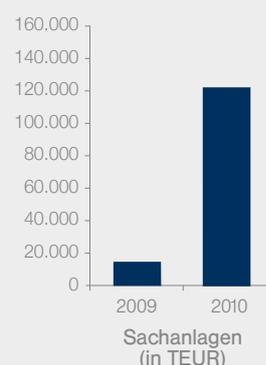
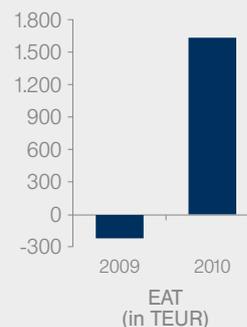
Im Rahmen der Kaufpreisallokation der Asperg Solarparks wurden die Abnahmeverträge zwischen den Solarparks und den Energieversorgungsunternehmen bewertet. Hieraus erfolgte eine Aktivierung eines immateriellen Vermögenswertes in Höhe von TEUR 12.226. Der Vermögenswert ist über die Laufzeit der Abnahmeverträge (20 Jahre) abzuschreiben. Im Berichtsjahr resultiert hieraus eine anteilige Abschreibung in Höhe von TEUR 560.

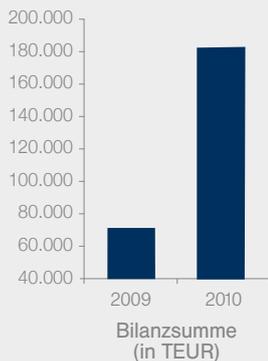
Bei dem Geschäfts- oder Firmenwert handelt es sich um einen anteiligen Unterschiedsbetrag, der sich aus der Kapitalkonsolidierung ergeben hat. Der Goodwill beträgt TEUR 1.641 (Vorjahr TEUR 159).

Die Sachanlagen in Höhe von TEUR 120.271 (Vorjahr TEUR 15.250) beinhalten im Wesentlichen die neu erworbenen bzw. errichteten Photovoltaik-Anlagen der Solar- und Windparks.

Bei den unter Finanzanlagen ausgewiesenen Beteiligungen handelt es sich im Wesentlichen um die BlueTec GmbH & Co. KG, die GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH und die Inventux Technologies AG. Die Beteiligungen wurden zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Im Geschäftsjahr 2010 ergaben sich keine Wertänderungen.

Zum Stichtag 31. Dezember 2010 hat der Konzern Bankverbindlichkeiten in Höhe von TEUR 111.385 (Vorjahr TEUR 219). Es handelt sich um die Darlehen zur Finanzierung der Solarparks sowie um eine Zwischenfinanzierung zur Errichtung des Windparks Gauaschach. Dieses Darlehen wurde im Geschäftsjahr 2011 in ein langfristiges Bankdarlehen gewandelt. Bei allen Darlehensverträgen ist das Haftungsrisiko auf die Parks beschränkt (non-recourse-Finanzierung).





Bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen in Höhe von TEUR 2.427 (Vorjahr TEUR 9.649) handelt es sich im Wesentlichen um Rechnungen für die Errichtung des Windparks Gauaschach. Die Rechnungen sind Anfang des Geschäftsjahres 2011 beglichen worden. Die auf diese Rechnungen entfallene Vorsteuer ist unter den Steuerforderungen ausgewiesen.

Die Bilanzsumme stieg von TEUR 67.041 auf TEUR 181.570. Die Eigenkapitalrendite nach Steuern beträgt 2,62% (Vorjahr -0,39%).

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie beträgt EUR 0,06 (Vorjahr EUR -0,01). Ein verwässertes Ergebnis je Aktie wird nicht ausgewiesen, da für die ausstehenden, noch nicht ausgeübten Optionen Erfolgsziele festgelegt wurden, die zum Abschlussstichtag noch nicht erfüllt sind.

Der Cashflow beträgt im Berichtsjahr TEUR -2.981 (Vorjahr TEUR -10.061) und setzt sich wie folgt zusammen:

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt TEUR 10.518 (Vorjahr TEUR 4.532). Der Betrag resultiert im Wesentlichen aus dem operativen Geschäft der Solarparks und den hieraus erfolgten Einzahlungen. Ferner enthalten sind die Veränderungen der Aktiva und Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind.

Der Cashflow aus Investitionstätigkeit beträgt TEUR -18.280 (Vorjahr TEUR -15.204) und resultiert im Wesentlichen aus den Auszahlungen für den Erwerb der Solarparks Asperg, der Capital Stage Solar Service GmbH sowie für die Errichtung der Solar- und Windparks.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 4.781 (Vorjahr TEUR 611). Im Geschäftsjahr wurde eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage durchgeführt. Die hieraus resultierenden Einzahlungen betragen TEUR 5.040. Aufwendungen für die Kapitalerhöhung sind in Höhe von TEUR 79 entstanden. Im Geschäftsjahr wurden die langfristigen Darlehen zur Finanzierung der Solarparks Krumbach ausgezahlt. Die Zins- und Tilgungsauszahlungen erfolgten entsprechend den für die Solarparks Krumbach und Asperg abgeschlossenen Darlehensverträgen.

Segmentbericht

Der Segmentbericht zeigt die Aufteilung der Erträge und Aufwendungen auf die einzelnen Unternehmensbereiche. Erträge und Aufwendungen, die sich nicht direkt einem Unternehmensbereich zuordnen ließen, wurden als konzernübergreifend ausgewiesen. Gleiches gilt für die Segmentvermögen und Verbindlichkeiten.

Capital Stage AG

Die Capital Stage AG erzielt im Berichtsjahr Erträge in Höhe von TEUR 260 (Vorjahr TEUR 9). Die Erträge resultieren im Wesentlichen aus einer konzerninternen Pauschale, die die Capital Stage AG für Leistungen im Rahmen der kaufmännischen Betriebsführung bei den Solarparks Asperg von der Capital Stage Solar Service GmbH erhält. Darüber hinaus sind Erträge aus der Auflösung von Rückstellungen entstanden.

Im Berichtsjahr gab es keine Erträge aus Beteiligungen (Vorjahr TEUR 107).

Der Personalaufwand beträgt TEUR 1.134 (Vorjahr TEUR 953). Die Erhöhung zum Vorjahr ist auf die Erweiterung des Vorstands und Gehaltsanpassungen zurückzuführen.

Sonstige betriebliche Aufwendungen sind in Höhe von TEUR 958 (Vorjahr TEUR 876) angefallen und umfassen hauptsächlich Aufwendungen für den laufenden Geschäftsbetrieb. Hierin enthalten sind die Kosten für die Durchführung der Kapitalerhöhung im Juli 2010.

Die Capital Stage AG erzielte sonstige Zinsen und ähnliche Erträge sowie Erträge aus Ausleihungen in Höhe von TEUR 214 (Vorjahr TEUR 208), die im Wesentlichen aus Ausleihungen an verbundene Unternehmen und aus der Festgeldanlage resultieren.

Der Jahresfehlbetrag der Capital Stage AG beträgt TEUR 1.632 (Vorjahr TEUR 1.578) und entspricht einem Ergebnis je Aktie in Höhe von EUR -0,06 (Vorjahr EUR -0,06).

Das Finanzanlagevermögen hat sich im Berichtsjahr auf TEUR 41.761 (Vorjahr TEUR 30.143) erhöht. Die Erhöhung resultiert im Wesentlichen aus dem Zugang der Ausleihungen an die Capital Stage IPP (TEUR 9.800) sowie dem Erwerb der Capital Stage Solar Service GmbH (TEUR 1.506).

Zum 31. Dezember 2010 verfügt die Capital Stage AG über liquide Mittel in Höhe von TEUR 10.501 (Vorjahr TEUR 18.703).

Das Eigenkapital beträgt TEUR 52.134 (Vorjahr TEUR 48.726) und entspricht einer nahezu unveränderten Eigenkapitalquote von 99,2% (Vorjahr 99,1%). Die Erhöhung des Eigenkapitals ist auf die im Berichtsjahr durchgeführte Kapitalerhöhung zurückzuführen.

Die Bilanzsumme beträgt TEUR 52.546 und hat sich gegenüber dem Vorjahr (TEUR 49.166) erhöht. Die Eigenkapitalrendite nach Steuern beträgt -3,13% (Vorjahr -3,24%).

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit beträgt TEUR -1.706 und hat sich gegenüber dem Vorjahr (TEUR -674) verringert.

Der Cashflow aus der Investitionstätigkeit beträgt TEUR -11.536 (Vorjahr TEUR -1.727). Die Auszahlungen erfolgten im Wesentlichen für konzerninterne Darlehen für den Erwerb der Solarparks Asperg sowie für den Erwerb der Capital Stage Solar Service GmbH.

Der Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit beträgt TEUR 5.040 und betrifft die Einzahlungen aus der Kapitalerhöhung.

3. Nachtragsbericht



Am 17. Dezember 2010 hat die Capital Stage AG bekanntgegeben, dass sie mit der Conergy AG, Hamburg, einen Vertrag über den Erwerb von 100 Prozent der Anteile an deren Schweizer Tochter, der Conergy (Schweiz) GmbH, geschlossen hat. Die Conergy (Schweiz) GmbH, künftig Helvetic Energy GmbH, ist in der Schweiz Marktführer im Bereich Solarthermieanlagen und auch in anderen Feldern der regenerativen Energien aktiv.

Der Vertrag stand zu diesem Zeitpunkt noch unter aufschiebenden Bedingungen. Der Vollzug der Transaktion ist am 24. Februar 2011 erfolgt und gemeldet worden.

Am 21. Januar 2011 wurden drei Solarparks in Italien erworben. Die Parks verfügen über eine Kapazität von 4 MW. Alle Parks sind Ende 2010 vom Generalunternehmer REC Systems Italy Srl, einer Tochter der norwegischen Renewable Energy Corporation ASA (REC), fertiggestellt worden.

Die Entscheidung zum Erwerb und zur Internationalisierung erfolgte auf Basis der Erfahrungen im deutschen Markt und der sehr attraktiven Renditen in Italien. Der Einstieg in den italienischen Markt erfolgte unter Abwägung von Rendite- und Risikofaktoren, vor allem hinsichtlich Lage und Größe der Parks sowie der Projektpartner. Die Parks liegen in Mittelitalien, in den Regionen Toskana und Abruzzen. Sie wurden von erfahrenen Projektierern aus Bozen und dem renommierten Generalunternehmer REC geplant und errichtet. Finanziert wurden die Parks durch LEASINT, einem Unternehmen der italienischen Großbank INTESA SANPAOLO.



Am gleichen Tag hat die Capital Stage AG einen Anteil von 49 Prozent an der Eneri PV Service Srl, Bozen (Italien) erworben. Die Eneri PV Service Srl ist auf die technische und kaufmännische Betriebsführung von Solar-Kraftwerken in Italien spezialisiert. Die Gesellschaft betreut aktuell die durch die Capital Stage erworbenen PV-Parks in der Toskana und in den Abruzzen und plant, ihr Geschäft in den nächsten Jahren konsequent auszubauen.

Am 1. Februar 2011 wurden zwei weitere Solarparks in Italien erworben. Die PV-Kraftwerke verfügen über eine Kapazität von 1,7 MW. Die Parks sind ebenfalls wie die am 21. Januar 2011 erworbenen Parks bis Ende 2010 vom Generalunternehmer REC Systems Italy Srl, einer Tochter der norwegischen Renewable Energy Corporation ASA (REC), fertiggestellt worden.

Die im Februar erworbenen Parks liegen ebenfalls in Mittelitalien, in der Region Umbrien. Sie wurden von den gleichen erfahrenen Projektierern aus Bozen und dem renommierten Generalunternehmer REC geplant und errichtet. Finanziert wurden die Parks durch Fineco-Bank S.p.A., einem Unternehmen der UniCredit S.p.A.

Weitere wichtige Ereignisse nach Schluss des Geschäftsjahres liegen nicht vor.

4. Wesentliche Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess

Der Vorstand der Capital Stage ist verantwortlich für die Erstellung des Jahresabschlusses und Lageberichts der Capital Stage nach den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) und des Aktiengesetzes (AktG) und für die Erstellung des Konzernabschlusses, der in Übereinstimmung mit den Internationalen Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt wird, und des Konzernlageberichts sowie für die Erstellung der Quartals- und Halbjahresabschlüsse.

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

Das interne Kontroll- und Risikomanagementsystem 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 der 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 ebenso wie die Konsolidierungsmaßnahmen erfolgten zentral. Systemtechnische Kontrollen werden durch die Mitarbeiter überwacht und durch manuelle Prüfungen ergänzt. Die Konsolidierungsmaßnahmen werden manuell durchgeführt. Eine Überwachung erfolgt durch eine weitere Mitarbeiterin im Rechnungswesen.

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.

5. Risikobericht

Das Risikomanagement des Capital Stage Konzerns zielt darauf ab, mögliche Risiken frühzeitig zu erkennen und präzise zu bewerten, um rechtzeitig und adäquat gegensteuern zu können. Die Risikoidentifikation ist daher für den Capital Stage Konzern von großer Bedeutung. Für den Capital Stage Konzern bestehen grundsätzlich die Risiken, die sich aus den beiden Geschäftssegmenten ergeben sowie Risiken des allgemeinen Geschäftsbetriebs. Um die bestehenden Risiken möglichst frühzeitig zu erkennen, zu bewerten und geeignete Maßnahmen zur Vermeidung, Abschwächung und Bewältigung zu definieren, werden die Risiken ständig überwacht. Hierzu werden die identifizierten Risiken anhand von Eintrittswahrscheinlichkeit und Auswirkung bewertet und in Risikoklassen eingeteilt.

Externe Faktoren

Marktrisiko

Die allgemeinen Marktbedingungen haben sich durch das unerwartet starke deutsche und weltweite Konjunkturwachstum deutlich verbessert.

Differenzierter zu beurteilen sind die Risiken im Private-Equity-Markt. Aufgrund der Finanz- und Wirtschaftskrise mussten in der Vergangenheit eine ganze Reihe von Private-Equity-Gesellschaften und –Fonds erhebliche Wertberichtigungen auf ihr Beteiligungsportfolio vornehmen und haben mit einer generell schwachen Wertentwicklung zu kämpfen. Darüber hinaus schlummern in den in den letzten Jahren aufgebauten Portfolios immer noch Risiken. Häufig sind die von Private-Equity-Gesellschaften und –Fonds gehaltenen Beteiligungen hoch verschuldet und haben die Wirtschaftskrise daher stärker als manch andere Firma zu spüren bekommen. Darüber hinaus erhielten Private-Equity-Gesellschaften und –Fonds kaum noch Kredite für Übernahmen. Zugleich rücken bei manchen Fonds die Geldgeber von ihren Kapitalzusagen ab. Hierdurch sank die Anzahl der Transaktionen in den letzten Jahren kontinuierlich und die Branche erlebte einen Tiefpunkt. Dies wirkte sich sowohl auf der Erwerbs- als auch auf der Exitseite negativ aus. Negative Meldungen einzelner Gesellschaften oder Fonds könnten sich darüber hinaus auf die gesamte Branche auswirken.

Die Auswirkungen auf Private-Equity-Gesellschaften, die sich auf die Beteiligung an kleineren und mittleren Unternehmen konzentrieren, unterscheiden sich hiervon zum Teil. Vor allem kleine und mittelständische Unternehmen sind weiter auf die Finanzierung durch Private-Equity-Gesellschaften angewiesen, da sich auch für sie die Möglichkeiten der Finanzierung durch Banken erschwert haben. Darüber hinaus engagieren sich Private-Equity-Gesellschaften, die im kleineren und mittleren Segment investieren, stärker in der Betreuung und operativen Entwicklung der Beteiligung und sind daher schneller in der Lage, Risiken oder negative Entwicklungen zu erkennen.

Die Veräußerbarkeit der Beteiligungen ist grundsätzlich in allen Sektoren der Branche gleich und von vielen Faktoren abhängig. Dazu zählt die Entwicklung der allgemeinen und der Branchenkonjunktur. Die Veräußerbarkeit von Beteiligungen ist stark von der Verfassung der Kapitalmärkte abhängig. Ein ungünstiges Kapitalmarktumfeld, zum Beispiel die seit längerem fehlende Exitalternative Börsengang, könnte dazu

führen, dass geplante Erträge aus einem Exit nicht realisiert werden können. Es lassen sich daher weder die Veräußerbarkeit noch der erzielbare Kurs vorhersagen.

Bei bereits börsennotierten Beteiligungen besteht darüber hinaus das Risiko einer Preisänderung, die der allgemeinen Tendenz am Aktienmarkt zuzuschreiben ist und die in keinem direkten Zusammenhang mit der wirtschaftlichen Situation des einzelnen Unternehmens steht. Dem Marktrisiko unterliegen also alle Aktien prinzipiell gleichermaßen. Parallel mit dem Gesamtmarkt kann demnach der Aktienkurs eines Unternehmens an der Börse sinken, obwohl sich aktuell an der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens nichts geändert hat. Das Marktrisiko kommt dann zum Tragen, wenn die Aktien einer Gesellschaft in den regulierten Markt an einer Börse eingeführt oder in den Open Market einbezogen wurden.

Risiken in den Beteiligungen und den Solar- und Windparks

Die Bewertung von Beteiligungen und die Abschätzung der zukünftigen Geschäftsentwicklung erweist sich oft als schwierig. Wichtige Wertparameter können entfallen oder sich ungünstiger entwickeln als angenommen. Zwar trägt der Konzern in allen Phasen seines Geschäftes dem Bewertungsrisiko Rechnung. Bei dem Abschluss von Minderheitsbeteiligungen an jungen oder mittelständischen Unternehmen sind jedoch selbst bei sorgfältiger Auswahl sowie aufmerksamer und kompetenter Betreuung Fehlentwicklungen nicht ausgeschlossen. Das gleiche gilt für den Erwerb von Solar- und Windparks. Auch hier sind selbst bei sorgfältiger Bewertung, Auswahl sowie aufmerksamer und kompetenter Betreuung Fehlentwicklungen möglich.

Eines der Auswahlkriterien bei den Beteiligungen ist die Qualität des jeweiligen Managements sowie dessen Kontakte, Erfahrungen und Netzwerke. Es kann nicht ausgeschlossen werden, dass das Management im Laufe der Beteiligungsdauer als Ganzes oder in Teilen nicht mehr zur Verfügung steht, sich eines Fehlverhaltens schuldig macht oder falsche unternehmerische Entscheidungen trifft. Dies könnte auf die Geschäftsentwicklung der jeweiligen Beteiligungen negative Auswirkungen haben.

Darüber hinaus ist die Wertentwicklung der Beteiligung abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung, im Speziellen der Entwicklung des jeweiligen Marktsegments. Ferner können Fehlschläge bei der Produktentwicklung, der späteren Vermarktung und Distribution und andere Faktoren zu einer nachhaltigen Reduzierung des Ergebnisses führen. Es können wichtige Wertparameter entfallen oder sich ungünstiger entwickeln als angenommen. Es besteht das Risiko, dass hieraus resultierende Misserfolge, die es dem Unternehmen nicht mehr erlauben, Verpflichtungen gegenüber den Fremd- und Eigenkapitalgebern nachzukommen, den Wert der Beteiligung mindern. Dieses Risiko ist insbesondere dann hoch, wenn das Engagement in großem Umfang fremdfinanziert ist. Unerwartete Verluste bei Beteiligungen bis hin zur Insolvenz einer Beteiligung können zu Wertberichtigungen und im ungünstigsten Fall zu einer Totalabschreibung führen.

Weitere Risiken bestehen in der Finanzierung der Beteiligungen. Es ist möglich, dass Banken bestehende Kreditzusagen zurückziehen, zu deutlich schlechteren Konditionen oder generell keine Kredite mehr

anbieten. Eine Finanzierungslücke kann darüber hinaus entstehen, wenn Finanzinvestoren nicht mehr in der Lage sind, das Wachstum des Beteiligungsunternehmens mit weiteren Finanzierungsrunden zu unterstützen oder vereinbarte Milestone-Zahlungen zu bedienen.

Selbst bei anfangs erfolgreichen Engagements können daher Verluste im weiteren Zeitverlauf nicht ausgeschlossen werden.

Eine negative Entwicklung, unerwartete Verluste oder die Insolvenz einzelner Beteiligungen würden sich - je nach Höhe des Engagements - nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

Bei der Auswahl seiner Beteiligungen konzentriert sich der Konzern daher auf Investitionen im Late-Stage- und Buy-Out-Sektor. Der Eigenkapitaleinsatz liegt dabei in einer Größenordnung zwischen zwei und acht Millionen Euro. Bei Buy-Outs investiert der Konzern bis zu zwanzig Millionen Euro Eigenkapital, wobei der Eigenkapitaleinsatz durch entsprechende Fremdfinanzierung gehebelt werden kann.

Private-Equity-Investitionen im Late-Stage-Bereich bestehen grundsätzlich darin, Kapital für die Übernahme oder das Wachstum von Unternehmen bereitzustellen. Die Finanzierung der Übernahmen erfolgt sowohl durch Eigenkapital, als auch durch von Banken bereitgestelltes Fremdkapital. Bei den übernommenen Zielunternehmen handelt es sich in der Regel um Unternehmen, die über gute Marktpositionen verfügen. Um die Abhängigkeit von den Börsen zu reduzieren, werden vor allem Beteiligungen eingegangen, die sich auch im Rahmen von Trade Sales veräußern lassen. Darüber hinaus wird auf die Auswahl der Partner besonderes Augenmerk gelegt. Dies betrifft zum einen Co-Investoren sowie weitere Finanzierungspartner wie z. B. Banken. Der Konzern nutzt hierfür sein umfangreiches Netzwerk.

Die Bewertungen der Solar- und Windparks basieren auf langfristigen Investitionsplänen, die empfindlich auf Änderung der Kapital- und Betriebskosten sowie der Erträge reagieren. Verschiedene Faktoren könnten dazu führen, dass ein Park unrentabel wird. Dies würde sich ebenfalls negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken. Die Risiken, die zu einer nachteiligen Entwicklung führen könnten, liegen jedoch weniger bei den Beteiligungen in den Gesellschaften selbst, sondern eher in den Branchen-, meteorologischen oder technischen Risiken.

Dem Bewertungsrisiko wird durch besondere Sorgfalt bei der Beteiligungsauswahl Rechnung getragen. Eine umfassende Analyse der erfolgsbestimmenden Parameter des Unternehmens erfolgt im Rahmen der Due Diligence, zu der fallweise externe Experten hinzugezogen werden.

Übersichtlich lesbare, relevante Ergebnis-, Bilanz- und Liquiditätskennzahlen und Soll-/Istvergleiche auf inhaltlich und zeitlich verschiedenen Ebenen, legen Auffälligkeiten und Inkonsistenzen bei den Beteiligungen offen. Zur Überprüfung der Werthaltigkeit werden die Beteiligungsunternehmen halbjährlich mittels Discounted Cashflow- (DCF) und Multiplikator-Verfahren bewertet. Bei der DCF-Analyse werden die prognostizierten

Free Cashflows mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert. Dadurch wird der theoretische Unternehmenswert ermittelt. Zur Verifizierung werden diesem Wert tatsächliche am Markt erzielte Bewertungen gegenübergestellt. Hierzu werden die Unternehmenswerte aus vergleichbaren börsennotierten Unternehmen und vergleichbaren Transaktionen ins Verhältnis zu den jeweiligen Ertragswerten gesetzt. Das Ergebnis ist ein Multiplikator, der wiederum auf das jeweilige Portfoliounternehmen angewendet wird. Somit ist eine Plausibilisierung des theoretischen Wertes sichergestellt.

Die gewonnenen Erkenntnisse sind ein wesentlicher Teil des partnerschaftlichen und konstruktiven Austauschs mit den Beteiligungsunternehmen. Das Risiko unbemerkter Fehlentwicklungen wird reduziert. Ungenutzte Potenziale werden erkannt. Das Management kann rechtzeitig und gezielt reagieren, um die unternehmerischen Ziele zu erreichen.

Bei der Auswahl der Solar- und Windparks legt der Capital Stage Konzern großes Augenmerk auf die Auswahl der Partner. 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. Für den unwahrscheinlichen Fall einer eintretenden Leistungsminderung kann sich der Konzern auf langfristige Garantien der Hersteller stützen. Darüber hinaus bestehen für Sachmängel an den Anlagen Gewährleistungsvereinbarungen mit den Projektierern.

Dem Risiko von Stillstandszeiten der Solar- und Windkraftwerke kann zeitnah entgegengewirkt werden, da die Betriebsführung und Überwachung der Anlagen dem Capital Stage Konzern selbst oder renommierten Partnern obliegen. Ergänzend dazu sind sämtliche Anlagen gegen das Risiko etwaiger Betriebsunterbrechungen versichert. Gegen Risiken aus der Betriebsführung Dritter, zum Beispiel fehlerhafter Wartung oder Reparaturen und daraus entstehende Schäden und Folgeschäden, hat sich der Konzern ebenfalls in ausreichendem Maße versichert. Gegen sonstige Schäden an den Anlagen ist auch hier entsprechender Versicherungsschutz vorhanden.

Branchenrisiken

Der Erfolg der solaren Stromerzeugung oder der Stromerzeugung aus Windenergie ist eng an nationale Programme zur Förderung Erneuerbarer Energien geknüpft. In Deutschland wird die Vergütung regenerativen Stroms durch das Erneuerbaren-Energien-Gesetz (EEG) geregelt. Diese Vergütung wird mit Inbetriebnahme der Anlage über 20 Jahre gewährt. Sowohl für den Geschäftsbereich IPP als auch Unternehmensbeteiligungen aus dem Bereich Photovoltaik sind Änderungen des EEG, z. B. die Absenkung der Einspeisevergütung, mit Risiken verbunden.

Auch bei Solarwärmeanlagen gibt es immer wieder einschneidende Veränderungen bei der Förderung, die sich direkt auf die Unternehmensbeteiligungen im Bereich Solarthermie auswirken könnten. Im Berichtsjahr war aufgrund einer Haushaltssperre das Marktanzreizprogramm (MAP) zur Förderung von

Öko-Heizungen im Mai 2010 gestoppt worden. Seit der Aufhebung dieser Sperre gelten deutlich geänderte Konditionen. Solarwärmanlagen sind im Neubau nicht mehr förderfähig. Das MAP fokussiert daher ausschließlich auf den Gebäudebestand.

Die Unternehmen aus dem Bereich Erneuerbare Energien stehen darüber hinaus im Wettbewerb zu Konkurrenten aus dem Ausland. Vor allem im Bereich Photovoltaik ist der Preisdruck aus dem Ausland sehr hoch. Die deutschen Hersteller fokussieren daher auf die Bereiche Forschung und Entwicklung, um ihren Investitionsvorsprung zu halten und hierdurch dem Preisdruck vor allem aus China entgegenzusteuern.

Um auf Branchenrisiken frühzeitig und angemessen reagieren zu können, beobachtet der Konzern die relevanten Märkte laufend. Hierzu gehören das Studium verschiedener Fachpublikationen, die Teilnahme an Kongressen, Messen und Fachtagungen. Darüber hinaus besteht ein enger Kontakt und regelmäßiger Austausch mit Experten aus dem Netzwerk des Konzerns.

Meteorologische Risiken

Die Leistung regenerativer Solar- und Windparks ist kurz- bis mittelfristig von meteorologischen Gegebenheiten abhängig, die das Ergebnis möglicherweise einseitig beeinflussen können. Eine regionale Konzentration der Parks, sowohl in Deutschland als auch Italien, kann nachteilige Auswirkungen haben. Prognostizierte Zahlen für Sonnenstunden oder Windmengen könnten sich als unzutreffend erweisen und klimatische Änderungen führen möglicherweise dazu, dass die vorhergesagten Wetterbedingungen nicht eintreten. Erfahrungswerte zeigen jedoch, dass sich im langjährigen Mittel sonnenarme Jahre mit sonnenreichen Jahren ausgleichen. Die Windmenge hingegen unterliegt höheren jährlichen Schwankungen, die sich allerdings mittelfristig ausgleichen. Also sind wesentliche Auswirkungen auf das Betriebsergebnis im langjährigen Mittel aufgrund saisonal unterschiedlicher Werte unwahrscheinlich.

Technische Risiken

Die technischen Risiken der fest installierten Solarparks sind überschaubar und auf wenige Komponenten beschränkt, da kaum bewegliche Teile gebraucht werden. Bei den Windparks sind diese Risiken deutlich höher, da Verschleiß oder Materialermüdung an den beweglichen Teilen auftreten können.

Gesetzgeberische Risiken

Durch Änderung von Gesetzen und/oder Verordnungen können die Marktaktivitäten des Konzerns sowohl positiv als auch negativ beeinflusst werden. Es können dadurch neue Marktteilnehmer als Konkurrenten in Erscheinung treten, andererseits aber auch die wirtschaftlichen Grundlagen für die Geschäftsaktivitäten verschlechtert werden.

Darüber hinaus können sich der europäische oder nationalgesetzliche Rahmen für die Errichtung, die Erweiterung oder den Betrieb von Solar- und Windparks sowie für die mit diesen Parks erzielten Erträge nachteilig verändern.

Ferner könnte der Konzern möglicherweise nicht die erforderlichen Genehmigungen, regulatorischen Freigaben und Berechtigungen für den Bau und den Betrieb neuer Parks erhalten. Im Bereich der Windparks gilt dies vor allem hinsichtlich der Ausweisung neuer Flächen.

Steuerliche Risiken

Gewinne und Verluste aus den Beteiligungsverkäufen sind unter bestimmten Voraussetzungen steuerbefreit. Es ist aber nicht auszuschließen, dass hinsichtlich des nicht steuerbefreiten Teils aufgrund anderer Auslegung unbestimmter Rechtsbegriffe im Steuerrecht Sachverhalte von den Finanzbehörden anders ausgelegt werden oder bezüglich Verkehr- oder Verbrauchsteuern Nachforderungen erhoben werden. Dies könnte auch hinsichtlich der Ertragssteuern trotz bestehender Verlustvorträge aufgrund der Mindestbesteuerungsregelungen zu Aufwendungen und Liquiditätsabflüssen führen.

Die Solar- und Windpark-Gesellschaften verfügen nur über geringe gewerbe- und körperschaftsteuerliche Verlustvorträge aus der Anlaufphase der Projekte. Darüber hinaus entstehen in den Parks Verluste aus der Inanspruchnahme von Sonderabschreibungen nach § 7g EStG. Nach Nutzung dieser Verlustvorträge muss mit einer ertragsteuerlichen Belastung gerechnet werden, die sich auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirkt.

Risiken der Kapitalbeschaffung

Der Konzern und die Capital Stage AG verfügen über liquide Mittel, die für Investitionen in beide Geschäftsbereiche bereitstehen. Es kann jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass die Finanzierung neuer Beteiligungen zum Teil mit Fremdkapital erfolgen soll. Es ist daher möglich, dass aufgrund der restriktiven Kreditvergabe der Banken eine solche Finanzierungsstruktur nicht zu Stande kommt.

Das weitere Wachstum des Geschäftsfeldes IPP durch das Errichten oder den Erwerb weiterer Projekte stützt sich ebenfalls auf die fortlaufende Beschaffung projektbezogener Finanzierungen in Form von Fremd- oder Eigenkapital. Es ist in diesem Bereich sogar üblich, den überwiegenden Teil, bis hin zu 90 Prozent der Investitionssumme, durch den Einsatz von Fremdkapital zu finanzieren. Der Konzern bzw. die Capital Stage AG könnten möglicherweise nicht in der Lage sein, weitere Finanzierungen zu erlangen.

Finanzierungsrisiken

Banken sind üblicherweise berechtigt, Kredite jederzeit aus wichtigem Grund insgesamt oder in Höhe eines Teilbetrages zur sofortigen Rückzahlung zu kündigen. Bei in hohem Maße fremdfinanzierten Beteiligungen oder Projekten wie zum Beispiel Solar- und Windparks, könnte sich die Kündigung von Kreditverträgen durch die finanzierende Bank nachteilig auf die einzelnen Gesellschaften und damit auch auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken. Gleiches gilt für die Inanspruchnahme von Sicherheiten und Garantien, die den Banken für die Kreditzusage gegeben werden mussten.

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

Zinsänderungsrisiken

Die Solar- und Windparks sind in hohem Maße mit Fremdkapital zu festen Zinssätzen mit Laufzeiten zwischen zehn und 18 Jahren finanziert. Ein Anstieg der Zinssätze nach Ablauf der Zinsbindungsfrist über den in den Kalkulationen berücksichtigten Zinsanstieg hinaus, könnte daher die Rentabilität der Parks und/oder die Entwicklung des Vermögensportfolios des Konzerns mindern bzw. das Ausschüttungspotential für die Capital Stage AG beeinträchtigen.

Währungsrisiken

Die Investitionen in Beteiligungen erfolgten im Berichtszeitraum ausschließlich in Euro, da der regionale Fokus ebenfalls überwiegend in Europa liegt. Es ist aber nicht ausgeschlossen, dass zukünftig Investitionen auch in Fremdwährungen erfolgen, wie zum Beispiel der Erwerb der Helvetic Energy GmbH (Schweiz) und damit ein Währungsrisiko entsteht. Kursschwankungen zwischen ausländischen Währungen, wie zum Beispiel dem Schweizer Franken und dem Euro können zu Wechselkursverlusten führen. Eine dauerhaft ungünstige Entwicklung des Wechselkurses könnte sich, selbst bei erfolgten Kurssicherungsgeschäften, nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft auswirken.

Interne Faktoren

Abhängigkeit von qualifizierten Mitarbeitern

Der Konzern beschäftigt neben zwei Vorständen derzeit acht feste Mitarbeiter. Es ist nicht auszuschließen, dass das Ausscheiden eines Mitarbeiters negativen Einfluss auf die weitere Unternehmensentwicklung hat. Darüber hinaus ist es nicht sicher, dass es dem Konzern gelingt, auch zukünftig qualifizierte Mitarbeiter zu gewinnen. Dieser Umstand kann negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns und der AG haben.

Operationales Risiko

Das Operationale Risiko kann aus nicht angemessenen oder fehlerhaften Systemen und Prozessen, menschlichem oder technischem Versagen sowie externen Ereignissen erwachsen.

Zur Überwachung der internen Risikofaktoren stellt das interne Kontrollsystem (IKS) durch technische und organisatorische Maßnahmen sicher, dass die Geschäftsvorfälle ordnungsgemäß und vollständig verarbeitet sowie dokumentiert werden. Darüber hinaus legt es Arbeitsweisen und Zuständigkeiten fest.

Vertragsrisiko

Rechts- oder Haftungsrisiken bestehen aus vertraglichen Vereinbarungen, die nicht im Sinne der Konzernunternehmen durchsetzbar sind oder können aus (veränderten) rechtlichen Rahmenbedingungen resultieren.

Dem Vorstand der Capital Stage AG sind zurzeit keine den Fortbestand des Konzerns bzw. des Unternehmens gefährdende Risiken bekannt. Hierzu tragen insbesondere die im Konzern gegebene strategische Diversifikation auf die beiden Geschäftsbereiche Unternehmensbeteiligungen und IPP als auch die positiven Aussichten innerhalb der Unternehmensbereiche bei.

6. Chancen- und Prognosebericht

Nach Ansicht der Bundesregierung hält der deutsche Wirtschaftsaufschwung noch eine Weile an. Die Bundesregierung veröffentlichte im Februar 2011 ihren Jahreswirtschaftsbericht und prognostizierte, dass das Bruttoinlandsprodukt in 2011 und 2012 weiter wachsen werde. Demnach werden auch die Löhne steigen, die Menschen mehr Geld ausgeben und die Arbeitslosigkeit weiter sinken.

In Zahlen ergibt sich eine Wachstumsprognose für die deutsche Wirtschaft für 2011 von 2,3 Prozent. Für 2012 rechnet die Bundesregierung mit einem weiteren Zuwachs von 1,8 Prozent. Die Einschätzung für 2011 stimmt mit der Prognose des Instituts für Weltwirtschaft (IfW) überein. Für 2012 erwartet das Institut abweichend 1,3 Prozent Wachstum. Weltweit machen sich laut IfW Bremsfaktoren bemerkbar, die einer weiteren raschen weltwirtschaftlichen Expansion entgegenstehen. Neben der Finanzpolitik, die in einer zunehmenden Zahl von Ländern zum Teil sehr deutlich gestraft wird, sind dies vor allem Konsolidierungsprozesse im privaten Sektor, die die Kreditausweitung in vielen Industrieländern behindern. Das IfW erwartet, dass die Weltproduktion in 2011 nur noch um 3,6 Prozent zunimmt. Für 2012 ist laut IfW zwar eine Beschleunigung des Produktionsanstiegs zu erwarten, weil die bremsenden Faktoren allmählich an Wirkung verlieren werden. Im Jahresdurchschnitt werde aber eine nur wenig höhere Zuwachsrate der globalen Produktion erwartet.

Auch die von der Weltbank veröffentlichte Schätzung sieht das weltweite Wachstum in 2011 gedämpft und prognostiziert lediglich ein Wachstum der Wirtschaftsleistung von 3,3 Prozent.

Neben sehr optimistischen Einschätzungen bestehen auch durchaus Zweifel an der Nachhaltigkeit des Aufschwungs. Vor allem vor dem Hintergrund der Schuldenkrise in Europa, der Unruhen im Nahen und Mittleren Osten sowie der Ereignisse in Japan.

Der Vorstand geht bei seiner Prognose für das Geschäftsjahr 2011 für den Capital Stage Konzern davon aus, dass sich die positive Ergebnisentwicklung fortsetzen und sich das Konzernergebnis weiter verbessern wird. Die planbaren regelmäßigen Erträge aus den Solar- und Windparks werden ansteigen. Obwohl den Umsatzerlösen aus Stromverkäufen in den ersten Jahren aufgrund der Finanzierungsstruktur mit großem Fremdkapitalanteil ein hoher Zinsaufwand gegenübersteht, rechnet der Vorstand mit positiven Ergebnisbeiträgen aus den Parks. Ferner rechnet der Vorstand mit positiven Ergebnisbeiträgen

aus den voll konsolidierten Aktivitäten der Helvetic Energy GmbH, Schweiz. Positiv auf das Jahresergebnis wirkende Erträge könnten sich zusätzlich aus der Kaufpreisallokation erworbener Parks und Unternehmen sowie aus dem Portfolio an Unternehmensbeteiligungen durch erfolgswirksam zu erfassende Wertänderungen und oder (Teil-)Exits ergeben.

Die Unternehmen aus dem Beteiligungsportfolio wurden Ende 2006, 2007 und 2010 erworben. Die Gesellschaften entwickelten sich im letzten Jahr teils sehr erfreulich. Dennoch können weder die Geschäftsentwicklungen der Gesellschaften noch etwaige Exitmöglichkeiten mit hinreichender Sicherheit prognostiziert werden. Ob Exits generell möglich sind, hängt nach wie vor von der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung und im Besonderen von der Entwicklung an den Finanzmärkten ab. Eine seriöse Prognose hinsichtlich Zeitpunkt und Höhe von Exiterlösen ist daher im Beteiligungsgeschäft grundsätzlich nicht möglich.

In den letzten Jahren trug das Finanzergebnis des Konzerns bzw. der Capital Stage AG positiv zum Jahres- und Konzernergebnis bei. Durch die Investitionen sind die liquiden Mittel deutlich gesunken. Für 2011 ist daher mit keinem nennenswerten Zinsertrag zu rechnen.

Für die Capital Stage AG rechnet der Vorstand auf Basis der Unternehmensplanung damit, dass sich das Ergebnis 2011 auf einem ähnlichen Niveau wie das des Geschäftsjahres 2010 bewegt.

Die erwartete Entwicklung des Konzerns und der Capital Stage AG über das laufende Geschäftsjahr hinaus basiert auf ähnlichen Annahmen. Für 2012 ist daher ebenfalls mit einem sich positiv entwickelnden Ergebnis im Konzern bzw. mit einem leicht negativen Ergebnis der Capital Stage AG zu rechnen. Die Erträge aus dem Segment IPP sollten sich, vor allem wenn es gelingt, den Unternehmensbereich weiter auszubauen, erhöhen und daher einen Großteil der Gesamtkosten des Konzerns decken können. Für Exiterträge aus dem Beteiligungsportfolio gilt auch für das Jahr 2012, dass sowohl Erwerbs- als auch Exitmöglichkeiten von vielen Faktoren in der Zukunft abhängig sind, die eine konkrete Prognose grundsätzlich nicht ermöglichen.

Der Konzern sowie die Capital Stage AG sind dennoch weiterhin gut aufgestellt und verfügen über eine solide Bilanzstruktur. Der Konzern und die Capital Stage AG verfolgen das Ziel, die sich bietenden Möglichkeiten auf dem Beteiligungsmarkt zu nutzen und weitere attraktive Engagements einzugehen.

Aufgrund der im laufenden Geschäftsjahr 2011 bereits realisierten Transaktionen, sind die für Investitionen zur Verfügung stehenden Mittel gesunken. Der Vorstand wird sich im laufenden Geschäftsjahr daher auch mit dem Thema Kapitalbeschaffung auseinandersetzen.

Der Konzern geht davon aus, dass sich auch zukünftig interessante Beteiligungsmöglichkeiten ergeben. Die Stärkung des Eigenkapitals wird für Unternehmen ein immer wichtigerer Faktor in der Unternehmens-

finanzierung. Der Private-Equity-Branche, vor allem dem Sektor, der sich auf kleinere und mittelständische Unternehmen konzentriert, kommt daher auch weiterhin eine große Bedeutung zu.

Im Beteiligungsportfolio mit Beteiligungen aus interessanten und wachstumsstarken Märkten liegen darüber hinaus große Chancen. Der Markt der Erneuerbaren Energien und Umwelttechnologien wird auch künftig weiter wachsen. Allerdings müssen die verschiedenen Teilmärkte der Erneuerbaren Energien differenziert betrachtet werden.

Während die Aussichten in der Solarthermie trotz des schwachen abgelaufenen Jahres positiv sind, werden die Aussichten für Photovoltaik und Windkraft zurückhaltender beurteilt. Für Unternehmen aus diesen Segmenten eröffnen sich Chancen vor allem in ausländischen Märkten. Deutsche Unternehmen nehmen in vielen Märkten der Erneuerbaren Energien und der Umwelttechnologien weltweit eine führende Position ein.

Der Konzern fokussiert sich zum anderen auch auf kleinere Buy-Out-Beteiligungen, d.h. die mehrheitliche Übernahme etablierter Unternehmen mit interessanten Geschäftsmodellen und stabilen Cashflows. Durch den Rückzug von Banken als aktiver Investor und der deutlichen Zurückhaltung von Banken bei der Kreditvergabe, kommt Private-Equity-Investoren eine immer wichtigere Rolle zu. Vor allem im Bereich der kleineren und mittleren Buy-Outs, der für den Konzern interessant ist, bieten sich Chancen, da sich große Private-Equity-Gesellschaften und –Fonds auf sehr viel höhere Transaktionsvolumina beschränken. Ein interessanter Dealflow ist nicht zuletzt aufgrund des Netzwerkes gewährleistet.

Darüber hinaus ergeben sich weitere Chancen vor dem Hintergrund der Nachfolgeproblematik, mit der vor allem mittelständische Betriebe in Deutschland zu kämpfen haben. Auch hier prüft der Konzern die sich bietenden Chancen.

Für sämtliche Investitionsmöglichkeiten gilt, dass der Konzern gut aufgestellt ist, um die einzelnen Schritte des Investitionsprozesses konsequent und effektiv abzuarbeiten. Die Entscheidungswege sind direkt und kurz und ermöglichen schnelle Reaktionen und eine zügige Umsetzung einzelner Schritte bis hin zu umfangreichen Transaktionen.

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

Das gezeichnete Kapital der Gesellschaft beträgt EUR 27.719.999,00 (in Worten: siebenundzwanzig-millionensebenhundertneunzehntausendneunhundertneunundneunzig) und ist eingeteilt in 27.719.999 nennwertlose Stückaktien. Die Aktien lauten auf den Inhaber.

Stimmrechts- oder Übertragungsbeschränkungen bestehen nicht.

Folgende direkte oder indirekte Beteiligungen am Kapital, die 10 vom Hundert der Stimmrechte überschreiten sind der Capital Stage AG nach § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG mitgeteilt worden:

Die Albert Büll Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 17. Dezember 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 14. Dezember 2007 die Schwellen von 3%, 5%, 10%, 15%, 20% und 25% überschritten hat und nunmehr zu diesem Tag 27,03% (6.810.805 Stimmrechte) beträgt.

Die AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 2. Januar 2008 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 28. Dezember 2007 die Schwellen von 3%, 5%, 10%, 15%, 20% und 25% überschritten hat und zu diesem Tag 29,64% (7.470.000 Stimmrechte) beträgt.

Die Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 17. Dezember 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 14. Dezember 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat und nunmehr zu diesem Tag 11,29% (2.846.025 Stimmrechte) beträgt.

Aktien mit Sonderrechten bestehen nicht.

Stimmrechtskontrollen gleich welcher Art existieren nicht.

Die Bestellung und Abberufung des Vorstands erfolgt gemäß den gesetzlichen Regelungen des Aktiengesetzes (§§ 84 ff. AktG).

Die von der Hauptversammlung erteilten Ermächtigungen des Vorstands hinsichtlich der Erhöhung des Grundkapitals und der Ausgabe von Aktien sind in den §§ 4, 6 der Satzung festgelegt. Im Übrigen verweisen wir auf die im Anhang ausführlich dargestellten Angaben zum Eigenkapital.

Die Hauptversammlung vom 18. Juni 2010 hat den Vorstand ermächtigt, bis zum 17. Juni 2015 eigene Aktien der Gesellschaft zu erwerben. Der Erwerb erfolgt unter Wahrung des Gleichbehandlungsgrundsatzes (§ 53a AktG) nach Wahl des Vorstands (1) über die Börse, oder (2) mittels eines an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten öffentlichen Kaufangebots bzw. einer an die Aktionäre der Gesellschaft gerichteten Aufforderung zur Abgabe von Verkaufsangeboten, oder (3) mittels eines öffentlichen Angebots auf Tausch gegen Aktien eines im Sinne von § 3 Abs. 2 AktG börsennotierten Unternehmens bzw. mittels einer öffentlichen Aufforderung zur Abgabe eines solchen Angebots.

Jede Satzungsänderung bedarf eines Beschlusses der Hauptversammlung. Die Befugnis zu Änderungen, die nur die Fassung betreffen, sind in dem in der Satzung festgelegtem Umfang erteilt worden.

Wesentliche Vereinbarungen der Gesellschaft, die unter der Bedingung eines Kontrollwechsels infolge eines Übernahmeangebotes stehen, bestehen nicht.

Entschädigungsleistungen, die für den Fall eines Übernahmeangebotes mit den Mitgliedern des Vorstands oder Arbeitnehmern getroffen sind, bestehen nicht.

8. Vergütungsbericht

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, erhält der Vorstand Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt zwei Jahre. 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 Börsenhandeltagen vor dem Tag der Ausgabe der Bezugsrechte. Voraussetzung für die Ausübung eines Bezugsrechts ist, dass das Erfolgsziel erreicht wurde. Das Erfolgsziel ist erreicht, wenn der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 25% übersteigt. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

Ausführliche Details zum Aktienoptionsprogramm und der Bewertung sind im Anhang des Konzernabschlusses aufgeführt.

Der Vorstand erhält für seine Tätigkeit ein Brutto-Jahresfestgehalt. Er erhält außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus), die der Aufsichtsrat auf Vorschlag seines Vorsitzenden für das abgelaufene Geschäftsjahr unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen des Vorstands gewährt und festlegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der der jeweilige Jahresabschluss genehmigt und der Bonus festgelegt wird.

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

Die Vorstandsbezüge betragen im Geschäftsjahr 2010 EUR 629.340,43. Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

	Erfolgsunabhängige Vergütung in EUR	Erfolgsabhängige Leistungen in EUR	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung in EUR
Felix Goedhart	268.569,81	100.000,00	9.628,00
Dr. Zoltan Bognar	251.142,62	0,00	0,00

Die erfolgsbezogene Vergütung wurde unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage des Konzerns sowie der Leistung des Vorstands im Geschäftsjahr 2009 gewährt und durch den Aufsichtsrat festgelegt. Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat dem Vorstand 100.000 Aktienoptionen zu einem Optionspreis in Höhe von EUR 1,96 je Aktie gewährt. Die Gewährung erfolgte im Rahmen des Aktienoptionsprogrammes 2007 (AOP2007). Der hieraus im Geschäftsjahr 2010 in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Aufwand beträgt TEUR 19.

Die für die Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr zurückgestellten Gesamtbezüge belaufen sich auf TEUR 134. 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. Bei den zurückgestellten Beträgen handelt es sich um die in der Satzung festgelegte erfolgsunabhängige Mindestvergütung.

9. Erklärung zur Unternehmensführung gemäß § 289a HGB

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

Hamburg, den 30. März 2011

Capital Stage AG

Vorstand


Felix Goedhart
Vorsitzender


Dr. Zoltan Boghar



DIE CAPITAL STAGE AKTIE

Umfeld und Kursentwicklung

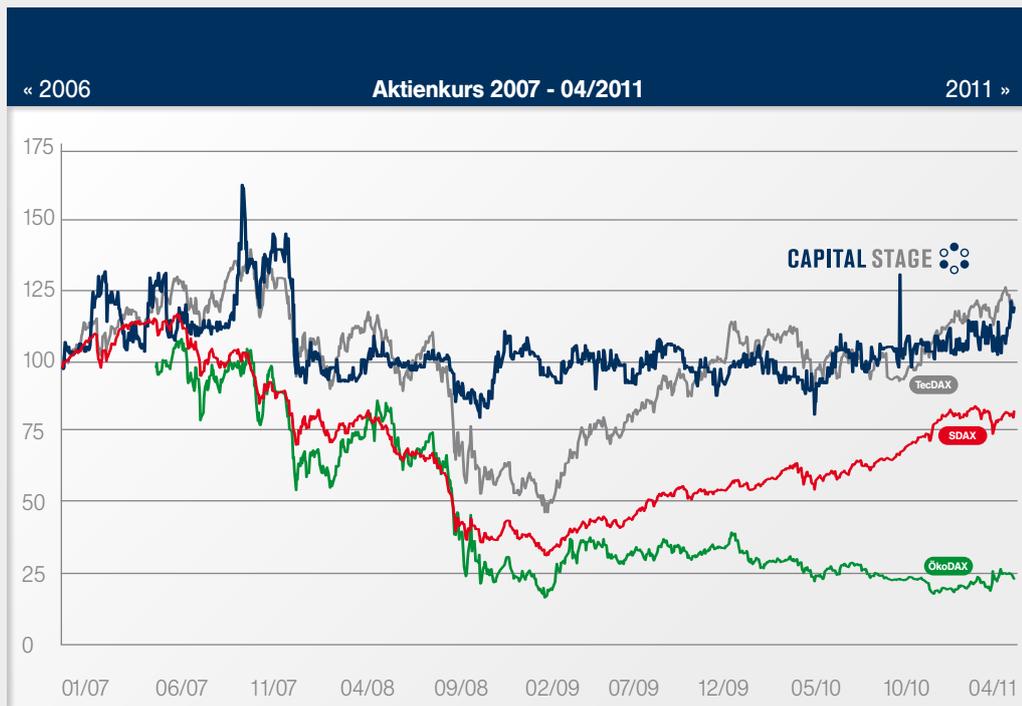
Mit dem Jahr 2010 ging ein turbulentes Börsenjahr zu Ende. Die Wertpapiere waren - u.a. bedingt durch die Schuldenkrise im Euro-Raum - im Jahresverlauf starken Schwankungen unterworfen. Am Ende schlossen die Kapitalmärkte jedoch mit einer überwiegend positiven Performance.

Der DAX stieg zum Vorjahr um rund 16 Prozent und lag am Ende bei 6.914,19. Der Anstieg des TecDAX war mit rund vier Prozent (auf 850,67 Punkte) deutlich geringer und der ÖkoDAX musste sogar einen erheblichen Verlust von 35 Prozent hinnehmen. Er schloss mit 202,88 Punkten.

Die Aktie der Capital Stage wies eine stabile Entwicklung auf. Der Kurs blieb konstant und war – anders als die nationalen und internationalen Börsen - keinen größeren Schwankungen ausgesetzt. Insgesamt ist die Capital Stage Aktie im Jahresverlauf 2010 um gut 10 Prozent gestiegen und schloss bei EUR 2,10 (XETRA). Damit hat die Aktie die Kursentwicklung des TecDAX und ÖkoDAX deutlich überflügelt, erreichte bis Ende des Jahres 2010 jedoch nicht ganz die Entwicklung des DAX. Die Kursentwicklung hat sich Anfang des Jahres 2011 mit großer Dynamik fortgesetzt. Die Capital Stage hat durch gute Nachrichten die positive Entwicklung untermauert. Der Ausbau beider Geschäftssegmente durch den Erwerb weiterer Solarparks in Deutschland und Italien sowie der Übernahme der Schweizer Aktivitäten der Conergy AG wurden vom Kapitalmarkt sehr positiv aufgenommen. Eine große Resonanz und weltweite Aufmerksamkeit erreichte Anfang April 2011 die Nachricht über den Verkauf eines Anteils am Solarpark Brandenburg an Google. Seit dieser Nachricht und der kurz darauf veröffentlichten Prognose für das Geschäftsjahr 2011 stieg der Kurs bis auf EUR 2,32 und lag damit über 22 Prozent über dem Kurs zum Jahresbeginn 2010.

Die Liquidität in der Aktie ist ebenfalls deutlich gestiegen. Während in 2009 durchschnittlich rund 2.500 Aktien pro Tag gehandelt wurden, stieg das tägliche Handelsvolumen in 2010 auf rund 3.000 Stück. Seit 2011 werden bereits knapp 8.000 Aktien täglich gehandelt. Bei Betrachtung der Monate März und April 2011 ist sogar ein Anstieg auf über 14.000 Aktien pro Tag zu verzeichnen.

Die Aktie der Capital Stage AG ist im Regulierten Markt (General Standard) an den Börsen Frankfurt und Hamburg sowie im Freiverkehr in Berlin, Düsseldorf, München und Stuttgart handelbar. Seit dem 01. April 2007 wird die Aktie darüber hinaus im elektronischen Handelssystem XETRA gehandelt. Als designated Sponsor fungiert M. M. Warburg & CO.



Marktkapitalisierung

Mit dem Kursanstieg hat sich der Börsenwert der Capital Stage erhöht. So stieg die Marktkapitalisierung der Capital Stage AG im Berichtsjahr von 48,6 Mio. Euro auf 58,2 Mio. Euro. Mitte April liegt die Marktkapitalisierung bei knapp 65 Mio. Euro.

Kennzahlen zur Aktie

		2009	2010
Jahresergebnis	TEUR	-220	1.653
Höchstkurs*	EUR	2,36	2,49
Tiefstkurs*	EUR	1,78	1,75
Jahresschlusskurs*	EUR	1,93	2,10
Ergebnis je Aktie	EUR	-0,01	0,06
Marktkapitalisierung (Stand zum 31.12.)	Mio. EUR	48,6	58,2
Anzahl Aktien	Mio.	25,2	27,7

*XETRA Handel

Investor Relations

Die Investor Relations Arbeit hat für die Capital Stage AG einen hohen Stellenwert. Daher wurde im Geschäftsjahr 2010 mit Unterstützung einer IR Agentur ein verstärktes Augenmerk auf die Investor Relations Arbeit gelegt. Den Aktionären der Capital Stage und der Financial Community wurden sämtliche Informationen über wesentliche Ereignisse und die Lage der Capital Stage umgehend zur Verfügung gestellt. Der Vorstand hat im Rahmen der Pressearbeit darüber hinaus über die Entwicklung der Capital Stage berichtet. Aus einer Vielzahl von Gesprächen und Kontakten resultierte eine Reihe von Presseartikeln, die die Capital Stage AG in einer größeren Öffentlichkeit bekannt gemacht haben. Es erschienen zum Beispiel Artikel in der Financial Times Deutschland, Börsen-Zeitung, Die Welt, Photon, Sonne, Wind & Wärme, Der Aktionär, Nebenwerte Journal und Platow Börse.

Aufgrund ihrer Erfahrung im Bereich Erneuerbare Energien wurde die Capital Stage AG eingeladen, sich auf verschiedenen Fachkonferenzen, u. a. Forum Solarpraxis, MKK Münchener Kapitalmarktkonferenz und Thin-Film Industry Forum mit einem Vortrag zu präsentieren. Damit wurde die Reputation im Bereich der Erneuerbaren Energien untermauert und das Netzwerk stetig ausgebaut.

Die Coverage der Capital Stage Aktie erfolgte auch im Jahr 2010 durch Warburg Research. Es wurden insgesamt 5 Berichte bzw. News Flashes veröffentlicht. M. M. Warburg sprach mehrere Kaufempfehlungen aus. Das Kursziel liegt aktuell bei EUR 3,00. Die Berichte sind auf der Website der Capital Stage AG abrufbar. Durch die erweiterte Coverage-Betreuung können interessierte Investoren einen umfangreichen Einblick in das Geschäftsmodell der Capital Stage gewinnen.

Darüber hinaus war die Capital Stage regelmäßig in Fachpublikationen mit Beiträgen vertreten und hat hier vor allem im Bereich Erneuerbare Energien ihr Know-how präsentiert.

Investor Relations im Internet

Das umfangreiche Investor-Relations-Angebot für interessierte und zukünftige Aktionäre wird übersichtlich auf der Website präsentiert. Neben Finanzberichten, Präsentationen und Publikationen, stehen auch Analysteneinschätzungen zum Download zur Verfügung. Schließlich werden die Corporate Governance und alles Wissenswerte zur anstehenden Hauptversammlung im Detail dargestellt und erläutert. Auf Wunsch erhalten Interessierte per E-mail direkt alle aktuellen Informationen, die vom Unternehmen veröffentlicht werden. Wer sich persönlich an das Unternehmen wenden möchte, erreicht kompetente Ansprechpartner unter der Telefonnummer 040-378562-0. Das engagierte Investor Relations Team steht allen Marktteilnehmern für Fragen gern zur Verfügung.

Informationen zur Aktie

ISIN	DE0006095003
Kürzel	CAP
Börsensegment	General Standard
Handelsplätze (Regulierter Markt)	Xetra, Frankfurt/Main, Hamburg
Designated Sponsor	M. M. Warburg & CO

Finanzkalender für das Geschäftsjahr 2011

Zwischenmitteilung I. Quartal	Mai 2011
Geschäftsbericht	10. Mai 2011
Hauptversammlung	16. Juni 2011
Halbjahresfinanzbericht	August 2011
Zwischenmitteilung III. Quartal	November 2011



BERICHT CORPORATE GOVERNANCE



Die Corporate Governance ist bei der Capital Stage AG die zentrale Grundlage für eine verantwortungsvolle und wertorientierte Unternehmensführung, die effiziente Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat, Transparenz in der Berichterstattung sowie ein angemessenes Risikomanagement.

Der aktuelle Wortlaut des Deutschen Corporate Governance Kodex mit den am 26. Mai 2010 von der Regierungskommission beschlossenen Kodex-Änderungen wurde am 02. Juli 2010 durch das Bundesministerium der Justiz im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht. Der Deutsche Corporate Governance Kodex hat sich in den vergangenen Jahren als Maßstab guter Unternehmensführung in Deutschland bewährt.

Beschreibung der Arbeitsweise von Vorstand und Aufsichtsrat und deren Zusammensetzung

Vorstand

Der Vorstand der Capital Stage AG besteht seit dem Geschäftsjahr 2010 aus zwei Mitgliedern und hat einen Vorsitzenden. Eine Geschäftsordnung regelt die verschiedenen Zuständigkeiten und die Zusammenarbeit innerhalb des Vorstands.

Der Vorstand ist verpflichtet, etwaige Interessenskonflikte dem Aufsichtsrat gegenüber offen zulegen. Im Berichtsjahr sind keine Interessenkonflikte aufgetreten.

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.

Zum 31. Dezember 2010 verfügte der Vorstand über mitteilungspflichtigen Besitz nach Ziffer 6.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex. Ihm standen zum Stichtag Stimmrechte aus 4,4 Prozent der Aktien der Capital Stage AG zu.

Aufsichtsrat

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

Aktionären im Rahmen der Hauptversammlung gewählt. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats ist kein ehemaliges Vorstandsmitglied der Capital Stage AG.

Der Aufsichtsrat hat sich eine Geschäftsordnung gegeben.

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

Die Mitglieder des Aufsichtsrates sind verpflichtet, in Bezug auf einzelne Beschlussgegenstände bestehende Interessenkonflikte dem Vorsitzenden des Aufsichtsrates gegenüber offen zu legen. Der Aufsichtsrat informiert in seinem Bericht an die Hauptversammlung, ob Interessenkonflikte auftraten und wie sie behandelt wurden. Wesentliche und nicht nur vorübergehende Interessenkonflikte in der Person eines Aufsichtsratsmitglieds sollen zur Beendigung des Mandats führen. Im Berichtsjahr kam es zu keinen Interessenkonflikten bei Aufsichtsratsmitgliedern der Capital Stage AG.

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. Entsprechende Verträge bestanden im Berichtszeitraum nicht.

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

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

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

Der mitteilungspflichtige Besitz von Mitgliedern des Aufsichtsrats nach Ziffer 6.6 des Deutschen Corporate Governance Kodex betrug zum Stichtag 31. Dezember 2010 5,0 Prozent.

Personalausschuss

Die zentrale Aufgabe des Personalausschusses ist die Vorbereitung der im Aufsichtsrat zu beschließenden Personalangelegenheiten. Hierzu gehören insbesondere die Steuerung des Auswahlverfahrens zur Besetzung des Vorstands, die Bestellung des Vorstands, die Ausgestaltung und Verhandlung der Vorstandsverträge, die Vergabe von Aktienoptionen an Vorstand und Leistungsträger der Capital Stage AG. Die Entscheidungen des Aufsichtsrats werden grundsätzlich im Gesamtaufichtsrat getroffen, der Ausschuss hat lediglich beratende Funktion.

Der Aufsichtsrat hat auf die Bildung weiterer Ausschüsse verzichtet. Die Effizienz der Aufsichtsratsarbeit und die Behandlung komplexer Sachverhalte sind im Gesamtaufichtsrat sichergestellt. Die Bildung von Prüfungs- und Nominierungsausschuss sowie Ausschüssen für weitere Sachthemen hätte einen erhöhten organisatorischen Aufwand für die Aufsichtsratsmitglieder und die Gesellschaft zur Folge. Darüber hinaus hat sich aufgrund der Unternehmensgröße und der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder eine Arbeit im 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 von der Hauptversammlung gewählten Mitgliedern zusammen und ist in überwachender und beratender Funktion tätig. Die beiden Gremien sind sowohl hinsichtlich Mitgliedschaft als auch in ihren Kompetenzen streng voneinander getrennt.

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

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

Relevante Angaben zu Unternehmensführungspraktiken

Corporate Governance

Grundlage der Grundsätze zur Unternehmensführung ist der „Deutsche Corporate Governance Kodex“. Vorstand und Aufsichtsrat haben sich im Geschäftsjahr 2010 intensiv mit den Empfehlungen und Anregungen des Kodex befasst und deren Umsetzung unter Berücksichtigung der Entsprechenserklärung von Vorstand und Aufsichtsrat laufend überwacht.

Der Kodex schafft nicht nur transparente rechtliche Rahmenbedingungen für die Unternehmensleitung und -kontrolle in Deutschland, sondern es werden darin auch allgemein anerkannte Standards für gute und verantwortungsbewusste Unternehmensführung dokumentiert.

Transparente Unternehmensführung

Die Aktionäre der Capital Stage AG werden regelmäßig und aktuell über die Lage sowie über wesentliche geschäftliche Veränderungen des Unternehmens informiert. Zur umfassenden, gleichberechtigten und zeitnahen Information nutzt die Capital Stage hauptsächlich das Internet. Die Aktionäre werden mit einem Finanzkalender, der im Geschäftsbericht und im Internet unter www.capitalstage.com / 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 Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung.

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.

Gemäß § 10 des deutschen Wertpapierprospektgesetzes ist die Capital Stage AG verpflichtet, einmal jährlich ein Dokument („Jährliches Dokument“) mit einer Zusammenstellung der gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Veröffentlichungen der vergangenen zwölf Monate zu veröffentlichen.

Der Finanzkalender und das „Jährliche Dokument“ stehen im Internet unter www.capitalstage.com / Investor Relations zur Verfügung. Ad hoc-Mitteilungen und Presseberichte sind unter www.capitalstage.com / Presse/Ad hoc abrufbar.

Angemessenes Kontroll- und Risikomanagementsystem

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

Directors' Dealings

Wertpapiergeschäfte von Personen mit Führungsaufgaben (Directors' Dealings) sind gemäß § 15a Wertpapierhandelsgesetz offenzulegen. Mitteilungen über entsprechende Geschäfte im Jahr 2010 haben wir im Internet unter www.capitalstage.com / Investor Relations / Directors' Dealings veröffentlicht.

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

Der Konzernabschluss der Capital Stage AG wird seit dem Geschäftsjahr 2005 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Der Einzelabschluss der Capital Stage AG wird nach dem deutschen Handelsgesetzbuch (HGB) erstellt.

Der Einzelabschluss bildet im Wesentlichen den Geschäftsbereich Unternehmensbeteiligungen ab. Der Konzernabschluss umfasst neben den Unternehmensbeteiligungen auch den weiteren Geschäftsbereich IPP (Independent Power Producer), in dem die Solar- und Windparks gebündelt sind.

Der Lagebericht und Konzernlagebericht wurden dennoch zusammengefasst, da die im Lagebericht beschriebenen Rahmenbedingungen, wie die Entwicklungen an Aktienmärkten, Private-Equity-Markt und Markt für Erneuerbare Energien gleichermaßen für Einzel- und Konzernabschluss gelten. Dies gilt ebenso für die Merkmale des internen Kontroll- und Risikomanagementsystems im Hinblick auf Rechnungslegungsprozess, Risikobericht, Prognosebericht, Offenlegung von Übernahmehindernissen und Vergütungsbericht.

Die aufgrund der beiden Geschäftsbereiche und der unterschiedlichen Rechnungslegungsgrundsätze voneinander abweichenden Geschäftsentwicklungen der Capital Stage AG und des Capital Stage Konzerns sowie die Vermögens-, Finanz- und Ertragslagen werden jeweils separat dargestellt.

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.

Vergütungsbericht

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, erhält der Vorstand Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm. Die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen können erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt zwei Jahre. 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 Börsenhandeltagen vor dem Tag der Ausgabe der Bezugsrechte. Voraussetzung für die Ausübung eines Bezugsrechts ist, dass das Erfolgsziel erreicht wurde. Das Erfolgsziel ist erreicht, wenn der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 25 Prozent übersteigt. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

Ausführliche Details zum Aktienoptionsprogramm und der Bewertung sind im Anhang des Konzernabschlusses aufgeführt.

Der Vorstand erhält für seine Tätigkeit ein Brutto-Jahresfestgehalt. Er erhält außerdem eine erfolgs- und leistungsabhängige variable Vergütung (Jahresbonus), die der Aufsichtsrat auf Vorschlag seines Vorsitzenden für das abgelaufene Geschäftsjahr unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft sowie der Leistungen des Vorstands gewährt und festlegt. Der Jahresbonus wird unverzüglich fällig nach der Sitzung des Aufsichtsrats, in der der jeweilige Jahresabschluss genehmigt und der Bonus festgelegt wird.

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

Die Vorstandsbezüge betragen im Geschäftsjahr 2010 EUR 629.340,43. Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

	Erfolgsunabhängige Vergütung in EUR	Erfolgsabhängige Leistungen in EUR	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung in EUR
Felix Goedhart	268.569,81	100.000,00	9.628,00
Dr. Zoltan Bogнар	251.142,62	0,00	0,00

Die erfolgsbezogene Vergütung wurde unter Berücksichtigung des Ergebnisses und der wirtschaftlichen Lage des Konzerns sowie der Leistung des Vorstands im Geschäftsjahr 2009 gewährt und durch den Aufsichtsrat festgelegt. Darüber hinaus hat der Aufsichtsrat dem Vorstand 100.000 Aktienoptionen zu einem Optionspreis in Höhe von EUR 1,96 je Aktie gewährt. Die Gewährung erfolgte im Rahmen des Aktienoptionsprogrammes 2007 (AOP2007). Der hieraus im Geschäftsjahr 2010 in der Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Aufwand beträgt TEUR 19.

Die für die Tätigkeit des Aufsichtsrats im Geschäftsjahr zurückgestellten Gesamtbezüge belaufen sich auf TEUR 134. 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. Bei den zurückgestellten Beträgen handelt es sich um die in der Satzung festgelegte erfolgsunabhängige Mindestvergütung.

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

Die Capital Stage AG entspricht den Empfehlungen der am 26. Mai 2010 neu gefassten und am 02. Juli 2010 im amtlichen Teil des elektronischen Bundesanzeigers veröffentlichten neuen Fassung des Corporate Governance Kodex mit den nachfolgend aufgeführten Ausnahmen (Ziffern in Klammern entsprechen der Bezifferung im Corporate Governance Kodex):

Einladung zur Hauptversammlung, Briefwahl, Stimmrechtsvertreter (Ziffer 2.3; Ziffer 2.3.1; Ziffer 2.3.3)

Die auf der Hauptversammlung am 18. Juni 2010 beschlossenen Anpassungen der Satzung an das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie („ARUG“) sehen keine Möglichkeit für eine Briefwahl vor.

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

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

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

Der Aufsichtsrat verzichtet auf die Bildung eines Prüfungs- und eines Nominierungsausschusses. Die Effizienz der Aufsichtsratsarbeit und die Behandlung komplexer Sachverhalte sind im Gesamtaufwandsrat sichergestellt. Die Bildung von Prüfungs- und Nominierungsausschuss hätte einen erhöhten organisato-

rischen Aufwand für die Aufsichtsratsmitglieder und die Gesellschaft zur Folge. Darüber hinaus hat sich aufgrund der Unternehmensgröße und der Anzahl der Aufsichtsratsmitglieder eine Arbeit im Gesamtaufwandsrat als praktikabel erwiesen.

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

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

Die Struktur der Vergütung für Aufsichtsratsmitglieder enthält nur eine feste, aber keine erfolgsorientierte Komponente (Ziffer 5.4.6)

Die Aufsichtsratsmitglieder erhalten nur eine feste Vergütung. Allerdings ist diese gemäß §15 Abs. 1 der Satzung von der Hauptversammlung festzulegen. Hierbei werden der zeitliche Aufwand des jeweiligen Mitglieds sowie die Ertragslage des betreffenden Geschäftsjahres berücksichtigt.

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

Der Aufsichtsrat wird vom Vorstand stets unverzüglich und umfassend über aktuelle Entwicklungen der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage auf dem Laufenden gehalten. Aufgrund der engen Abstimmung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat, verzichtet der 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.

Diese Entsprechenserklärung ersetzt die Erklärung aus dem März 2010. Seit März 2010 entsprechen die Capital Stage AG den Empfehlungen des Corporate Governance Kodex in der Fassung vom 18. Juni 2009 mit den in der Entsprechenserklärung vom März 2010 aufgeführten Ausnahmen.

Hamburg, im Dezember 2010

Für den Aufsichtsrat


Dr. Manfred Krüger

Für den Vorstand


Felix Goedhart

KONZERNABSCHLUSS
nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

CAPITAL STAGE 

KONZERN-GESAMTERGEBNISRECHNUNG der Capital Stage AG für die Zeit vom 01. Januar bis 31. Dezember 2010 nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

	Anhang	2010 EUR	2009 EUR
Umsatzerlöse	4.1	12.980.022,75	10.107
Sonstige Erträge	4.3	3.685.083,17	1.040.520
Materialaufwand	4.2	-73.702,42	0
Personalaufwand (davon EUR 26.453,80 (Vorjahr: EUR 20.274,54) aus anteilsbasierter Vergütung)	4.4	-1.235.892,64	-973.340
Sonstige Aufwendungen	4.6	-1.762.230,80	-1.065.225
Sonstige Steuern	4.7	-2.331,52	-55.043
Betriebsergebnis vor Abschreibungen (EBITDA)		13.590.948,54	-1.042.981
Abschreibungen	4.5	-6.567.661,89	-84.349
Betriebsergebnis (EBIT)		7.023.286,65	-1.127.330
Finanzerträge	4.8	150.507,74	519.027
Finanzaufwendungen	4.8	-5.402.231,48	-18.690
Ergebnis vor Ertragssteuern		1.771.562,91	-626.993
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	4.9	-118.206,43	406.641
Konzernjahresergebnis/Konzerngesamtergebnis		1.653.356,48	-220.352

Ergebnis je Aktie

	2010	2009
Durchschnittlich ausgegebene Aktien im Berichtszeitraum	26.027.397	25.200.000
Ergebnis je Aktie unverwässert	EUR 0,06	EUR -0,01

KONZERNBILANZ zum 31. Dezember 2010 nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

Aktiva	Anhang	31.12.2010	31.12.2009
		EUR	EUR
Immaterielle Vermögenswerte	3.2; 5.1; 14	11.950.561,50	301.804
Geschäfts- oder Firmenwert	5.2; 14	1.641.274,75	158.528
Sachanlagen	3.3; 5.3; 14	120.270.507,55	15.250.027
Finanzanlagen	3.4; 5.4; 14	23.324.191,38	23.256.307
Aktive latente Steuern	3.5; 4.9	626.345,92	652.777
Langfristiges Vermögen, gesamt		157.812.881,10	39.619.443
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	3.6; 5.5	107.936,62	10.134
Steuerforderungen	3.7; 5.6	718.961,84	1.620.273
Sonstige kurzfristige Forderungen	3.7; 5.6	285.613,67	166.169
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	3.8; 5.7	22.644.432,66	25.624.916
Kurzfristiges Vermögen, gesamt		23.756.944,79	27.421.492
Summe Aktiva		181.569.825,89	67.040.935
		EUR	EUR
Passiva	Anhang	31.12.2010	31.12.2009
Gezeichnetes Kapital		27.719.999,00	25.200.000
Kapitalrücklage		4.984.323,67	2.520.000
Rücklage für in Eigenkapitalinstrumenten zu erfüllende Arbeitnehmervergütungen	3.10; 5.9	55.132,76	28.679
Gewinnrücklagen		13.704.921,90	13.704.922
Bilanzgewinn		16.618.371,33	14.965.015
Eigenkapital, gesamt	5.8	63.082.748,66	56.418.616
Langfristige finanzielle Verbindlichkeiten		104.425.654,01	219.103
Sonstige Rückstellungen	5.10	173.842,80	56.549
Passive latente Steuern	3.5; 4.9	3.851.363,06	291.126
Langfristiges Fremdkapital, gesamt		108.450.859,87	566.778
Kurzfristige finanzielle Verbindlichkeiten		6.959.027,00	0
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	3.9; 5.10	2.427.307,93	9.649.463
Sonstige kurzfristige Schulden	3.9; 5.10	649.882,43	406.078
Kurzfristiges Fremdkapital, gesamt		10.036.217,36	10.055.541
Summe Passiva		181.569.825,89	67.040.935

KONZERN-KAPITALFLUSSRECHNUNG der Capital Stage AG für die Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010 nach International Financial Reporting Standards (IFRS)

	Anhang	2010 EUR	2009 EUR
Periodenergebnis		1.653.356,48	-220.352
Abschreibungen auf Gegenstände des Anlagevermögens	14	6.567.661,89	84.349
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen	3.10; 5.9	26.453,80	20.275
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge	4.3; 5.1	-3.453.201,10	-1.032.741
Finanzerträge	4.8	-150.507,74	-519.027
Finanzaufwendungen		5.402.231,48	18.690
Ertragsteuern		118.206,43	-406.641
Zu-/Abnahme anderer Aktiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		689.330,98	-1.044.944
Zunahme anderer Passiva, die nicht der Investitions- oder Finanzierungstätigkeit zuzurechnen sind		-1.236.756,95	7.538.910
Erhaltene/Gezahlte (-) Ertragssteuern (Saldo)	7	901.310,92	-14.143
Erhaltene Dividenden		0,00	107.856
Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit		10.518.086,19	4.532.232
Einzahlungen aus Abgängen von Gegenständen des Sachanlagevermögens		0,00	740
Auszahlungen für den Erwerb konsolidierter Unternehmen abzüglich übernommener Zahlungsmittel	3.1	-8.293.982,06	-307.922
Auszahlungen für Investitionen in das Sachanlagevermögen	14	-9.915.354,35	-13.305.213
Auszahlungen für Investitionen in das immaterielle Anlagevermögen	14	-2.672,92	-150.000
Auszahlungen für Investitionen in das Finanzanlagevermögen	14	-67.884,05	-1.442.000
Cashflow aus der investiven Geschäftstätigkeit		-18.279.893,38	-15.204.395
Tilgung von Finanzkrediten		-5.378.675,65	0
Erhaltene Zinsen	7	148.028,46	410.977
Gezahlte Zinsen		-5.380.965,67	-18.690
Aufnahme von Finanzkrediten	5.10	10.432.474,90	219.000
Einzahlungen aus Kapitalerhöhungen		5.039.998,00	0
Auszahlungen für Emissionskosten		-79.536,19	0
Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit		4.781.323,85	611.287
Zahlungswirksame Veränderung des Finanzmittelfonds		-2.980.483,34	-10.060.876
konsolidierungskreisbedingte Veränderung des Finanzmittelfonds		0,00	35.055
Zahlungsmittel- und Zahlungsmitteläquivalente			
Stand am 1.1.	5.7	25.624.916	35.650.737
Stand am 31.12.	5.7	22.644.432	25.624.916

EIGENKAPITALVERÄNDERUNGSRECHNUNG 2010

nach International Financial Reporting Standards (IFRS) (in EUR) (Anhang: 5.8)

	Gezeichnetes Kapital	Kapital- rücklage	Gewinn- rücklagen	Rüchl. f. in Eigenkap. erfüllte Leistungen an Arbeitnehmer	Bilanzgewinn/ -verlust	Gesamt
Stand 01.01.2009	25.200.000,00	2.520.000,00	13.704.921,90	8.404,42	15.185.366,82	56.618.693,14
Konzernjahresergebnis					-220.351,97	-220.351,97
Gesamtergebnis der Periode					-220.351,97	-220.351,97
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen				20.274,54		20.274,54
Stand 01.01.2010	25.200.000,00	2.520.000,00	13.704.921,90	28.678,96	14.965.014,85	56.418.615,71
Konzernjahresergebnis					1.653.356,48	1.653.356,48
Gesamtergebnis der Periode					1.653.356,48	1.653.356,48
Direkt im Eigenkapital erfasste Erträge und Aufwendungen				26.453,80		26.453,80
Einzahlungen aus Kapitalmaßnahmen	2.519.999,00	2.519.999,00				5.039.998,00
Emissionskosten		-79.536,19				-79.536,19
Steuern auf direkt im Eigenkapital erfasste Posten		23.860,86				23.860,86
Stand 31.12.2010	27.719.999,00	4.984.323,67	13.704.921,90	55.132,76	16.618.371,33	63.082.748,66

ANHANG zum Konzernabschluss nach International Financing Reporting Standards (IFRS) zum 31. Dezember 2010

1.	Allgemeine Grundlagen	91
2.	Die berichtende Gesellschaft	91
3.	Wesentliche Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze	91
3.1	Konsolidierungsgrundsätze	94
3.2	Immaterielle Vermögenswerte	101
3.3	Sachanlagen	102
3.4	Finanzanlagen	102
3.5	Latente Steuern	104
3.6	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	105
3.7	Übrige Vermögenswerte – Steuerforderungen/Sonstige kurzfristige Forderungen	105
3.8	Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	105
3.9	Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden	105
3.10	Aktionsoptionsprogramm	106
3.11	Ergebnis je Aktie	106
3.12	Leasing	106
3.13	Definition von Segmenten	106
3.14	Risikomanagement	107
4.	Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung	109
4.1	Umsatzerlöse	109
4.2	Materialaufwand	109
4.3	Sonstige Erträge	110
4.4	Personalaufwand	110
4.5	Abschreibungen	111
4.6	Sonstige Aufwendungen	111
4.7	Sonstige Steuern	113
4.8	Finanzergebnis	113
4.9	Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	114
5.	Erläuterungen zur Konzernbilanz	115
5.1	Immaterielle Vermögenswerte	115
5.2	Geschäfts- oder Firmenwerte	115
5.3	Sachanlagen	115
5.4	Finanzanlagen	115
5.5	Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	116
5.6	Übrige kurzfristige Vermögenswerte	116
5.7	Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	117
5.8	Eigenkapital	117
5.9	Aktionsoptionsplan	119
5.10	Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden	122
6.	Zusätzliche Angaben zu den finanziellen Vermögenswerten	123
7.	Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung	127
8.	Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen	127
9.	Vorstand und Aufsichtsrat	128
10.	Corporate Governance	130
11.	Abschlussprüferhonorar	130
12.	Mitteilungspflichten	131
13.	Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat	132
14.	Konzernanlagenspiegel	134
15.	Konzernsegmentberichterstattung	136

1. Allgemeine Grundlagen

Die Geschäftstätigkeit der Capital Stage AG umfasst laut Satzung den Erwerb, das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen sowie die Betreuung von Unternehmen, insbesondere bei deren Geschäftsentwicklung, bei Kapitalmaßnahmen, Erwerbs-, Veräußerungs- und Umstrukturierungsvorgängen und der Kapitalmarkterschließung. 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 im vorstehenden Absatz genannte Unternehmensgegenstand, sofern er nur geeignet erscheint, den Geschäftszweck der Gesellschaft zu fördern.

2. Die berichtende Gesellschaft

Gegenstand des Konzernabschlusses sind die Capital Stage AG und ihre verbundenen Unternehmen. Die Gesellschaft hat wie die Tochtergesellschaften Capital Stage IPP GmbH, Capital Stage Consult GmbH, Capital Stage Wildenfels GmbH, Solarparks Asperg GmbH, Krumbach Photovoltaik GmbH, Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH, Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH ihren Sitz in Hamburg, Brodschragen 4, Bundesrepublik Deutschland. Für die Gesellschaft Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG wurde eine Sitzverlegung von Oldenswort nach Hamburg veranlasst. Die Capital Stage Solar Service GmbH hat ihren Sitz in Halle (Saale), Am Bruchsee 9, Bundesrepublik Deutschland. Für die in der Solarparks Asperg GmbH gehaltenen Gesellschaften Asperg Erste Solar GmbH, Asperg Zweite Solar GmbH, Asperg Fünfte Solar GmbH und Asperg Sechste Solar GmbH wurde eine Sitzverlegung von Hamburg nach Halle (Saale) veranlasst.

Die Muttergesellschaft des Konzerns, die Capital Stage AG, wurde am 18. Januar 2002 beim Amtsgericht im Handelsregister unter HRB 63197 eingetragen.

3. Wesentliche Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsgrundsätze

Der Konzernabschluss der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, wird seit dem Geschäftsjahr 2005 nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) des International Accounting Standards Board (IASB) aufgestellt. Bei der Erstellung der IFRS-Eröffnungsbilanz auf den 1. Januar 2004 wurde IFRS1 („Erstmalige Anwendung der IFRS“) berücksichtigt. Er steht im Einklang mit der Richtlinie 83/349 EWG. Aufgrund der Regelung des § 315a HGB hat dieser nach IFRS aufgestellte Konzernabschluss befreiende Wirkung von der Verpflichtung, einen Konzernabschluss nach HGB aufzustellen.

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

die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie des Standing Interpretations Committee (SIC). Ergänzend werden die nach § 315a Abs.1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften beachtet.

Der Konzern hat im Geschäftsjahr 2010 die nachfolgend aufgelisteten neuen und überarbeiteten IFRS-Standards und –Interpretationen angewandt:

Standard/Interpretation	Datum des EU-Endorsement
Änderungen des Standards:	
Änderungen zu IFRS 1: Zusätzliche Angaben für erstmalige Anwender	23.06.2010
Änderungen zu IFRS 2	23.03.2010
IFRS 3: Unternehmenszusammenschlüsse: Neufassung	03.06.2009
Änderungen zu IAS 27: Konzern und Einzelabschlüsse	03.06.2009
Änderungen zu IAS 39: Geeignete Grundgeschäfte	15.09.2009
Jährliche Verbesserung an verschiedenen Standards (2009)	23.03.2010
Neue Interpretation:	
IFRIC 12: Dienstleistungskonzessionen	25.03.2009
IFRIC 15: Vereinbarung über die Errichtung von Immobilien	22.07.2009
IFRIC 16: Absicherung einer Nettoinvestition in einen ausländischen Geschäftsbetrieb	04.06.2009
IFRIC 17: Sachdividenden an Eigentümer	26.11.2009
IFRIC 18: Übertragung von Vermögenswerten durch einen Kunden	27.11.2009

Die meisten Neuerungen hatten keine oder nur eine untergeordnete Bedeutung für die Capital Stage AG.

Durch die Änderungen des IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“ wurde die Bilanzierung der Kontrollerlangung über ein anderes Unternehmen teilweise überarbeitet. Demnach werden seit Beginn des Geschäftsjahres unter anderem „Anschaffungsnebenkosten“ eines Unternehmenserwerbs sofort ergebniswirksam erfasst. Des Weiteren sind nach IFRS 3 nunmehr bedingte Kaufpreisbestandteile im Erwerbszeitpunkt mit ihrem beizulegenden Zeitwert zu bewerten und grundsätzlich ergebniswirksam fortzuführen. Außerdem wurde die Erfassung zuvor existierender Beziehungen zwischen erworbenem und erwerbendem Unternehmen im Erwerbszeitpunkt klar dargestellt. Nicht-kontrollierende Anteile (vormals Minderheitenanteile) können nunmehr wahlweise zum beizulegenden Zeitwert (Full-Goodwill-Methode) oder zum anteiligen beizulegenden Zeitwert des identifizierten Nettovermögens erfasst werden. Dieses Wahlrecht kann für jeden Unternehmenserwerb eigenständig ausgeübt werden. Sofern bereits vor einem Kontrollerwerb Anteile an dem erworbenen Unternehmen gehalten wurden, ist deren beizulegender Zeitwert im

Erwerbszeitpunkt ergebniswirksam aufzudecken. Die Bilanzierungsvorschriften zu einer ergebnisneutralen Auf- und Abstockung des Anteils an einem voll konsolidierten Tochterunternehmen ohne Kontrollerwerb bzw. –verlust wurden in IAS 27 „Konzern- und separate Einzelabschlüsse“ entsprechend angeglichen.

Des Weiteren wurden vom IASB oder IFRIC weitere 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.

Standard/Interpretation	Inkrafttreten	Datum des EU-Endorsement	Erwarteter Anwendungszeitpunkt
Änderungen IFRS 1: Erstmalige Anwendung	01.07.2010	30.06.2010	01.01.2011
Änderungen IFRS 7: Finanzinstrumente: Angaben	01.07.2011	ausstehend	01.01.2012
IFRS 9: Finanzinstrumente: Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten	01.01.2013	ausstehend	
Änderungen IAS 12: Ertragsteuern	01.01.2012	ausstehend	01.01.2012
Änderungen IAS 24: Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	01.01.2011	19.07.2010	01.01.2011
Änderungen IAS 32: Finanzinstrumente: Darstellung	01.02.2010	23.12.2009	01.01.2011
Änderungen IFRIC 14: IAS 19 - Die Begrenzung eines Leistungsorientierten Vermögenswertes	01.01.2011	19.07.2010	01.01.2011
IFRIC 19: Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente	01.07.2010	23.07.2010	01.01.2011
Jährliche Verbesserung an verschiedenen Standards	01.07.2010	18.02.2011	01.01.2011

IFRS 9 Finanzinstrumente: „Klassifizierung und Bewertung von Finanzinstrumenten“ soll in Zukunft IAS 39 ersetzen. Dabei werden die vier möglichen Kategorien an finanziellen Vermögenswerten des IAS 39 auf zwei Gruppen an Kategorien an Finanzinstrumenten reduziert. Einerseits sollen finanzielle Vermögenswerte zu fortgeführten Anschaffungskosten und andererseits zum beizulegenden Zeitwert bilanziert werden. Die Einordnung in eine der Kategorien erfolgt in Abhängigkeit des verfolgten Geschäftsmodells des Unternehmens sowie unter Würdigung der individuellen Eigenschaften eines Instruments. Unter bestimmten Voraussetzungen ist auch eine ergebnisneutrale Bilanzierung von Eigenkapitalinstrumenten zum beizulegenden Zeitwert möglich. Während die grundsätzliche Klassifikation finanzieller Verpflichtungen zur Bilanzierung zu fortgeführten Anschaffungskosten oder zum beizulegenden Zeitwert aus IAS 39 beibehalten wird, enthält IFRS 9 für die Bilanzierung finanzieller Verpflichtungen die Vorschrift, Änderungen des beizulegenden Zeitwerts bestimmter Finanzinstrumente aufgrund des eigenen Bonitätsrisikos im Gesamtergebnis zu erfassen.

Nach Vorstellungen des IASB sollen die Änderungen des IFRS 9 für Geschäftsjahre ab dem 1. Januar 2013 verpflichtend angewandt werden. Eine frühzeitige Anwendung ist möglich. Der EU-Endorsement-Prozess soll allerdings erst beginnen, wenn umfassende Änderungen der Bilanzierung und Bewertung von finanziellen Vermögenswerten und finanziellen Verpflichtungen in weiteren Projektstufen des IASB abgeschlossen sind. Der Anwendungszeitpunkt der Neuerungen des IFRS 9 sowie die endgültigen Auswirkungen für die Bilanzierung sind vor diesem Hintergrund noch nicht verlässlich absehbar.

Weitere veröffentlichte, jedoch noch nicht anwendbare Bilanzierungsvorschriften des IASB haben voraussichtlich keinen wesentlichen Effekt auf die Rechnungslegung der Capital Stage AG.

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

Um die Klarheit der Darstellung zu verbessern, sind verschiedene Posten der Konzern-Gesamtergebnisrechnung und der Bilanz zusammengefasst worden. Diese Posten werden im Anhang gesondert ausgewiesen und erläutert. Die Konzern-Gesamtergebnisrechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

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

Sowohl die Berichtswährung als auch die funktionale Währung ist Euro (EUR). Die Angaben im Anhang entsprechen der jeweiligen Bezeichnung in Euro (EUR), Tausend Euro (TEUR) oder Millionen Euro (Mio. EUR).

Der Bilanzstichtag ist der 31. Dezember 2010.

3.1 Konsolidierungsgrundsätze

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt nach der Neubewertungsmethode zum Zeitpunkt des Erwerbs des Tochterunternehmens. Übersteigt der Kaufpreis den beizulegenden Zeitwert aller im Unternehmenskauf erworbenen Vermögenswerte und Schulden, wird ein Geschäfts- und Firmenwert aktiviert. Wird das Unternehmen für einen günstigeren Preis als den beizulegenden Zeitwert seines Nettovermögens erworben, wird dieser Unterschiedsbetrag nach einer Überprüfung der Kaufpreisallokation umgehend als sonstiger Ertrag erfasst.

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

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

In den Konzernabschluss sind die Capital Stage AG sowie alle von ihr beherrschten wesentlichen inländischen Tochtergesellschaften einbezogen. Eine Beherrschung liegt vor, wenn die Gesellschaft die Möglichkeit hat, die Finanz- und Geschäftspolitik zu bestimmen und daraus wirtschaftlichen Nutzen ziehen kann. Beherrschender Einfluss ergibt sich grundsätzlich aus dem Halten der Stimmrechtsmehrheit.

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

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

	Gezeichnetes Kapital in EUR	Anteil in %
Capital Stage IPP GmbH, Hamburg *)	100.000,00	100
Capital Stage Consult GmbH, Hamburg **)	26.650,00	100
Capital Stage Wildenfels GmbH, Hamburg ***)	30.000,00	100
Krumbach Photovoltaik GmbH, Hamburg	25.000,00	100
Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH, Hamburg	25.000,00	100
Capital Stage Solar Service GmbH, Halle ****)	25.000,00	100
Solarparks Asperg GmbH, Hamburg	25.000,00	100
Asperg Erste Solar GmbH, Halle *****)	25.000,00	100
Asperg Zweite Solar GmbH, Halle *****)	25.000,00	100
Asperg Fünfte Solar GmbH, Halle *****)	25.000,00	100
Asperg Sechste Solar GmbH, Halle *****)	25.000,00	100
Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH, Hamburg	25.000,00	100
Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG, Hamburg *****)	1.000,00	100

*) Auf Gesellschafterversammlung am 8. Februar 2010 wurde die Umbenennung der Capital Stage Trade GmbH in Capital Stage Solarpark GmbH beschlossen und auf der Gesellschafterversammlung vom 25. November 2010 die Umbenennung in Capital Stage IPP GmbH.

***) Auf der Gesellschafterversammlung am 8. Februar 2010 wurde die Umbenennung der Swissbird Beteiligungen GmbH in Capital Stage Consult GmbH beschlossen.

***) Auf der Gesellschafterversammlung am 8. Februar 2010 wurde die Umbenennung der TATA-Box Verwaltungs GmbH in Capital Stage Wildenfels GmbH beschlossen.

****) Mit Beurkundung vom 8. Februar 2010 wurde die Umbenennung der Klaron Solar Service GmbH in Capital Stage Solar Service GmbH beschlossen.

*****) Mit Beurkundung vom 8. Februar 2010 wurde die Umbenennung der Klaron Erste Solar GmbH in Asperg Erste Solar GmbH, Klaron Zweite Solar GmbH in Asperg Zweite Solar GmbH, Klaron Fünfte Solar GmbH in Asperg Fünfte Solar GmbH und Klaron Sechste Solar GmbH in Asperg Sechste Solar GmbH beschlossen.

*****) Auf der Gesellschafterversammlung vom 25. November 2010 wurde die Umbenennung der Windpark Wotan Sechzehnte Betriebs GmbH & Co. KG in Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG beschlossen.

Die im Geschäftsjahr 2010 gegründete Calmatopo Holding AG, Fluringen/Schweiz, wurde aufgrund ihrer für den Konzern unwesentlichen Bedeutung nicht in den Konzernabschluss einbezogen.

Das Geschäftsjahr aller in den Konzernabschluss einbezogener Gesellschaften endet am 31. Dezember 2010.

Im Geschäftsjahr 2010 erweiterte sich der Konsolidierungskreis durch den Erwerb der Gesellschaften Capital Stage Solar Service GmbH, Asperg Erste Solar GmbH, Asperg Zweite Solar GmbH, Asperg Fünfte Solar GmbH, Asperg Sechste Solar GmbH, Solarparks Asperg GmbH, Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG, Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH.

Zum 8. Februar 2010 wurden jeweils sämtliche Anteile der Gesellschaften Asperg Erste Solar GmbH, Asperg Zweite Solar GmbH, Asperg Fünfte Solar GmbH und Asperg Sechste Solar GmbH erworben. Es handelt sich um vier Photovoltaik-Freiflächenparks, die über eine Kapazität von 34,4 MWp verfügen und in den Jahren 2007, 2008 und 2009 mit der Einspeisung in das Stromnetz begonnen haben. Der Erwerb erfolgte zur Erweiterung der Geschäftstätigkeit im Segment IPP.

Wegen ihrer räumlichen Nähe, der zeitlichen Nähe ihres Erwerbs und des Erwerbs im Rahmen einer zusammengefassten Transaktion liegt wirtschaftlich ein einheitlicher Erwerb vor, dessen Darstellung zusammengefasst erfolgt.

Die im Rahmen der Erstkonsolidierung angesetzten identifizierten Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaften betragen zum 8. Februar 2010:

	Buchwert vor Kaufpreisallokation TEUR	Beizulegender Zeitwert TEUR
Immaterielle Vermögenswerte	0	12.226
Sachanlagen	107.153	107.260
Kurzfristige Vermögenswerte	526	527
Liquide Mittel	9.677	9.677
Schulden und Rückstellungen	106.436	106.224
Passive latente Steuern	0	3.513
Ertrag aus Erstkonsolidierung		3.453

Die Angaben beruhen auf einer vorläufigen, noch nicht endgültig abgeschlossenen Kaufpreisallokation im Sinne von IFRS 3.45.

Bei dem aktivierten immateriellen Vermögenswert handelt es sich um Stromspeicherungsverträge.

Aufgrund der unter dem beizulegenden Zeitwert des übernommenen Nettovermögens liegenden Anschaffungskosten ergab sich aus der Erstkonsolidierung der erworbenen Solarparks ein Ertrag in Höhe von TEUR 3.453.

Die beim Erwerb angefallenen Anschaffungsnebenkosten in Höhe von TEUR 42 wurden in den sonstigen Anwendungen erfasst.

Im erworbenen Nettovermögen waren kurzfristige, voll werthaltige Forderungen in Höhe von TEUR 566 enthalten.

Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden TEUR 11.163 an Umsatzerlösen sowie ein Gewinn von TEUR 665 aus den erworbenen Unternehmen erfasst. Wären die Unternehmen bereits das vollständige Geschäftsjahr in den Konzern einbezogen, wären die Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 11.334 bzw. ein Verlust in Höhe von TEUR 139 aus diesen Unternehmen im Konzernabschluss enthalten.

Darüber hinaus wurde das Segment Unternehmensbeteiligungen durch den mit Vertrag vom 8. Februar 2010 erfolgten Erwerb der Capital Stage Solar Service GmbH, einem auf die technische Betriebsführung von Solar-Kraftwerken spezialisierten Unternehmen ausgebaut.

Die im Rahmen der Erstkonsolidierung angesetzten identifizierten Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaft betragen zum 8. Februar 2010:

	Buchwert vor Kaufpreisallokation TEUR	Beizulegender Zeitwert TEUR
Firmenwert	0	1.475
Immaterielle Vermögenswerte	0	0
Sachanlagen	4	3
Liquide Mittel	30	30
Schulden und Rückstellungen	2	7

Die Angaben beruhen auf einer vorläufigen, noch nicht endgültig abgeschlossenen Kaufpreisallokation im Sinne von IFRS 3.45.

Die beim Erwerb angefallenen Anschaffungsnebenkosten in Höhe von TEUR 6 wurden in den sonstigen Anwendungen erfasst.

Im erworbenen Nettovermögen waren keine kurzfristigen, voll werthaltigen Forderungen enthalten.

Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurden TEUR 466 an Umsatzerlösen sowie ein Gewinn von TEUR 43 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits das vollständige Geschäftsjahr in den Konzern einbezogen, wären die Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 509 bzw. ein Gewinn in Höhe von TEUR 46 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Da es sich um konzerninterne Umsatzerlöse handelt, sind diese im Rahmen der Konsolidierung eliminiert worden.

Mit Vertrag vom 25. November 2010 wurde der Einstieg in die Asset Klasse Wind durch den Erwerb der Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG realisiert. Die im Rahmen der Erstkonsolidierung angesetzten identifizierten Vermögenswerte und Schulden der Gesellschaft betragen zum 9. Dezember 2010 (Zeitpunkt der Eintragung in das Handelsregister):

	Buchwert vor Kaufpreisallokation TEUR	Beizulegender Zeitwert TEUR
Firmenwert	0	7
Sachanlagen	1.719	1.719
Kurzfristige Vermögenswerte	327	405
Liquide Mittel	0,2	0,2
Schulden und Rückstellungen	2.128	2.128

Die Angaben beruhen auf einer vorläufigen, noch nicht endgültig abgeschlossenen Kaufpreisallokation im Sinne von IFRS 3.45.

Die beim Erwerb angefallenen Anschaffungsnebenkosten in Höhe von TEUR 1 wurden in den sonstigen Anwendungen erfasst.

Im erworbenen Nettovermögen waren kurzfristige, voll werthaltige Forderungen in Höhe von TEUR 327 enthalten.

Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung wurde ein Verlust von TEUR 14 aus dem erworbenen Unternehmen erfasst. Wäre das Unternehmen bereits das vollständige Geschäftsjahr in den Konzern einbezogen, wäre ein Verlust in Höhe von TEUR 18 aus diesem Unternehmen im Konzernabschluss enthalten. Da sich die Windenergieanlagen des Unternehmens noch in der Aufbauphase befindet, wurden keine Umsatzerlöse im Geschäftsjahr 2010 erzielt.

Der aus der Erstkonsolidierung resultierende Firmenwert basiert auf den künftigen Ertragsaussichten der Gesellschaft.

Darüber hinaus wurden im Geschäftsjahr 2010 die Solarparks Asperg GmbH, Hamburg, sowie die Capital Stage Windpark Betriebs- und Verwaltungs GmbH, Hamburg, erstmals in den Konzernabschluss einbezogen. Die Gesellschaften verfügten zum Zeitpunkt des Erwerbs über keine wesentlichen Vermögenswerte und Schulden. Die Erstkonsolidierung der Gesellschaften führte nicht zu wesentlichen Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns.

Unternehmenserwerbe nach dem Bilanzstichtag

Am 17. Dezember 2010 hat die Capital Stage AG bekannt gegeben, dass sie mit der Conergy AG, Hamburg, einen Vertrag über den Erwerb von 100 Prozent der Anteile an deren Schweizer Tochter, der Conergy (Schweiz) GmbH, zu einem Kaufpreis in Höhe eines einstelligen Millionenbetrags geschlossen hat. Die Conergy (Schweiz) GmbH ist in der Schweiz Marktführer im Bereich Solarthermieanlagen und auch in anderen Feldern der regenerativen Energien aktiv. Der Vertrag stand zu diesem Zeitpunkt noch unter aufschiebenden Bedingungen. Der Vollzug der Transaktion ist am 24. Februar 2011 erfolgt und gemeldet worden.

Aufgrund der zeitlichen Nähe des Erwerbs der Gesellschaft zur Aufstellung des Konzernabschlusses konnte noch keine abschließende Kaufpreisallokation vollzogen werden, so dass lediglich die Buchwerte zum Erwerbszeitpunkt angegeben werden. Die Buchwerte der erworbenen Gesellschaft zum 31. Dezember 2010 stellen sich wie folgt dar:

	Buchwert vor Kaufpreisallokation TEUR
Immaterielle Vermögenswerte	0
Sachanlagen	3.020
Kurzfristige Vermögenswerte	2.641
Schulden und Rückstellungen	7.590

Am 21. Januar 2011 wurden drei Solarparks in Italien zu einem Kaufpreis in Höhe eines unteren einstelligen Millionenbetrags erworben. Die Parks verfügen über eine Kapazität von 4 MW. Alle Parks sind Ende 2010 vom Generalunternehmer REC Systems Italy Srl, einer Tochter der norwegischen Renewable Energy Corporation ASA (REC) fertiggestellt worden.

Am 1. Februar 2011 wurden zwei weitere Solarparks in Italien erworben. Die PV-Kraftwerke verfügen über eine Kapazität von 1,7 MW. Die Parks sind ebenfalls wie die am 21. Januar 2011 erworbenen Parks bis Ende 2010 vom Generalunternehmer REC Systems Italy Srl, einer Tochter der norwegischen Renewable Energy Corporation ASA (REC) fertiggestellt worden.

Aufgrund der zeitlichen Nähe des Erwerbs der Gesellschaften zur Aufstellung des Konzernabschlusses konnte noch keine abschließende Kaufpreisallokation vollzogen werden, so dass lediglich die Buchwerte zum Erwerbszeitpunkt angegeben werden. Die Buchwerte der erworbenen Gesellschaften zum 31. Dezember 2010 stellen sich wie folgt dar:

	Buchwert vor Kaufpreisallokation TEUR
Immaterielle Vermögenswerte	10
Sachanlagen	0
Kurzfristige Vermögenswerte	921
Schulden und Rückstellungen	941

Am 21. Januar 2011 hat die Capital Stage AG einen Anteil von 49 Prozent an der Eneri PV Service Srl, Bozen (Italien) erworben. Die Eneri PV Service Srl ist auf die technische und kaufmännische Betriebsführung von Solar-Kraftwerken in Italien spezialisiert. Die Gesellschaft betreut aktuell die durch die Capital Stage erworbenen PV-Parks in der Toskana und in den Abruzzen und plant, ihr Geschäft in den nächsten Jahren konsequent auszubauen.

3.2 Immaterielle Vermögenswerte

Die immateriellen Vermögenswerte verfügen alle, mit Ausnahme der Firmenwerte, über eine begrenzte Nutzungsdauer und sind zu Anschaffungskosten abzüglich planmäßiger linearer Abschreibungen bewertet. Die Abschreibungen werden entsprechend der wirtschaftlichen Nutzungsdauer vorgenommen. Liegt der beizulegende Zeitwert am Bilanzstichtag unter dem Buchwert, so wird auf diesen Wert abgewertet. Bei Fortfall der Gründe für früher vorgenommene außerplanmäßige Abschreibungen werden Zuschreibungen erfolgswirksam vorgenommen.

Der Firmenwert entspricht dem Betrag, den ein Käufer als Ganzes unter Berücksichtigung zukünftiger Ertragsersparungen über den Wert aller materiellen und immateriellen Vermögensgegenstände nach Abzug der Schulden bereit zu zahlen ist. Dieser Firmenwert ist zu aktivieren, da es sich beim derivativen Unternehmenswert um einen Vermögenswert ohne abzuschätzende Lebensdauer handelt, wird er nicht planmäßig abgeschrieben (Impairment-only-Ansatz). Firmenwerte werden gemäß IFRS 3 einem jährlichen Werthaltigkeitstest (Impairmenttest) unterzogen. Sofern sich hieraus Abschreibungen auf Firmenwerte ergeben, werden diese ebenso wie die planmäßigen Abschreibungen auf die übrigen immateriellen Vermögenswerte unter dem Posten Abschreibungen ausgewiesen.

Die Abschreibungen für die übrigen immateriellen Vermögenswerte erfolgen über die voraussichtliche Nutzungsdauer von 3 bis 5 Jahren. Die im Rahmen der Kaufpreisallokation aktivierten Stromeinspeiseverträge werden über ihre Laufzeit d.h. über 20 Jahre abgeschrieben.

Die Werthaltigkeitsprüfung des erworbenen Geschäfts- oder Firmenwertes erfolgt auf Basis prognostizierter Free Cashflows. Diese aus den langfristigen Verträgen ermittelten erwarteten Zahlungen werden mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert. Bei einer so vollzogenen

Ermittlung des Veräußerungs- bzw. Nutzungswerts betragen die Diskontierungssätze zum 31. Dezember 2010 zwischen 6,1% und 10,7%. Von den ermittelten Veräußerungswerten werden die Veräußerungskosten abgezogen, um den erzielbaren Betrag zu erhalten. Zum 31. Dezember 2010 ergab sich aus den durchgeführten Werthaltigkeitstests kein Abschreibungsbedarf.

3.3 Sachanlagen

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

Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden über deren voraussichtliche wirtschaftliche Nutzungsdauer pro rata temporis abgeschrieben. Die angesetzten Nutzungsdauern für Vermögenswerte des Sachanlagevermögens betragen 3 bis 20 Jahre, darunter für die Photovoltaikanlagen 20 Jahre und für die übrige Büro- und Geschäftsausstattung 3 bis 5 Jahre.

3.4 Finanzanlagen

Bei den im Konzern zum 31. Dezember 2010 ausgewiesenen Finanzanlagen handelt es sich um Anteile, die gemäß IAS 39 der Kategorie „at fair value through profit or loss“ (erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet) zugeordnet wurden. Gemäß IAS 39 sind diese Vermögenswerte grundsätzlich mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Transaktionskosten werden nicht aktiviert. Die zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzanlagen können nach der Bedeutung der in ihre Bewertungen einfließenden Faktoren und Informationen klassifiziert und in (Bewertungs-) Stufen eingeordnet werden. Die Einordnung eines Finanzinstruments in eine Stufe erfolgt nach der Bedeutung seiner Inputfaktoren für seine Gesamtbewertung und zwar nach der niedrigsten Stufe, deren Berücksichtigung für die Bewertung als Ganzes erheblich bzw. maßgeblich ist.

Die Bewertungsstufen untergliedern sich hierarchisch nach ihren Inputfaktoren:

Stufe 1 - die auf aktiven Märkten für identische Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten notierten (unverändert übernommenen) Preise

Stufe 2 - Inputfaktoren, bei denen es sich nicht um die auf Stufe 1 berücksichtigten notierten Preise handelt, die sich aber für den Vermögenswert oder die Verbindlichkeit entweder direkt (d.h. als Preis) oder indirekt (d.h. in Ableitung von Preisen) beobachten lassen

Stufe 3 - nicht auf beobachtbaren Marktdaten basierende Faktoren für die Bewertung des Vermögenswerts oder der Verbindlichkeit (nicht beobachtbare Inputfaktoren)

Die in der Konzernbilanz zum beizulegenden Zeitwert erfassten Finanzinstrumente (sowie die Angaben zu beizulegenden Zeitwerten von Finanzinstrumenten) beruhen, mit Ausnahme der Zinssätze, auf Informations- und Inputfaktoren der oben umschriebenen Stufe 3. Wertänderungen werden ergebniswirksam im Posten sonstige Erträge bzw. sonstige Aufwendungen erfasst.

Dem Bewertungsrisiko wird durch besondere Sorgfalt bei der Beteiligungsauswahl Rechnung getragen. Eine umfassende Analyse der erfolgsbestimmenden Parameter des Unternehmens erfolgt im Rahmen der Due Diligence, zu der fallweise externe Experten hinzugezogen werden.

Zur Ermittlung der beizulegenden Zeitwerte wird überprüft, ob es aktuelle Veränderungen bei der Eigentümerstruktur der Beteiligungsunternehmen gibt. Wurde zum Beispiel aktuell ein Eigentümeranteil verkauft, spiegelt diese Transaktion am Besten den Marktpreis wider. Zusätzlich werden die Beteiligungsunternehmen halbjährlich mittels Discounted Cashflow- (DCF) und Multiplikator-Verfahren bewertet. Bei der DCF-Analyse werden die prognostizierten Free Cashflows mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert und anschließend die Nettoverschuldung (verzinsliche Verbindlichkeiten abzgl. frei verfügbarer liquider Mittel) in Abzug gebracht. Der so ermittelte Wert spiegelt den betriebswirtschaftlich fundierten Eigenkapitalwert wider.

Die prognostizierten Free Cashflows lassen sich aus Planbilanzen und Plan-Gewinn- und Verlustrechnungen ableiten. Diese werden anschließend anhand von objektivierbaren zugänglichen Informationen (Markt-, Branchen- und Sektorstudien) plausibilisiert und gegebenenfalls angepasst.

Das unternehmensspezifische Risiko geht mittels des WACC in die Unternehmensbewertung ein. Die WACC ergeben sich aus den gewichteten Eigen- und Fremdkapitalkosten. Das unternehmensspezifische Risiko geht auf beiden Seiten (Eigen- und Fremdkapitalkosten) der Gleichung in die WACC ein.

Die Diskontierungssätze betragen für die Detailplanungszeiträume zum 31. Dezember 2010 zwischen 8,08% und 10,22%. Für die darüber hinausgehenden Zeiträume wurden marktübliche Wachstumsabschläge zwischen 1% und 2% angewandt.

Um einer Schätzungsunsicherheit bei dem WACC zu begegnen, wird für jede DCF-Bewertung eine Sensitivitätsanalyse vorgenommen. Mithilfe der Sensitivitätsanalyse wird untersucht, wie sich eine Erhöhung bzw. Verringerung der ermittelten WACC um 0,5% auf den ermittelten Unternehmenswert auswirkt. Eine Erhöhung der ermittelten WACC um 0,5% hätte erfolgswirksam zu erfassende Zeitwertänderungen in Höhe von TEUR 2.113 und damit einen Verlust in entsprechender Höhe in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung zur Folge. Eine Verringerung der ermittelten WACC um 0,5% würde sich in Höhe von TEUR 2.268 positiv auf die Konzern-Gesamtergebnisrechnung auswirken.

Zur Verifizierung des mit dem DCF-Verfahren ermittelten Unternehmenswertes werden diesem Wert tatsächlich am Markt erzielte Bewertungen gegenübergestellt. Hierzu werden die Unternehmenswerte aus vergleichbaren börsennotierten Unternehmen und vergleichbaren Transaktionen ins Verhältnis zu den jeweiligen Ertragswerten gesetzt. Das Ergebnis ist ein Multiplikator, der wiederum auf das jeweilige Portfoliounternehmen angewendet wird. Somit ist eine Plausibilisierung des theoretischen Wertes sichergestellt. Die gewonnenen Erkenntnisse sind ein wesentlicher Teil des partnerschaftlichen und konstruktiven Austauschs mit den Beteiligungsunternehmen. Das Risiko unbemerkter Fehlentwicklungen wird reduziert. Ungenutzte Potenziale werden erkannt. Das Management kann rechtzeitig und gezielt reagieren, um die unternehmerischen Ziele zu erreichen.

Um auf Marktrisiken frühzeitig und angemessen reagieren zu können, werden die relevanten Märkte laufend beobachtet. Hierzu gehören das Studium verschiedener Fachpublikationen, die Teilnahme an Kongressen, Messen und Fachtagungen sowie Private-Equity-Veranstaltungen. Darüber hinaus besteht ein enger Kontakt und regelmäßiger Austausch mit Experten aus dem Netzwerk des Konzerns.

Bei der Auswahl der Solar- und Windparks legt der Capital Stage-Konzern großes Augenmerk auf die „Bankability“ der Parks und somit auf die Auswahl der beteiligten Partner und 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. In den Projektberechnungen dienen der Interne Zinsfuß sowie die ausschüttbaren Cashflows im Verhältnis zum investierten Eigenkapital als wirtschaftliche Entscheidungskriterien. Für den unwahrscheinlichen Fall einer eintretenden Leistungsminderung kann sich der Konzern auf langfristige Garantien der Hersteller stützen. Darüber hinaus bestehen für Sachmängel an den Anlagen Gewährleistungsvereinbarungen mit den Projektierern.

3.5 Latente Steuern

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

Auf Grundlage der zurzeit in Deutschland geltenden steuerlichen Rahmenbedingungen sind Beteiligungserträge und Erlöse aus Beteiligungsverkäufen unter bestimmten Umständen steuerbefreit. Die Geschäftstätigkeit der Capital Stage AG, das Halten und Veräußern von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften, ist insoweit bis auf eine Mindestbesteuerung in Höhe von 5% auf Veräußerungsgewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften und Dividendenerträge steuerbefreit.

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

3.6 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

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

3.7 Übrige Vermögenswerte – Steuerforderungen/Sonstige kurzfristige Forderungen

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

3.8 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

Die Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente bestehen aus Bank- und Festgeldguthaben sowie aus Kassenbeständen, die allesamt einen hohen Liquiditätsgrad haben, und eine Gesamtlaufzeit von bis zu drei Monaten aufweisen. Sie unterliegen keinen Zinsänderungsrisiken und werden zu Nennwerten angesetzt. Ausnahme bilden die Kapitaldienst- und Projektreservekonten, die den kreditgebenden Banken bei den Solarparks als Sicherheiten dienen und nicht frei verfügbar sind.

3.9 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. Verbindlichkeiten werden zu ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt, wenn wegen ihrer kurzen Fristigkeit der Zeitwert des Geldes vernachlässigbar ist.

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.

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

Langfristige Rückstellungen werden abgezinst.

3.10 Aktienoptionsprogramm

Aktienoptionen (aktienbasierte Vergütungs-transaktionen 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 gleichzeitiger Bildung einer Kapitalrücklage (Rücklage für in Eigenkapitalinstrumente zu erfüllende Arbeitnehmervergütungen) erfasst. Die 2010 ausgegebenen Optionen wurden anhand eines Binomialoptions-preismodells bewertet.

3.11 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. Ein verwässertes Ergebnis je Aktie wird nicht ausgewiesen, da für die ausstehenden, noch nicht ausgeübten Optionen Erfolgziele festgelegt wurden, die zum Abschlussstichtag noch nicht erfüllt sind.

3.12 Leasing

Bei den bestehenden Leasing- und Pachtverträgen handelt es sich um Operating-Leasingverhältnisse, wobei die Gesellschaft ausschließlich als Leasingnehmer auftritt und nicht wirtschaftlicher Eigentümer ist. Die dafür anfallenden Leasing- bzw. Pachtraten werden als Aufwand in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung erfasst.

3.13 Definition von Segmenten

Die Segmente bilden die Geschäftsbereiche „Unternehmensbeteiligungen“ und „IPP“ (Independent Power Producer) ab. Im Geschäftsbereich „Unternehmensbeteiligungen“ investiert der Konzern in Unternehmen aus dem Cleantech-Sektor und konzentriert sich hierbei auf die Finanzierung von innovativen und dynamisch wachsenden Unternehmen mit zukunftsfähigen Geschäftsmodellen.

Im Geschäftsbereich „IPP“ werden Investitionen in Solar- und Windparks getätigt.

Die konzernübergreifenden Aktivitäten der Capital Stage AG werden in der Segmentberichterstattung gesondert dargestellt. Aus den konzernübergreifenden Tätigkeiten werden insbesondere Erträge aus der Anlage liquider Mittel und Aufwendungen aus konzernübergreifenden Tätigkeiten erzielt. Operativ findet neben der Weiterbelastung von Serviceleistungen zu marktüblichen Entgelten der Capital Stage Solar Service GmbH an die Solarparks kein wesentlicher Leistungsaustausch zwischen den Segmenten statt. Die Tätigkeit des Konzerns konzentriert sich im Wesentlichen auf Deutschland, so dass sämtliche Erträge in Deutschland anfallen und sich auch die Vermögenswerte und Schulden in Deutschland befinden.

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

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

Für die im Geschäftsbereich IPP erstmalig generierten Umsatzerlöse in Höhe von TEUR 12.980 aus der Stromeinspeisung in das öffentliche Netz besteht eine Abhängigkeit des jeweiligen Parks zu einem einzelnen Energieversorger. Insgesamt werden je nach lokaler Stromeinspeisung TEUR 10.118, TEUR 1.697 bzw. TEUR 1.165 an Umsatzerlösen mit dem jeweiligen Energieversorger erzielt. Der Konzentration aus dieser Abnehmerstruktur stehen langfristige Abnahmegarantien gegenüber.

3.14 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. Folgende Risiken aus finanziellen Vermögenswerten ergeben sich für den Capital Stage-Konzern:

Risiken in den Beteiligungen und Solarparks

Dem Bewertungsrisiko wird durch besondere Sorgfalt bei der Beteiligungsauswahl Rechnung getragen. Eine umfassende Analyse der erfolgsbestimmenden Parameter des Unternehmens erfolgt im Rahmen der Due Diligence, zu der fallweise externe Experten hinzugezogen werden.

Übersichtlich lesbare, relevante Ergebnis-, Bilanz- und Liquiditätskennzahlen und Soll-/Ist-Vergleiche auf inhaltlich und zeitlich verschiedenen Ebenen, legen Auffälligkeiten und Inkonsistenzen bei den Beteiligungen offen.

Zur Überprüfung der Werthaltigkeit werden die Beteiligungsunternehmen halbjährlich mittels Discounted Cashflow- (DCF) und Multiplikator-Verfahren bewertet. Bei der DCF-Analyse werden die prognostizierten Free Cashflows mit einem risikogewichteten Zinssatz (WACC) auf den jeweiligen Stichtag diskontiert. Dadurch wird der theoretische Unternehmenswert ermittelt. Zur Verifizierung werden diesem Wert tatsächliche am Markt erzielte Bewertungen gegenübergestellt. Hierzu werden die Unternehmenswerte aus vergleichbaren börsennotierten Unternehmen und vergleichbaren Transaktionen ins Verhältnis zu den jeweiligen Ertragswerten gesetzt. Das Ergebnis ist ein Multiplikator, der wiederum auf das jeweilige Portfoliounternehmen angewendet wird. Somit ist eine Plausibilisierung des theoretischen Wertes sichergestellt.

Die gewonnenen Erkenntnisse sind ein wesentlicher Teil des partnerschaftlichen und konstruktiven Austauschs mit den Beteiligungsunternehmen. Das Risiko unbemerkter Fehlentwicklungen wird reduziert. Ungenutzte Potenziale werden erkannt. Das Management kann rechtzeitig und gezielt reagieren, um die unternehmerischen Ziele zu erreichen.

Bei der Auswahl der Solar- und Windparks legt der Capital Stage-Konzern großes Augenmerk auf die Auswahl der Partner. 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. Für den unwahrscheinlichen Fall einer eintretenden Leistungsminderung kann sich der Konzern auf langfristige Garantien der Hersteller stützen. Darüber hinaus bestehen für Sachmängel an den Anlagen Gewährleistungsvereinbarungen mit den Projektierern.

Dem Risiko von Stillstandszeiten der Solar- und Windkraftwerke kann zeitnah entgegengewirkt werden, da die Betriebsführung und Überwachung der Anlagen dem Capital Stage-Konzern selbst oder renommierten Partnern obliegen. Ergänzend dazu sind sämtliche Anlagen gegen das Risiko etwaiger Betriebsunterbrechungen versichert. Gegen Risiken aus der Betriebsführung Dritter, zum Beispiel fehlerhafter Wartung oder Reparaturen und daraus entstehende Schäden und Folgeschäden, hat sich der Konzern ebenfalls in ausreichendem Maße versichert. Gegen sonstige Schäden an den Anlagen ist auch hier entsprechender Versicherungsschutz vorhanden.

Die Bewertung von Beteiligungen und die Abschätzung der zukünftigen Geschäftsentwicklung erweist sich oft als schwierig. Wichtige Wertparameter können entfallen oder sich ungünstiger entwickeln als angenommen. Zwar trägt der Konzern in allen Phasen seines Geschäftes dem Bewertungsrisiko Rechnung. Bei dem Abschluss von Minderheitsbeteiligungen an jungen oder mittelständischen Unternehmen sind jedoch selbst bei sorgfältiger Auswahl sowie aufmerksamer und kompetenter Betreuung Fehlentwicklungen nicht ausgeschlossen. Das Gleiche gilt für den Erwerb von Solar- und Windparks. Auch hier sind selbst bei sorgfältiger Bewertung, Auswahl sowie aufmerksamer und kompetenter Betreuung Fehlentwicklungen möglich.

Darüber hinaus ist die Wertentwicklung der Beteiligung abhängig von der wirtschaftlichen Entwicklung, im Speziellen der Entwicklung des jeweiligen Marktsegments. Ferner können Fehlschläge bei der Produktentwicklung, der späteren Vermarktung und Distribution und anderen Faktoren zu einer nachhaltigen Reduzierung des Ergebnisses führen. Es können wichtige Wertparameter entfallen oder sich ungünstiger entwickeln als angenommen. Es besteht das Risiko, dass hieraus resultierende Misserfolge, die es dem Unternehmen nicht mehr erlauben, Verpflichtungen gegenüber den Fremd- und Eigenkapitalgebern nachzukommen, den Wert der Beteiligung mindern. Dieses Risiko ist insbesondere dann hoch, wenn das Engagement in großem Umfang fremdfinanziert ist. Unerwartete Verluste bei Beteiligungen bis hin zur Insolvenz einer Beteiligung können zu Wertberichtigungen und im ungünstigsten Fall zu einer Totalabschreibung führen.

Weitere Risiken bestehen in der Finanzierung der Beteiligung. Es ist möglich, dass Banken bestehende Kreditzusagen zurückziehen, zu deutlich schlechteren Konditionen oder generell keine Kredite mehr anbieten. Eine Finanzierungslücke kann darüber hinaus entstehen, wenn Finanzinvestoren nicht mehr in der Lage sind, das Wachstum des Beteiligungsunternehmens mit weiteren Finanzierungsrunden zu unterstützen oder vereinbarte Milestone-Zahlungen zu bedienen.

Darüber hinaus unterliegt die wirtschaftliche Entwicklung der Beteiligung der allgemeinen konjunkturellen Entwicklung sowie Marktentwicklungen, die sich ebenfalls negativ auf die Lage der Beteiligung auswirken können. Es ist daher möglich, dass die Unternehmensplanung nicht realisierbar oder nur verzögert realisierbar ist, weil die Marktentwicklung gegenläufig ist.

Selbst bei anfangs erfolgreichen Engagements können daher Verluste im weiteren Zeitverlauf nicht ausgeschlossen werden.

Eine negative Entwicklung, unerwartete Verluste oder die Insolvenz einzelner Beteiligungen würden sich – je nach Höhe des Engagements – nachteilig auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken.

Die Bewertung der Solar- und Windparks basieren auf langfristigen Investitionsplänen, die empfindlich auf Änderungen der Kapital- und Betriebskosten sowie Erträgen reagieren. Verschiedene Faktoren könnten dazu führen, dass ein Park unrentabel wird. Dies würde sich ebenfalls negativ auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns auswirken. Die Risiken, die zu einer nachteiligen Entwicklung führen könnten, liegen jedoch weniger bei den Beteiligungen, sondern eher in den Branchen-, meteorologischen und technischen Risiken.

Zinsänderungsrisiken

Die Solar- und Windparks sind in hohem Maße mit Fremdkapital zu festen Zinssätzen mit Laufzeiten zwischen zehn und achtzehn Jahren finanziert. Für diesen Zeitraum besteht daher kein Risiko aus einer Zinsänderung.

4 Erläuterungen zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung

4.1 Umsatzerlöse

EUR	12.980.022,75
(Vorjahr: EUR	10.107,41)

Umsatzerlöse werden erfasst, sofern die Lieferung oder Leistung erbracht ist, ein Preis vereinbart oder bestimmbar ist und dessen Bezahlung wahrscheinlich ist. Hier handelt es sich um Netzeinspeisungen der Photovoltaikparks Krumbach I und Krumbach II und der vier Asperg Gesellschaften. Die Abrechnung und Zahlung der Einspeisevergütung für den Monat Dezember 2010 erfolgte im Folgejahr.

4.2 Sonstige Erträge

EUR	3.685.083,17
(Vorjahr: EUR	1.040.520,12)

Die sonstigen Erträge beinhalten unter anderem erfolgswirksam erfasste Erträge aus der Erstkonsolidierung in Höhe von TEUR 3.453. Der Capital Stage-Konzern hat gemäß IFRS 3 zum Zeitpunkt des Erwerbs der vier Asperg Solarparks eine Kaufpreisallokation durchgeführt, um die erworbenen Vermögenswerte und Schulden in den Konzernabschluss einzubeziehen. Im Rahmen der Kaufpreisallokation wurden sämtliche erworbenen Vermögenswerte und Schulden identifiziert und zum Fair Value bewertet. Hieraus hat sich ein Unterschiedsbetrag ergeben, der im Geschäftsjahr 2010 ergebniswirksam zu vereinnahmen war. Ferner wurden TEUR 99 an Ertragsausfallentschädigungen gezahlt und ein Vergleich mit einem Ertrag in Höhe von TEUR 77 geschlossen.

4.3 Materialaufwand

EUR 73.702,42
 (Vorjahr: EUR 0,00)

Hierbei handelt es sich um den Fremdstrombezug für den Betrieb der Solarparks.

4.4 Personalaufwand

EUR 1.235.892,64
 (Vorjahr: EUR 973.340,22)

In 2010 beschäftigte der Konzern durchschnittlich acht Mitarbeiter (Vorjahr: fünf Mitarbeiter). Zum 31. Dezember 2010 sind zehn Mitarbeiter sowie eine freie Mitarbeiterin (einschließlich Vorstand) beschäftigt, davon zwei Investmentmanager, drei Verwaltungsmitarbeiter und drei Techniker. Eine Aufschlüsselung der Vorstandsvergütung ist unter Punkt 9. enthalten.

Die Löhne und Gehälter enthalten Aufwendungen für Mitarbeiterboni. Für Tantieme-Zahlungen an den amtierenden Vorstand wurden TEUR 100 aufgewendet.

Aus dem Optionsprogramm (vgl. Pkt. 5.9) wurden im Jahr 2010 TEUR 26 Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst.

	2010 TEUR	2009 TEUR
Gehälter	1.131	891
Personalaufwand Aktienoptionsplan	26	20
Soziale Abgaben	79	62
Gesamt	1.236	973

4.5 Abschreibungen

EUR 6.567.661,89

(Vorjahr: EUR 84.349,22)

Unter dieser Position sind die planmäßigen Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte (TEUR 578, Vorjahr: TEUR 9) und Sachanlagen (TEUR 5.990, Vorjahr: TEUR 75) ausgewiesen. Die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte entfallen im Wesentlichen (TEUR 575, Vorjahr: TEUR 3) auf die Abschreibung der aktivierten Stromeinspeiseverträge sowie Projektrechte. Die Abschreibungen auf Sachanlagen entfallen im Wesentlichen (TEUR 5.972, Vorjahr: TEUR 64) auf Photovoltaikanlagen.

Außerplanmäßige Abschreibungen lagen weder im Berichtsjahr noch in der Vorperiode vor.

4.6 Sonstige Aufwendungen

EUR 1.762.230,80

(Vorjahr: EUR 1.065.225,23)

Art der Aufwendung	2010 TEUR	2009 TEUR
Beteiligungsprüfung und Beratung	154	122
Rechts- und Beratungskosten	71	63
Abschluss- und Prüfungskosten	88	69
Publikationen und Hauptversammlung	77	90
Investor Relation und Designated Sponsoring	93	53
Raumkosten	153	140
Kosten Solarparks	578	142
Kosten des laufenden Geschäftsbetriebes	548	386
Gesamt	1.762	1.065

Die Kosten für den laufenden Geschäftsbetrieb umfassen im Wesentlichen Kosten für Reisen, hier insbesondere im Zusammenhang mit Beteiligungscontrolling und –akquisition, Werbekosten, Versicherungen, Telekommunikation, KFZ-Kosten und die Aufsichtsratsvergütungen. In den Kosten Solarparks sind Anschaffungsnebenkosten, die bei dem Erwerb der Solarparks Asperg entstanden sind, und allgemeine Kosten für den Bau der Anlagen, Versicherungen und Pachtvergütungen enthalten.

4.7 Sonstige Steuern

EUR	2.331,52
(Vorjahr: EUR	55.042,85)

Hierbei handelt es sich im Wesentlichen um KFZ-Steuern. Der Vorjahresausweis betraf im Wesentlichen Lohnsteuernachzahlungen.

4.8 Finanzergebnis

EUR -	5.251.723,74
(Vorjahr: EUR	500.336,97)

Die Position setzt sich wie folgt zusammen:

	2010 TEUR	2009 TEUR
Beteiligungsergebnis	0	108
Zinserträge, Festgelder und Bankguthaben	150	411
Zinsaufwendungen	-5.402	-19
	-5.252	500

4.9 Steuern vom Einkommen und vom Ertrag

EUR -118.206,43
 (Vorjahr: EUR 406.641,05)

	2010 TEUR	2009 TEUR
Ergebnis vor Ertragssteuern	1.772	-627
Erwartete Ertragssteuern (30%)	-532	188
Differenzen aufgrund abweichender Steuersätze	-12	0
Nutzung steuerlicher Verlustvorträge	211	0
Wertberichtigung auf steuerliche Verlustvorträge	-407	0
Steuerfreie Erträge	1.077	-294
Periodenfremde Steuern	2	0
Voraussichtlich nicht nutzbare neue Verlustvorträge	-604	-482
Passivierung latenter Steuern auf Bewertungsunterschiede	-243	-246
Erstmaliger Ansatz bisher nicht angesetzter aktiver latenter Steuern auf Verlustvorträge	390	653
Ertragsteuern	-118	407

Die Steuern vom Einkommen und vom Ertrag ergeben sich im Wesentlichen aus einem latenten Steueraufwand in Höhe von TEUR 118 (Vorjahr: Ertrag TEUR 407). Die im Vorjahr gebildeten aktiven latenten Steuern aus einer zu erwartenden Steuermindering aus der möglichen Nutzung bestehender Verlustvorträge im Segment IPP wurde ertragswirksam aufgelöst. Eine erneute steuerliche Beurteilung des Segments IPP hat ergeben, dass die Nutzung bestehender Verlustvorträge der Capital Stage AG in den ersten Jahren nicht möglich ist, da in den Solarparkgesellschaften Sonderabschreibungen nach § 7g EStG geltend gemacht werden und hieraus wiederum Verlustvorträge in den Parks entstehen, die steuerlich genutzt werden können. Die Bildung latenter Steuern im Konzern erfolgt mit den jeweiligen unternehmensindividuellen Steuersätzen, die Gewerbe- und Körperschaftsteuer sowie Solidaritätszuschlag berücksichtigen.

Auf Grundlage der zurzeit in Deutschland geltenden steuerlichen Rahmenbedingungen sind Beteiligungserträge und Erlöse aus Beteiligungsverkäufen unter bestimmten Umständen steuerbefreit. Die Geschäftstätigkeit der Capital Stage AG, das Halten und Veräußern von Beteiligungen an Kapitalgesellschaften, ist

insoweit bis auf eine Mindestbesteuerung in Höhe von 5% auf Veräußerungsgewinne aus der Veräußerung von Anteilen an Kapitalgesellschaften und Dividendenerträge steuerbefreit.

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

Eine Überprüfung der steuerlichen Verlustvorträge erfolgte im Rahmen einer steuerlichen Außenprüfung, die im Juli 2008 abgeschlossen wurde. Die Verlustvorträge belaufen sich zum 31. Dezember 2010 für den Konzern auf rd. TEUR 33.195 (Gewerbsteuer) und TEUR 24.934 (Körperschaftsteuer). Hiervon können Beträge in Höhe TEUR 30.266 (Gewerbsteuer) sowie TEUR 23.890 (Körperschaftsteuer) voraussichtlich nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums genutzt werden. Deshalb wurden hierfür keine aktiven latenten Steuern angesetzt.

Die Steuerlatenzen aufgrund von Bewertungsunterschieden entstanden bei den folgenden Bilanzposten:

Latente Steuern	2010	2010	2009	2009
	TEUR Aktiv	TEUR Passiv	TEUR Aktiv	TEUR Passiv
Immaterielle Vermögenswerte	0	3.399	0	45
Finanzanlagen	0	211	0	246
Sachanlagen	0	241	0	0
Steuerliche Verlustvorträge	602	0	653	0
Kapitalbeschaffungskosten	24	0	0	0
Bilanzausweis	626	3.851	653	291

Der in der Gesamtergebnisrechnung erfasste Steueraufwand beträgt bei einer laufenden Steuerbelastung von TEUR 19 (Vorjahr: TEUR 0) und einer latenten Steuerbelastung in Höhe von TEUR 99 (Vorjahr: Steuerertrag TEUR 407) insgesamt TEUR 118.

5 Erläuterungen zur Konzernbilanz

5.1 Immaterielle Vermögenswerte

EUR 11.950.561,50

(Vorjahr: EUR 301.804,00)

Die Entwicklung der immateriellen Vermögenswerte ist im Anlagenspiegel dargestellt. Die immateriellen Vermögenswerte beinhalten im Wesentlichen Projektrechte sowie die aktivierten Stromeinspeiseverträge der im Geschäftsjahr erworbenen Solarparks Asperg (TEUR 11.666, Vorjahr: TEUR 297. Die Stromeinspeiseverträge werden über die Laufzeit der Abnahmeverträge abgeschrieben.

5.2 Geschäfts- oder Firmenwerte

EUR 1.641.274,75

(Vorjahr: EUR 158.527,72)

Die Geschäfts- oder Firmenwerte stammen aus dem Erwerb der 100-prozentigen Geschäftsanteile an der Capital Stage Solar Service GmbH, der Windpark Gauaschach GmbH & Co. KG sowie den bereits in 2009 erworbenen 100-prozentigen Anteilen an der Krumbach Zwei Photovoltaik GmbH. Die Geschäfts- oder Firmenwerte werden in regelmäßigen Abständen (mindestens einmal jährlich) einem Werthaltigkeitstest unterzogen.

5.3 Sachanlagen

EUR 120.270.507,55

(Vorjahr: EUR 15.250.027,13)

Die Entwicklung der Sachanlagen ist im Anlagenspiegel dargestellt. Die Sachanlagen beinhalten die Photovoltaikanlagen der neu erworbenen Solar- und Windparks (TEUR 120.205, Vorjahr: TEUR 15.218) sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung (TEUR 65, Vorjahr: TEUR 32).

5.4 Finanzanlagen

EUR 23.324.191,38

(Vorjahr: EUR 23.256.307,33)

Bei den in den Finanzanlagen ausgewiesenen Beteiligungen handelt es sich im Wesentlichen um die BlueTec GmbH & Co. KG (Anteil 10,0%), die GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH (Anteil 49,1%) und die Inventux Technologies AG (Anteil 29,75%). Darüber hinaus wurde im Geschäftsjahr die Calmato Holding AG, Fluringen/Schweiz, gegründet. Der Anteil an diesem verbundenen Unternehmen beträgt 100%. Die Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen wurden zum Bilanzstichtag zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Wertänderungen werden erfolgswirksam erfasst.

GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH, Hamburg

Das Eigenkapital der GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH belief sich zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 8.134 (Vorjahr: TEUR 7.416). Im Geschäftsjahr 2010 wurde ein Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 718 (Vorjahr: TEUR 203) erzielt.

Inventux Technologies AG, Berlin

Das Eigenkapital der Inventux Technologies AG belief sich zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 4.024 (Vorjahr TEUR 2.218). Im Geschäftsjahr 2010 wurde ein Jahresüberschuss in Höhe von TEUR 1.807 (Vorjahr: TEUR -9.625) erzielt.

Calmatopo Holding AG, Fluringen, Schweiz

Das Eigenkapital der Calmatopo Holding AG belief sich zum 31. Dezember 2010 auf TEUR 76.

5.5 Forderungen aus Lieferungen und Leistungen

EUR 107.936,62
 (Vorjahr: EUR 10.134,32)

Wertberichtigungen zum Bilanzstichtag waren nicht erforderlich.

5.6 Übrige kurzfristige Vermögenswerte

EUR 1.004.575,51
 (Vorjahr: EUR 1.786.441,73)

Die übrigen kurzfristigen Vermögenswerte setzen sich wie folgt zusammen:

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR
Erstattungsansprüche aus Verkehrs-/Ertragsteuern	719	1.620
Sonstige kurzfristige Forderungen	286	166
Summe	1.005	1.786

Die übrigen Vermögenswerte sind zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Wertberichtigungen zum Bilanzstichtag waren nicht erforderlich.

Die Position Erstattungsansprüche aus Verkehrs- und Ertragsteuern in Höhe von TEUR 719 (Vorjahr: TEUR 1.620) beinhaltet im Wesentlichen noch nicht erstattete/noch nicht fällige Vorsteuerguthaben und anrechenbare Kapitalertragsteuern. Die Vorsteuerguthaben sind im Geschäftsjahr 2011 erstattet worden.

5.7 Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente

EUR 22.644.432,66
(Vorjahr: EUR 25.624.915,94)

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthalten sind TEUR 9.992 (Vorjahr: TEUR 0) Kapitaldienst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solarparks als Sicherheiten dienen und nicht frei verfügbar sind. TEUR 12.856 haben jeweils zum Zeitpunkt der Anschaffung bzw. Anlage eine Restlaufzeit von bis zu drei Monaten. Die Entwicklung der liquiden Mittel, die den Finanzmittelfonds gemäß IAS 7 bilden, ist in der Cashflow-Rechnung dargestellt.

5.8 Eigenkapital

EUR 63.082.748,66
(Vorjahr: EUR 56.418.615,71)

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

Der Vorstand der Capital Stage AG hat am 7. Juli 2010 auf Basis des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 31. Mai 2007 und mit Zustimmung des Aufsichtsrats eine Kapitalerhöhung gegen Bareinlage mit Bezugsrecht der Aktionäre beschlossen. Das Grundkapital der Gesellschaft wurde unter teilweiser Ausnutzung des genehmigten Kapitals um EUR 2.519.999 auf EUR 27.719.999 durch Ausgabe von 2.519.999 neuen, auf den Inhaber lautenden Stammaktien ohne Nennbetrag (Stückaktien) mit einem anteiligen Betrag des Grundkapitals von EUR 1,00 je Aktie erhöht. Das voll eingezahlte Kapital (Grundkapital) besteht somit zum 31. Dezember 2010 aus 27.719.999 nennwertlosen Inhaberstückaktien mit einem rechnerischen Anteil am Grundkapital von EUR 1,00. Jede Aktie hat eine Stimme.

Der Vorstand ist ermächtigt, das Grundkapital mit Zustimmung des Aufsichtsrats bis zum 30. Mai 2012 einmalig oder mehrmalig um bis zu insgesamt nominal EUR 10.080.001,00 gegen Bar- und/oder Sacheinlagen durch Ausgabe von bis zu 10.080.001 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien zu erhöhen (Genehmigtes Kapital). Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrates ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem genehmigten Kapital festzulegen. Er ist ferner ermächtigt, das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrates unter Beachtung weiterer Bedingungen auszuschließen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung der §§ 4 Abs. 1, 6 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Genehmigten Kapitals und, falls das Genehmigte Kapital bis zum 30. Mai 2012 nicht oder nicht vollständig ausgenutzt sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

Das Grundkapital ist um bis zu EUR 10.080.000,00 durch Ausgabe von bis zu 10.080.000 neuen, auf den Inhaber lautenden Stückaktien bedingt erhöht (Bedingtes Kapital II). Die bedingte Kapitalerhöhung wird nur insoweit durchgeführt, wie die Inhaber von Options- oder Wandlungsrechten bzw. die zur Wandlung/Optionsausübung Verpflichteten aus Options- oder Wandelanleihen, die von der Gesellschaft oder einer hundertprozentigen unmittelbaren oder mittelbaren Beteiligungsgesellschaft der Gesellschaft aufgrund des Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung vom 31. Mai 2007 bis zum 30. Mai 2012 ausgegeben bzw. garantiert werden, von ihren Options- bzw. Wandlungsrechten Gebrauch machen oder, soweit sie zur Wandlung oder Optionsausübung verpflichtet sind, ihre Verpflichtung zur Wandlung/Optionsausübung erfüllen. Die Ausgabe der neuen Aktien erfolgt zu dem nach Maßgabe des vorstehend bezeichneten Ermächtigungsbeschlusses jeweils zu bestimmenden Options- bzw. Wandlungspreises. Die aus der Ausübung dieser Bezugsrechte hervorgehenden neuen Aktien nehmen vom Beginn des Geschäftsjahres an, für das zum Zeitpunkt in dem aufgrund der Ausübung von Options- oder Wandlungsrechten bzw. der Erfüllung von Options- bzw. Wandlungspflichten noch kein Beschluss der Hauptversammlung über die Verwendung des Bilanzgewinns gefasst worden ist, am Gewinn teil. Die Options- und/oder Wandelanleihen sind den Aktionären zum Bezug anzubieten. Der Vorstand ist mit Zustimmung des Aufsichtsrates ermächtigt, die weiteren Einzelheiten der Durchführung von Kapitalerhöhungen aus dem genehmigten Kapital festzulegen. Er ist ferner ermächtigt, das Bezugsrecht mit Zustimmung des Aufsichtsrates unter Beachtung weiterer Bedingungen auszuschließen.

Der Aufsichtsrat ist ermächtigt, die Fassung des § 4 Abs. 1, 4 der Satzung nach vollständiger oder teilweiser Durchführung der Erhöhung des Grundkapitals entsprechend der jeweiligen Ausnutzung des Bedingten Kapitals II und, falls das Bedingte Kapital II bis zum 30. Mai 2012 nicht oder nicht vollständig ausgenutzt sein sollte, nach Ablauf der Ermächtigungsfrist anzupassen.

Der Konzernbilanzgewinn ergibt sich wie folgt:

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR
Konzernjahresergebnis	1.653	-220
Gewinnvortrag	14.965	15.185
Konzernbilanzgewinn	16.618	14.965

Die Kapitalrücklage (TEUR 4.984) stammt zum einen (TEUR 2.520) aus einer am 28. Januar 2002 im Handelsregister eingetragenen Erhöhung des Grundkapitals und zum anderen aus dem Aufgeld der im Berichtsjahr durchgeführten Kapitalerhöhung (TEUR 2.464).

Die Gewinnrücklagen (TEUR 13.705) entsprechen den anderen Gewinnrücklagen im Einzelabschluss der Capital Stage AG. Sie können vom Vorstand der Capital Stage AG jederzeit aufgelöst werden.

Kapitalmanagement

Ziel des Kapitalmanagements ist es, sicherzustellen, dass der Konzern seinen finanziellen Verpflichtungen nachkommen kann. Das langfristige Ziel des Konzerns ist darüber hinaus die nachhaltige Steigerung des Unternehmenswertes.

Der Konzern agiert in den hinsichtlich Rendite- und Risikoerwartung sehr unterschiedlichen Segmenten Unternehmensbeteiligungen und IPP. Im Segment Unternehmensbeteiligungen bestehen branchenübliche Renditeerwartungen. Im Vergleich hierzu sind im Segment IPP die projektüblichen Renditeerwartungen deutlich geringer. Allerdings ist auch das Risiko im Segment IPP deutlich geringer als im Segment Unternehmensbeteiligungen.

Aufgabe des Kapitalmanagements ist es daher, die liquiden Mittel des Konzerns unter Berücksichtigung von Rendite- und Risikoerwartungen einzusetzen. Konkrete Zielvorgaben hinsichtlich Zielgrößen wie z. B. der Eigenkapitalquote sind nicht möglich. So hat sich die in den Vorjahren annähernd 100% betragende Eigenkapitalquote durch den Aufbau des Segments IPP planmäßig verringert, da die Parks in branchenüblichem Umfang fremdfinanziert sind. Bei den Finanzierungen handelt es sich jedoch ausschließlich um non-recourse-Darlehen, d.h. das Haftungsrisiko ist auf die Parks beschränkt. Zum Bilanzstichtag verfügt der Konzern über eine Eigenkapitalquote von 34,74%.

Die nachfolgende Tabelle zeigt das Eigenkapital, die Eigenkapitalquote und den Netto-Finanzüberschuss, der die für Investitionen zur Verfügung stehenden Mittel beinhaltet.

	31.12.2010	31.12.2009
Eigenkapital in TEUR	63.083	56.419
Eigenkapitalquote in %	34,74	84,16
Nettofinanzüberschuss in TEUR	11.761	25.405

5.9 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 lautende 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 07) in der Zeit vom 1. Juni 2007 bis zum 30. Mai 2012 ausgegeben werden. Der Kreis der Bezugsberechtigten umfasst die Mitglieder des Vorstands sowie ausgewählte Führungskräfte und sonstige Leistungsträger der Capital Stage AG.

In den Jahren 2008, 2009 und 2010 wurden 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. Von den im Geschäftsjahr 2010 gewährten Aktienoptionen entfallen auf den Vorstand 100.000 (Vorjahr: 200.000) Optionen und auf die Arbeitnehmer der Gesellschaft 50.000 (Vorjahr: 250.000) Optionen. Im Geschäftsjahr 2010 sind 225.000 Optionen durch das Ausscheiden eines Mitarbeiters verfallen.

Um eine langfristige Anreizwirkung zu erzeugen, können die Bezugsrechte aus den Aktienoptionen erstmals nach Ablauf einer Wartezeit ausgeübt werden. Die Wartezeit beträgt zwei Jahre. 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. Das Erfolgsziel ist erreicht, wenn der Kurs der Capital Stage AG-Aktie im Xetra-Handel (oder einem vergleichbaren Nachfolgesystem) an der Frankfurter Wertpapierbörse an den letzten zehn Handelstagen vor dem Tag der Ausübung des Bezugsrechts den Basispreis um mindestens 25% übersteigt. Als maßgeblicher Ausübungszeitraum gilt derjenige Ausübungszeitraum, in dem die betroffenen Bezugsrechte erstmals aufgrund der Erreichung oder Überschreitung des Erfolgsziels ausgeübt werden können.

Jahr der Zuteilung	2010	2009	2008
Bestand am 01.01. (Stück)	1.085.000	1.010.000	0
Ausübungszeitraum	01.04.2012- 31.03.2015	24.06.2011- 23.06.2014	01.04.2010- 31.03.2013
Basispreis (Arbeitnehmer)	1,96 EUR	1,97 EUR	1,87 EUR
Basispreis (Vorstand)	1,96 EUR	1,97 EUR	2,20 EUR
Ausübungshürde bei Ausgabe (Arbeitnehmer)	2,45 EUR	2,46 EUR	2,34 EUR
Ausübungshürde bei Ausgabe (Vorstand)	2,45 EUR	2,46 EUR	2,75 EUR
Angebotene Optionen (Stück)	150.000	450.000	1.010.000
Angenommene Optionen (Stück)	150.000	450.000	1.010.000
Verfallene Optionen (Stück)	225.000	375.000	0
Bestand am 31.12. (Stück)	1.010.000	1.085.000	1.010.000
Ausübbar zum 31.12. (Stück)	0	0	0

Zum Bilanzstichtag lagen sämtliche Optionsrechte aus dem Geld, d. h. der Kurs am 31. Dezember 2010 lag unter den Ausübungshürden von EUR 2,34/EUR 2,75 bzw. EUR 2,46 bzw. EUR 2,45. Die Aktienoptionen hätten daher zum Stichtag nicht ausgeübt werden können. Dennoch verlangt IFRS 2, dass Aktienoptionen grundsätzlich mit ihrem beizulegenden Zeitwert (Fair Value) in der Bilanz erfasst werden, 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 zweijährige Wartefrist, sind über eine erwartete Mitarbeiterfluktuation abzubilden. Der sich aus dem Wert einer Option und des geschätzten Bestandes am Ende der Wartefrist ergebende Gesamtwert ist pro rata über die Wartefrist zu verteilen und als Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung zu erfassen. Die erwartete Fluktuationsrate basiert auf der Fluktuation der letzten Jahre.

Die 2010 ausgegebenen Optionen wurden anhand eines Binomialoptionspreismodells bewertet. Für die Bewertung wurde ein Kurs von EUR 1,96 je Aktie zum Zeitpunkt der Ausgabe unterstellt. Sofern relevant, wurde die im Modell verwendete voraussichtliche Optionslaufzeit auf Basis der besten Schätzungen des Managements bezüglich des Einflusses der Nichtübertragbarkeit, Ausübungsbeschränkungen einschließlich der Wahrscheinlichkeit, dass die an die Option gekoppelten Marktbedingungen erfüllt werden, und Annahmen zum Ausübungsverhalten angepasst. Den Berechnungen liegt eine erwartete Volatilität in Höhe von 18,22% zugrunde, die auf der historischen Volatilität von einem Jahr vor Ausgabe beruht.

Darüber hinaus wurde ein risikofreier Zinssatz von 4,08% p.a. sowie eine Ausübungshürde von EUR 2,45 unterstellt. Die Liquidität in der Aktie wurde mit der Liquidität innerhalb der Peer-Group der Capital Stage AG verglichen. Aufgrund der deutlich geringeren Liquidität in der Aktie wurde auf den ermittelten Optionswert ein Abschlag vorgenommen.

Aus diesem Optionsprogramm wurden im Jahr 2010 TEUR 26 (Vorjahr: TEUR 20) Personalaufwand in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. In den Folgejahren sind aus dem aufgelegten Programm voraussichtlich TEUR 18 noch zu berücksichtigen. Die tatsächliche Höhe ist von der Fluktuation der Berechtigten bis zum Ende der Sperrfrist abhängig. Der gewichtete Durchschnittskurs (Fair Value) der im Jahr 2010 gewährten Aktienoptionen beträgt zum Bilanzstichtag EUR 0,09.

Der gewichtete Durchschnittskurs (Fair Value) aller zum 31. Dezember 2010 bestehenden Aktienoptionen beträgt EUR 0,06.

5.10 Verbindlichkeiten, Rückstellungen und Finanzschulden

EUR 107.692.156,69
 (31.12.2009 EUR 10.331.192,46)

Art der Verbindlichkeit	Gesamt- betrag	Mit einer Restlaufzeit bis zu 1 Jahr	Mit einer Restlaufzeit 1 bis 5 Jahre	Mit einer- Restlaufzeit von mehr als 5 Jahren
	EUR	EUR	EUR	EUR
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen (Vorjahr)	2.427.307,93 (9.649.463,46)	2.427.307,93 (9.649.463,46)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten (Vorjahr)	649.882,43 (406.077,52)	649.882,43 (406.077,52)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
Finanzschulden (Vorjahr)	111.384.681,01 (219.102,85)	6.959.027,00 (0,00)	28.641.027,00 (0,00)	75.784.627,01 (219.102,85)
Sonstige Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen (Vorjahr)	173.842,80 (56.548,63)	0,00 (0,00)	0,00 (0,00)	173.842,80 (56.548,63)
Summe aller Verbindlichkeiten (Vorjahr)	114.635.714,17 (10.331.192,46)	10.036.217,36 (10.055.540,98)	28.641.027,00 (0,00)	75.958.469,81 (275.651,48)

Bei den Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen handelt es sich im Wesentlichen um im Dezember 2010 erhaltene Rechnungen von Lieferanten für die Erstellung des Windparks Gauaschach. Die Zahlung der Rechnungen erfolgte am Anfang des Folgejahres. Die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen werden im Folgejahr durch mit langfristigen Laufzeiten versehene Bankdarlehen refinanziert. Der Marktwert der Finanzschulden beträgt zum 31. Dezember 2010 TEUR 124.556. Die Marktwerte der weiteren Verbindlichkeiten entsprechen –wie im Vorjahr- aufgrund deren kurzfristigen Laufzeit den Buchwerten.

Die Zuführung zu den Rückstellungen für Rückbauverpflichtungen in Höhe von TEUR 117 wurde ergebnisneutral durch die Erfassung eines korrespondierenden Vermögenswertes im Anlagevermögen erfasst. Die Rückstellungen werden jährlich aufgezinnt. Im Geschäftsjahr 2010 wurden keine Rückstellungsbeträge aufgelöst oder verbraucht. Der Aufwand aus der Aufzinsung beträgt im Geschäftsjahr 2010 TEUR 9 (Vorjahr: TEUR 0).

Die sonstigen kurzfristigen Verbindlichkeiten enthalten folgende Beträge:

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR
Personal- und Sozialbereich	99	104
Aufsichtsratsvergütungen	134	134
Prüfungs- und Abschlusskosten	68	67
Geschäftsbericht / Hauptversammlung	65	81
Sonstige	284	20
Gesamt	650	406

6 Zusätzliche Angaben zu Finanzinstrumenten

Der seit Beginn des Geschäftsjahres 2007 verpflichtend anzuwendende Standard IFRS 7 (Finanzinstrumente: Angaben) fordert umfangreiche Angaben zu den Finanzinstrumenten. Diese Angaben sollen Aufschluss über die Bedeutung von Finanzinstrumenten für die Vermögens- und Ertragslage des Unternehmens geben sowie Art und Umfang des von einem Finanzinstrument ausgehenden Risikos einschätzbar machen und helfen, das Risikomanagement der Unternehmensleitung zu beurteilen.

Finanzinstrumente sind in Klassen einzuteilen, d.h. Finanzinstrumente, die sich in ihren Ausstattungsmerkmalen ähneln, sind in einer Klasse zusammenzufassen. Die nachfolgenden Angaben beziehen sich auf diese Klassen bzw. die Bewertungskategorien nach IAS 39.

Der Geschäftszweck des Capital Stage-Konzerns liegt im Wesentlichen im Erwerb, im Halten, in der Verwaltung und in der Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen. Die Risiken, die in den Beteiligungen liegen, sind im Einzelnen im Risikobericht (vgl. Abschnitt 3.14) dargestellt. Aufgrund der Risikostruktur, der Fristigkeit bzw. Liquidierbarkeit sowie der Behandlung im Rahmen des Risikomanagements und der Art der Bewertung werden die gehaltenen Finanzinstrumente in die folgende Klasse aufgeteilt:

Nicht börsenorientierte Beteiligungen, die der IAS 39 Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ zugeordnet worden sind.

Die erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten Finanzanlagen beinhalten die Beteiligungen an der BlueTec GmbH & Co. KG, an der Inventux Technologies AG und an der GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH sowie die Anteile an der Calmatopo Holding AG. Die Zuordnung der Beteiligungen in die IAS 39-Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet“ erfolgte wegen der einheitlichen Steuerung der Finanzinstrumente über das Risikomanagementsystem und ihrer Beurteilung der Wertentwicklung auf der Grundlage der beizulegenden Zeitwerte.

Das mit den Finanzinstrumenten verbundene maximale Risiko entspricht grundsätzlich den in der Bilanz ausgewiesenen Buchwerten. Im Wesentlichen ergibt sich das maximale Risiko aus den Finanzanlagen. Bei den in den Finanzanlagen ausgewiesenen Beteiligungen handelt es sich um Vermögenswerte, die nicht ohne Weiteres kurzfristig veräußert werden können. Darüber hinaus verteilt sich der Buchwert nicht gleichmäßig über die drei Beteiligungen sowie die Anteile an der Calmatopo Holding AG, so dass bereits ein Ausfall einer Beteiligung mit höherem Buchwert ein erhebliches Risiko darstellen kann.

Die Beteiligungsunternehmen sind dem Bereich der Erneuerbaren Energien/Umwelttechnik zuzuordnen. Eine Risikokonzentration auf diesem Markt besteht jedoch nicht, da sich der Bereich der Erneuerbaren Energien/Umwelttechnik aus mehreren Teilmärkten zusammensetzt und die Beteiligungen des Konzerns sich nicht auf einen Teilmarkt konzentrieren. Über die Entwicklung der Märkte wird ausführlich im Lagebericht und über deren Risiken im Risikobericht berichtet.

Die übrigen in der Konzernbilanz ausgewiesenen kurzfristigen finanziellen Vermögenswerte werden in die Klassen Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente und sonstige kurzfristige Forderungen sowie Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen, Finanzschulden und sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten aufgeteilt. Es handelt sich hierbei um kurzfristige finanzielle Vermögenswerte bzw. Verbindlichkeiten, deren Buchwerte den Anschaffungskosten entsprechen. Aus diesen Risikoklassen ergeben sich letztlich keine für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns bedeutsamen Kredit- bzw. Ausfallrisiken, da die Forderungen weder überfällig noch wertberichtigt und zum Zeitpunkt des Konzernabschlusses bereits weitestgehend beglichen bzw. sicher angelegt (Festgelder) sind. Somit entsprechen ihre Buchwerte im Wesentlichen dem beizulegenden Zeitwert.

Nachfolgend werden die Buchwerte der Finanzinstrumente, aufgegliedert nach den Bewertungskategorien von IAS 39, dargestellt (unter Einbeziehung der Aufteilung nach Risikoklassen):

	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
AKTIVA		
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert		
bewertete Finanzanlagen	23.324.191,38	23.256.307,33
Finanzanlagen (nicht börsennotierte Beteiligungen und Anteile an verbundenen Unternehmen)	23.324.191,38	23.256.307,33
Zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete		
Kredite und Forderungen	23.037.982,95	25.801.219,23
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	107.936,62	10.134,32
Sonstige kurzfristige Forderungen	285.613,67	166.168,97
Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente	22.644.432,66	25.624.915,94
PASSIVA		
Zu fortgeführten Anschaffungskosten		
bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	114.372.592,71	10.274.643,82
Finanzschulden, langfristig	104.425.654,01	219.102,85
Finanzschulden, kurzfristig	6.959.027,00	0,00
Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung	2.427.307,93	9.649.463,46
Sonstige kurzfristige Verbindlichkeiten	560.603,77	406.077,52

*) Es gibt keine anderen Kategorien, die einer anderen Bewertungsmethode unterzogen wurden.

Die folgende Tabelle stellt die in der Konzern-Gesamtergebnisrechnung berücksichtigten Nettogewinne und –verluste aus Finanzinstrumenten dar:

	31.12.2010 EUR	31.12.2009 EUR
Erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert		
bewertete finanzielle Vermögenswerte	0,00	1.140.596,81
Summe der Nettogewinne	0,00	1.140.596,81

Die Nettogewinne bzw. -verluste der erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewerteten finanziellen Vermögenswerte beinhalten im Vorjahr marktbedingte Wertänderungen (TEUR 1.033) und laufende Erträge (TEUR 108).

Die Gesamtzinserträge und Aufwendungen für zu Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte und Verbindlichkeiten stellen sich wie folgt dar:

	31.12.2010 TEUR	31.12.2009 TEUR
Zinserträge aus zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Vermögenswerte	150.507,74	411.170,65
Zinsaufwendungen zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertete finanzielle Verbindlichkeiten	-5.402.231,48	0,00
Saldo Gesamtzinserträge/-aufwendungen	-5.251.723,74	411.170,65

Die Gesamtzinserträge entfallen überwiegend auf Festgeldanlagen (TEUR 151, Vorjahr: TEUR 411).

Verluste aus Wertminderung sind im Berichtsjahr nicht angefallen.

Die zu fortgeführten Anschaffungskosten bewerteten Finanzinstrumente enthalten mit Ausnahme der Finanzschulden keine stillen Reserven und Lasten, d.h. der Buchwert sämtlicher weiterer in der Bilanz ausgewiesener Finanzinstrumente entspricht ihrem Zeitwert. Der Zeitwert der Finanzschulden beträgt TEUR 124.556 (Vorjahr: TEUR 219). Wesentliche zu benennende Kredit- bzw. Forderungsausfallrisiken bestehen nicht, Sicherheiten für Kredite und Forderungen werden nicht gehalten.

Hinsichtlich der Bewertungsmethoden sowie der für die Bewertung zugrunde gelegten Annahmen verweisen wir auf die Erläuterungen im Rahmen des Risikomanagements (vgl. 3.14). Die Bewertung erfolgte sowohl auf Basis von Transaktionspreisen bzw. externen Wertindikationen (z.B. indikativen Angeboten) bzw. unter Verwendung von Bewertungsmethoden im Sinne von IAS 39 AG74 (DCF Verfahren bzw. Multiplikator-Verfahren). Dabei wurde soweit wie möglich auf Marktdaten zurückgegriffen (Basiszinssatz, Marktrisiko-prämie, Risikoaufschläge aus vergleichbaren börsennotierten Anteilen mittels Peer-Group-Analyse sowie Plausibilisierung der unternehmensspezifischen Cashflows anhand von öffentlichen Studien und Marktanalysen). Auf öffentliche Kursangebote konnte nicht zurückgegriffen werden. Aus der Anwendung der genannten Bewertungsverfahren ergab sich zum 31. Dezember 2010 keine erfolgswirksame Zeitwertveränderung. Im Vorjahr ergab sich eine erfolgswirksame Zeitwertänderung in Höhe von TEUR 1.033.

Um die Genauigkeit der Bewertung zu erhöhen und einen Eindruck hinsichtlich der Schätzungenauigkeit zu erlangen, wurden im Anschluss an die Bewertungen die Sensitivitäten analysiert. Hierzu wurden die

der Bewertung zugrunde gelegten Parameter variiert, wobei die Variation im Rahmen vernünftigerweise für möglich gehaltener Werte erfolgte. Hiernach ergab sich, in Abhängigkeit der Besonderheiten der jeweiligen Bewertung, eine Schwankungsbreite von etwa +/- 10%. Dies entspricht einer Wertschwankung von insgesamt ca. EUR 0,9 Mio., die sich sowohl positiv wie negativ auf das Ergebnis und das Eigenkapital des Capital Stage-Konzerns auswirken würde. In diese Betrachtung wurden alle Beteiligungen einbezogen.

Liquiditätsrisiken aus den finanziellen Verbindlichkeiten ergeben sich nicht, da der Konzern über Zahlungsmittel bzw. Zahlungsmitteläquivalente in Höhe von EUR 22,6 Mio. verfügt sowie aus den laufenden Solar- und Windparks Zahlungsströme mit hoher Sicherheit erwartet werden, die die Zins- und Tilgungszahlungen und die finanziellen Verbindlichkeiten hieraus problemlos laufzeitäquivalent bedienen können.

7 Erläuterungen zur Konzern-Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist in einer gesonderten Rechnung dargestellt.

Die Kapitalflussrechnung zeigt die Veränderungen der Zahlungsmittel im Capital Stage-Konzern. Der Finanzmittelfonds entspricht der Definition der Zahlungsmittel und Zahlungsmitteläquivalente, die unter den Erläuterungen der wesentlichen Bewertungsgrundsätze wiedergegeben ist. Die Kapitalflussrechnung wurde in Übereinstimmung mit IAS 7 erstellt und gliedert die Veränderungen der liquiden Mittel nach Zahlungsströmen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit. Die Darstellung des Cashflows aus laufender Geschäftstätigkeit erfolgt nach der indirekten Methode.

Liquide Mittel umfassen ausschließlich Barmittel und Guthaben bei Kreditinstituten. Darin enthalten sind TEUR 9.992 (Vorjahr: TEUR 0) Kapitaleinst- und Projektreserven, die den kreditgebenden Banken bei den Solarparks als Sicherheit dienen und nicht frei verfügbar sind.

Zinszahlungen werden in voller Höhe im Cashflow aus der Finanzierungstätigkeit ausgewiesen. Im Jahr 2010 sind erhaltene Zinszahlungen in Höhe von TEUR 148 (Vorjahr: TEUR 411) ausgewiesen. Steuererstattungen sind im Cashflow aus der laufenden Geschäftstätigkeit in Höhe von TEUR 901 (Vorjahr: geleistete Steuerzahlungen TEUR 14) enthalten.

8 Haftungsverhältnisse und sonstige Verpflichtungen

Für einen am 28. Februar 2012 endenden Mietvertrag bestehen Verpflichtungen in Höhe von TEUR 144 (Vorjahr: TEUR 130).

Daneben bestehen Standard-Leasing- und Pachtverträge, deren Klassifizierung nach IAS 17.8 im sogenannten Operating-Leasing erfolgt. Die Leasinggegenstände und Grundstücke werden beim Leasinggeber aktiviert und nicht beim Leasingnehmer. Die Summe der künftigen Mindestleasingzahlungen beträgt aufgrund von unkündbaren Operating-Leasingverhältnissen für den Zeitraum länger als ein Jahr und bis zu fünf Jahren TEUR 85 (Vorjahr: TEUR 2). Für mehr als fünf Jahre fallen keine Leasingzahlungen an, weil der

längste Vertrag nur bis November 2013 läuft. Die Pachtverträge haben eine Laufzeit von bis zu 20 Jahren. Diese Angaben erfolgen nach IAS 17.35.

	Sonstige Verpflichtungen 1 Jahr TEUR	Sonstige Verpflichtungen 1 bis 5 Jahre TEUR	Sonstige Verpflichtungen über 5 Jahre TEUR
Mietverträge	124	20	0
Leasingverträge	61	85	0
Pachtverträge	199	823	3.067

Der Aufwand aus Leasingverpflichtungen betrug im Geschäftsjahr TEUR 55 (Vorjahr: TEUR 42).

Darüber hinaus besteht ein Bestellobligo in Höhe von TEUR 5.759 (Vorjahr: TEUR 0) für eine Windenergieanlage.

9 Vorstand und Aufsichtsrat

Vorstandsvorsitzender der Capital Stage AG ist Herr Felix Goedhart, Hamburg.

Seit dem 1. Januar 2010 ist Herr Dr. Zoltan Bognar als weiterer Vorstand für die Capital Stage AG tätig.

Angaben zu weiteren Mitgliedschaften in Aufsichtsräten/Beiräten:

Felix Goedhart: Gottfried Schultz GmbH & Co. KG, Ratingen, Mitglied des Verwaltungsrates
BlueTec GmbH & Co. KG, Trendelburg, Mitglied des Beirats
GBA Gesellschaft für Bioanalytik Hamburg mbH, Hamburg, Mitglied des Beirats
Inventux Technologies AG, Berlin, stellvertretender Vorsitzendes des Aufsichtsrats
Präsident des Verwaltungsrats der Calmatopo Holding AG, Flurlingen, Schweiz, seit dem 27. Januar 2010

Dr. Zoltan Bognar: Inventux Technologie AG, Berlin, Mitglied des Aufsichtsrats seit dem 1. März 2010

Die Gesamtbezüge des Vorstandes betragen im Berichtszeitraum EUR 629.340,43 (2009: EUR 378.327,86). Der Betrag setzt sich wie folgt zusammen:

	Erfolgsunabhängige Leistungen	Erfolgsabhängige Leistungen	Komponenten mit langfristiger Anreizwirkung
Felix Goedhart	EUR 268.569,81	EUR 100.000,00	EUR 9.628,00
Dr. Zoltan Bognar	EUR 251.142,62	EUR 0,00	EUR 0,00

Bei den erfolgsabhängigen Leistungen handelt sich um eine Tantieme für das Geschäftsjahr 2009.

Ferner hat der Aufsichtsrat dem Vorstand im Geschäftsjahr 2010 100.000 (Vorjahr: 200.000) Aktienoptionen zu einem Optionspreis in Höhe von EUR 1,96 je Aktie gewährt. Der beizulegende Zeitwert zum Zeitpunkt der Gewährung betrug TEUR 10. Die Gewährung erfolgte im Rahmen des Aktienoptionsprogrammes 2007 (AOP 2007). Der hieraus im Geschäftsjahr in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasste Aufwand beträgt TEUR 4 (Vorjahr: TEUR 6).

Aufsichtsrat

Vorsitzender: Dr. Manfred Krüper, selbständiger Unternehmensberater, Essen
Stellv. Vorsitzender: Alexander Stuhlmann, selbständiger Unternehmensberater, Hamburg
Weitere Mitglieder: Berthold Brinkmann, Rechtsanwalt, Steuerberater und vereidigter Buchprüfer bei der Brinkmann & Partner Partnergesellschaft, Hamburg
Dr. rer. pol. Cornelius Liedtke, Gesellschafter der Büll & Liedtke Gruppe, Hamburg
Albert Büll, Gesellschafter der Büll & Liedtke Gruppe, Hamburg
Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke, Unternehmer, Hagen

Mitgliedschaften in weiteren Aufsichtsräten/Beiräten:

Dr. Manfred Krüper: Coal & Minerals GmbH, Düsseldorf, Vorsitzender des Aufsichtsrats
Bucyrus GmbH, Lünen, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats
SAG Group GmbH, Langen, Vorsitzender des Aufsichtsrats
Odewald & Cie, Berlin, Mitglied des Beirats
EQT Partners Beteiligungsberatung GmbH, München, Mitglied des Beirats

Alexander Stuhlmann: alstria office REIT AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats
Hamburger Feuerkasse Versicherung AG, Hamburg, stellvertretender Vorsitzender des Aufsichtsrats bis zum 10. Mai 2010
HCI Capital AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats
LBS Bausparkasse Schleswig-Holstein-Hamburg AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats
BVV Versicherungsverein des Bankgewerbes a.G., Berlin, Mitglied des Aufsichtsrats bis zum 25. Juni 2010
BVV Versorgungskasse des Bankgewerbes e.V., Berlin, Mitglied des Aufsichtsrats bis zum 25. Juni 2010
BVV Pensionsfonds des Bankgewerbes AG, Berlin, Mitglied des Aufsichtsrats bis zum 25. Juni 2010
Frank Beteiligungsgesellschaft mbH, Hamburg, Vorsitzender des Beirats
Siedlungsbau-Gesellschaft Hermann und Paul Frank mbH & Co. KG, Hamburg, Vorsitzendes des Beirats
Studio Hamburg Berlin Brandenburg GmbH, Berlin, Mitglied des Beirats

HASPA Finanzholding, Hamburg, Mitglied des Kuratoriums
Jahr Holding GmbH & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats bis
zum 15. Juni 2010
Otto Dörner GmbH & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats
Ludwig Görtz GmbH, Hamburg, Mitglied des Verwaltungsrats
Euro-Aviation Versicherungs-AG, Hamburg, Vorsitzender des Aufsichtsrats
seit dem 25. Juni 2010.

Berthold Brinkmann: Rügen Fisch AG, Sassnitz, Vorsitzender des Aufsichtsrats

Dr. rer. pol. Cornelius Liedtke: Keine

Albert Büll: Verwaltung URBANA Energietechnik AG, Hamburg, Mitglied des Auf-
sichtsrats
Verwaltung Kalorimeta AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats
Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats
URBANA Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Vorsitzender des Beirats
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Düsseldorf, Mitglied des Verwaltungsrats

Dr. Dr. h.c. Jörn Kreke: Douglas Holding AG, Hagen/Westfalen, Vorsitzender des Aufsichtsrats
Deutsche Euroshop AG, Hamburg, Mitglied des Aufsichtsrats
Kalorimeta AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats
Urbana Energietechnik AG & Co. KG, Hamburg, Mitglied des Beirats

Die für ihre Tätigkeit im Geschäftsjahr zurückgestellten Gesamtbezüge des Aufsichtsrates belaufen sich
auf TEUR 134 (Vorjahr: TEUR 134) (Vergütung zzgl. der gesetzlichen Mehrwertsteuer).

10 Corporate Governance

Die Entsprechungserklärung zum Corporate Governance Kodex gem. § 161 AktG wurde abgegeben und
auf der Website der Gesellschaft unter www.capitalstage.com öffentlich zugänglich gemacht.

11 Abschlussprüferhonorar

Das vom Abschlussprüfer für das Geschäftsjahr 2010 berechnete Honorar beträgt TEUR 77 (Vorjahr:
TEUR 60), und entfällt in Höhe von TEUR 70 (Vorjahr: TEUR 60) auf Abschlussprüfungsleistungen und in
Höhe von TEUR 7 (Vorjahr: TEUR 0) auf sonstige Leistungen.

12 Mitteilungspflichten

Die Capital Stage AG hat in der Zeit vom 1. Januar bis zum 31. Dezember 2010 folgende Mitteilungen gem. § 21 Abs. 1 oder Abs. 1a WpHG erhalten.

Die M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. August 2010 mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 29. Juli 2010 die in § 21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 3% und 5% überschritten hat und nunmehr 9,099% (2.522.144 Stimmrechte) beträgt.

Darüber hinaus hat uns die Warburg & CO Gruppe (GmbH & Co.) KGaA, Hamburg, Deutschland, gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Warburg & CO Gruppe (GmbH & Co.) KGaA, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 29. Juli 2010 die in § 21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 3% und 5% überschritten hat und nunmehr 9,099% (2.522.144 Stimmrechte) beträgt.

Sämtliche dieser Stimmrechte sind der M.M. Warburg & CO Gruppe (GmbH & Co.) KGaA nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG über die M.M. Warburg & CO KGaA zuzurechnen. Name des kontrollierenden Unternehmens ist die M.M. Warburg & CO KGaA.

Die M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG am 2. August 2010 mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der M.M. Warburg & CO KGaA, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 30. Juli 2010 die in § 21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 5% und 3% unterschritten hat und nunmehr 0% (0 Stimmrechte) beträgt.

Darüber hinaus hat uns die Warburg & CO Gruppe (GmbH & Co.) KGaA, Hamburg, Deutschland, gem. § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Warburg & CO Gruppe (GmbH & Co.) KGaA, Hamburg, Deutschland, an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 30. Juli 2010 die in § 21 Abs. 1 WpHG angeführten Schwellen von 5% und 3% überschritten hat und nunmehr 0% (0 Stimmrechte) beträgt.

Sämtliche dieser Stimmrechte sind der M.M. Warburg & CO Gruppe (GmbH & Co.) KGaA nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG über die M.M. Warburg & CO KGaA zuzurechnen. Name des kontrollierenden Unternehmens ist die M.M. Warburg & CO KGaA.

Die Blue Elephant Venture GmbH, Pöcking, Deutschland, hat uns gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der Blue Elephant Venture GmbH, Pöcking, Deutschland, am 30. Juli 2010 die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, (WKN 609500) überschritten hat und nunmehr 4,509% (1.250.000 Stimmrechte) beträgt.

Herr Dr. Peter-Alexander Wacker, Deutschland hat uns darüber hinaus gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass er die Schwelle von 3% der Stimmrechte an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 30. Juli 2010 überschritten hat und nunmehr 4,509% (1.250.000 Stimmrechte) hält. 4,509% (1.250.000 Stimmrechte) der Stimmrechte sind ihm über die Blue Elephant Venture GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

Die LRI Invest S.A., Munsbach/Luxemburg, hat uns mit Schreiben vom 13. Juli 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass der Stimmrechtsanteil der LRI Invest S.A. für von ihr verwaltete Publikumsfonds (Sondervermögen) an der Capital Stage AG am 13. Juli 2007 die Schwellen von 3% und 5% überschritten hat und zu diesem Tag 6,15% (1.550.000 Stückaktien) beträgt.

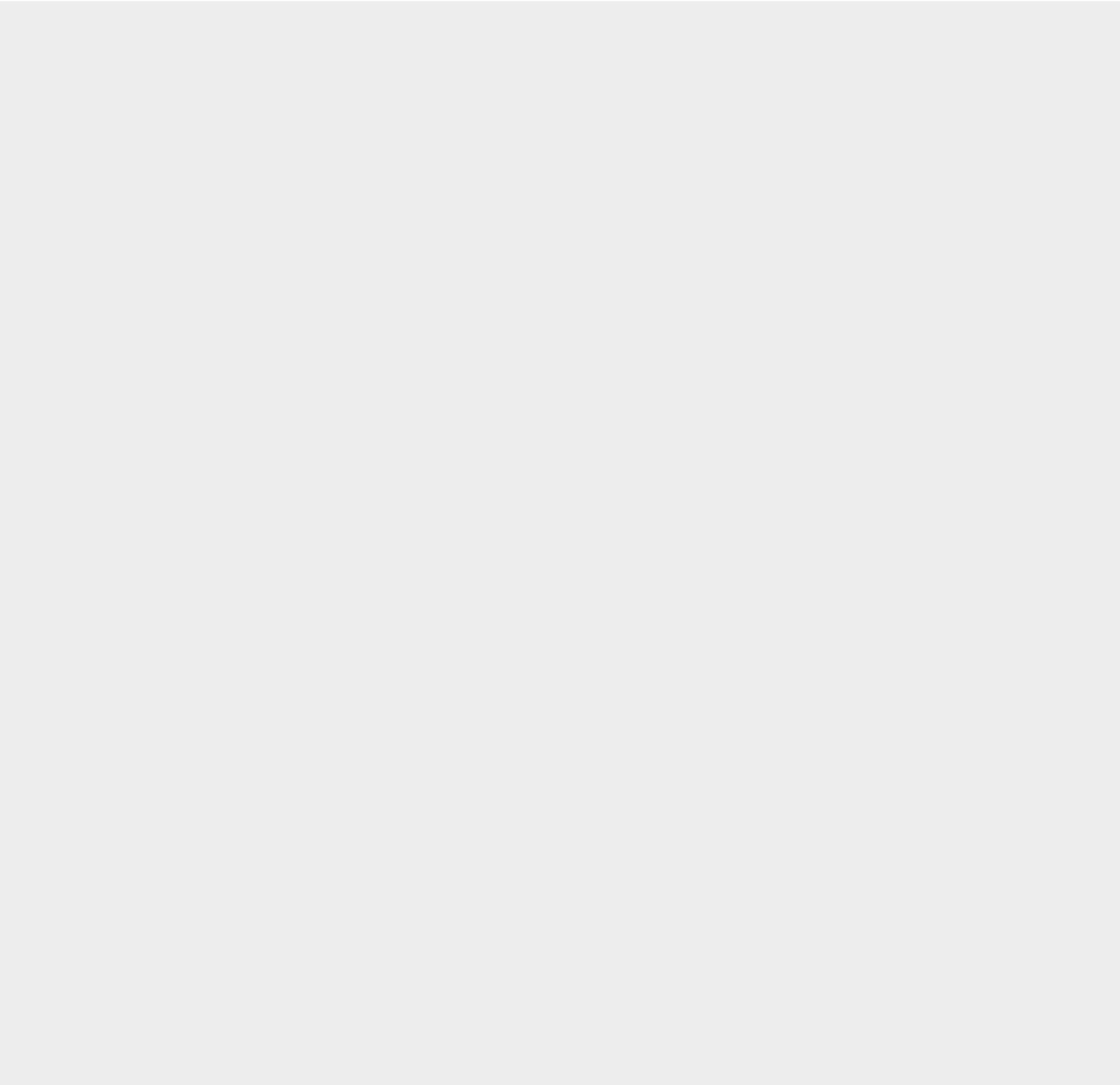
Die Albert Büll Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 17. Dezember 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 14. Dezember 2007 die Schwellen von 3%, 5%, 10%, 15%, 20% und 25% überschritten hat und nunmehr zu diesem Tag 27,03% (6.810.805 Stimmrechte) beträgt.

Die Dr. Liedtke Vermögensverwaltung GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 17. Dezember 2007 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 14. Dezember 2007 die Schwelle von 10% überschritten hat und nunmehr zu diesem Tag 11,29% (2.846.025 Stimmrechte) beträgt.

Die AMCO Service GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mit Schreiben vom 2. Januar 2008 gemäß § 21 Abs. 1 WpHG mitgeteilt, dass ihr Stimmrechtsanteil an der Capital Stage AG, Hamburg, Deutschland, am 28. Dezember 2007 die Schwellen von 3%, 5%, 10%, 15%, 20% und 25% überschritten hat und zu diesem Tag 29,64% (7.470.000 Stimmrechte) beträgt.

13 Freigabe zur Weitergabe an den Aufsichtsrat

Der zum 31. Dezember 2010 aufgestellte Konzernabschluss wurde mit Datum vom 23. März 2011 durch den Vorstand zur Weitergabe an den Aufsichtsrat freigegeben.



14. Konzernanlagenspiegel

EUR	Sonstige immaterielle Vermögenswerte	Stromeinpeiseverträge Projektrechte	Firmenwert
Anschaffungskosten			
Stand 01.01.2009	51.650,71	0,00	0,00
Zugänge	0,00	150.000,00	0,00
Veränderungen Konsolidierungskreis	0,00	150.000,00	158.527,72
Abgänge	0,00	0,00	0,00
Veränderung Fair Value Bewertung	0,00	0,00	0,00
Stand 31.12.2009	51.650,71	300.000,00	158.527,72
Abschreibungen			
Stand 01.01.2009	40.597,71	0,00	0,00
Zugänge	6.124,00	3.125,00	0,00
Abgänge	0,00	0,00	0,00
Stand 31.12.2009	46.721,71	3.125,00	0,00
Buchwert 31.12.2008	11.053,00	0,00	0,00
Buchwert 31.12.2009	4.929,00	296.875,00	158.527,72
Anschaffungskosten			
Stand 01.01.2010	51.650,71	300.000,00	158.527,72
Zugänge	424,00	0,00	0,00
Veränderungen Konsolidierungskreis	0,00	12.226.469,00	1.482.747,03
Abgänge	0,00	0,00	0,00
Veränderung Fair Value Bewertung	0,00	0,00	0,00
Stand 31.12.2010	52.074,71	12.526.469,00	1.641.274,75
Abschreibungen			
Stand 01.01.2010	46.721,71	3.125,00	0,00
Zugänge	2.755,50	575.380,00	0,00
Abgänge	0,00	0,00	0,00
Stand 31.12.2010	49.477,21	578.505,00	0,00
Buchwert 31.12.2009	4.929,00	296.875,00	158.527,72
Buchwert 31.12.2010	2.597,50	11.947.964,00	1.641.274,75

Sonstige Sachanlagen	Anlagen im Bau	Photovoltaik- anlagen	Finanzanlagen	Summe
107.619,73	0,00	0,00	21.797.154,56	21.956.425,00
355,81	0,00	13.304.857,05	1.442.000,34	14.897.213,20
0,00	0,00	1.977.099,99	0,00	2.285.627,71
5.987,82	0,00	0,00	0,00	5.987,82
0,00	0,00	0,00	1.032.740,82	1.032.740,82
101.987,72	0,00	15.281.957,04	24.271.895,72	40.166.018,91
64.064,73	0,00	0,00	1.015.588,39	1.120.250,83
11.618,81	0,00	63.481,41	0,00	84.349,22
5.247,32	0,00	0,00	0,00	5.247,32
70.436,22	0,00	63.481,41	1.015.588,39	1.199.352,73
43.555,00	0,00	0,00	20.781.566,17	20.836.174,17
31.551,50	0,00	15.218.475,63	23.256.307,33	38.966.666,18
101.987,72	0,00	15.281.957,04	24.271.895,72	40.166.018,91
47.135,75	1.754.237,77	225.712,08	67.884,05	2.095.393,65
3.608,08	1.718.868,43	107.260.444,70	0,00	122.692.137,24
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
152.731,55	3.473.106,20	122.768.113,82	24.339.779,77	164.953.549,80
70.436,22	0,00	63.481,41	1.015.588,39	1.199.352,73
17.377,83	0,00	5.972.148,56	0,00	6.567.661,89
0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
87.814,05	0,00	6.035.629,97	1.015.588,39	7.767.014,62
31.551,50	0,00	15.218.475,63	23.256.307,33	38.966.666,18
64.917,50	3.473.106,20	116.732.483,85	23.324.191,38	157.186.535,18

Konzern-Segmentberichterstattung zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung vom 01. Januar bis 31. Dezember 2010

15. Konzernsegmentberichterstattung

EUR	Unternehmensbeteiligungen	IPP
Umsatzerlöse	466.587,90	12.980.022,75
Sonstige Erträge	264.372,65	3.420.710,52
Personalaufwand	-617.946,32	-617.946,32
Sonstige Aufwendungen	-503.053,79	-1.583.118,02
Abschreibungen	-19.777,14	-6.547.884,75
Sonstige Steuern	-2.331,52	0,00
Betriebsergebnis	-412.148,22	7.651.784,18
Finanzerträge	214.472,65	112.620,76
Finanzaufwendungen	0,00	-5.935.760,77
Finanzergebnis	214.472,65	-5.823.140,01
Ergebnis vor Steuern	-197.675,57	1.828.644,17
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-20.210,57	-97.995,42
Konzernergebnis	-217.866,14	1.730.648,75
Vermögen einschl. Beteiligungen	45.908.601,59	145.869.804,72
Investitionen	67.884,05	18.212.009,33
Rückstellungen und Verbindlichkeiten	660.302,92	128.034.591,61

<u>Konzernübergreifend</u>	<u>Überleitung</u>	<u>Summe</u>
0,00	-466.587,90	12.980.022,75
0,00		3.685.083,17
0,00		-1.235.892,64
-216.349,31	466.587,90	-1.835.933,22
0,00		-6.567.661,89
0,00		-2.331,52
<hr/> -216.349,31	<hr/> 0,00	<hr/> 7.023.286,65
1,75	-176.587,42	150.507,74
0,00	533.529,29	-5.402.231,48
<hr/> 1,75	<hr/> 356.941,87	<hr/> -5.251.723,74
-216.347,56	356.941,87	1.771.562,91
-0,44		-118.206,43
<hr/> -216.348,00	<hr/> 356.941,87	<hr/> 1.653.356,48
466,15	-10.209.046,57	181.569.825,89
0,00		18.279.893,38
1.229,27	-10.209.046,57	118.487.077,23

Konzern-Segmentberichterstattung zur Konzern-Gesamtergebnisrechnung vom 01. Januar bis 31. Dezember 2009

EUR	Unternehmensbeteiligungen	Solarparks
Umsatzerlöse	0,00	10.107,41
Sonstige Erträge	1.032.740,82	0,00
Personalaufwand	0,00	0,00
Sonstige Aufwendungen	-167.819,42	-241.021,78
Abschreibungen	0,00	-66.606,41
Sonstige Steuern	0,00	0,00
Betriebsergebnis	864.921,40	-297.520,78
Finanzerträge	107.855,99	205.630,18
Finanzaufwendungen	0,00	-21.093,38
Finanzergebnis	107.855,99	184.536,90
Ergebnis vor Steuern	972.777,39	-112.983,98
Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	0,00	406.650,00
Konzernergebnis	972.777,39	293.666,02
Vermögen einschl. Beteiligungen	42.229.966,70	24.759.549,88
Investitionen	1.442.000,34	13.762.779,42
Rückstellungen und Verbindlichkeiten	246.126,51	10.180.501,32

Hamburg, den 30. März 2011
Der Vorstand


Felix Goedhart
Vorsitzender


Dr. Zoltan Bogner

Konzernübergreifend	Überleitung	Summe
0,00		10.107,41
7.779,30		1.040.520,12
-973.340,22		-973.340,22
-656.384,03		-1.065.225,23
-17.742,81		-84.349,22
-55.042,85		-55.042,85
-1.694.730,61		-1.127.329,99
205.540,47		519.026,64
-8,44	2.412,15	-18.689,67
205.532,03	2.412,15	500.336,97
-1.489.198,58	2.412,15	-626.993,02
-8,95		406.641,05
-1.489.207,53	2.412,15	-220.351,97
296.378,25	-244.960,15	67.040.934,68
355,81		15.205.135,57
440.651,28	-244.960,15	10.622.318,97

Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers

Wir haben den von der Capital Stage AG, Hamburg, aufgestellten Konzernabschluss – bestehend aus Bilanz, Gesamtergebnisrechnung, Kapitalflussrechnung, Eigenkapitalveränderungsrechnung sowie Anhang – und den mit dem Lagebericht zusammengefassten Konzernlagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2010 geprüft. Die Aufstellung von Konzernabschluss und zusammengefasstem Konzernlagebericht nach den International Financial Reporting Standards (IFRS), wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften liegt in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung eine Beurteilung über den Konzernabschluss und über den Konzernlagebericht abzugeben.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung gemäß § 317 HGB unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass Unrichtigkeiten und Verstöße, die sich auf die Darstellung des durch den Konzernabschluss unter Beachtung der anzuwendenden Rechnungslegungsvorschriften und durch den Konzernlagebericht vermittelten Bildes der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage wesentlich auswirken, mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden die Wirksamkeit des rechnungslegungsbezogenen internen Kontrollsystems sowie Nachweise für die Angaben in Konzernabschluss und Konzernlagebericht überwiegend auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung umfasst die Beurteilung der Jahresabschlüsse der in den Konzernabschluss einbezogenen Unternehmen, der Abgrenzung des Konsolidierungskreises, der angewandten Bilanzierungs- und Konsolidierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Unsere Prüfung hat zu keinen Einwendungen geführt.

Nach unserer Beurteilung aufgrund der bei der Prüfung gewonnenen Erkenntnisse entspricht der Konzernabschluss der Capital Stage AG, Hamburg, den IFRS, wie sie in der EU anzuwenden sind, und den ergänzend nach § 315a Abs. 1 HGB anzuwendenden handelsrechtlichen Vorschriften und vermittelt unter Beachtung dieser Vorschriften ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns. Der Konzernlagebericht steht in Einklang mit dem Konzernabschluss, vermittelt insgesamt ein zutreffendes Bild von der Lage des Konzerns und stellt die Chancen und Risiken der zukünftigen Entwicklung zutreffend dar.

Hamburg, den 30. März 2011

Deloitte & Touche GmbH

Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

(Dinter)

(ppa. Arlitt)

Wirtschaftsprüfer

Wirtschaftsprüferin

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 vermittelt 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, sowie die wesentlichen Chancen und Risiken der voraussichtlichen Entwicklung der Gesellschaft und des Konzerns beschrieben sind.

Hamburg, den 30. März 2010

Capital Stage AG

Der Vorstand



Felix Goedhart
Vorsitzender



Dr. Zoltan Bognar

IMPRESSUM

Verantwortlich

Capital Stage AG

Druck

Compact Media AG

Gestaltung

JL JOERN LUETGEN

Bilder

Fotolia.de

Photocase.de

Capital Stage AG



Capital Stage AG
Brodschangen 4
20457 Hamburg

Fon: +49 (0) 40 37 85 62 - 0
Fax: +49 (0) 40 37 85 62 - 129

info@capitalstage.com
www.capitalstage.com