



Die CEPP setzt auf die Senvion-Anlage des Typs 3,2MW114.

Test und Analyse: Windenergieanlage Kahnsdorf 1 der CEPP Invest GmbH – die Direktbeteiligung im ECOanlagecheck

Mit der „Windenergieanlage Kahnsdorf 1“ bietet die CEPP Invest GmbH aus Berlin eine weitere Direktbeteiligung an einer Windenergieanlage in Brandenburg an. Die Anlage soll im ersten Quartal 2015 errichtet werden. Anleger können sich ab 75.000 Euro beteiligen. Ein Agio wird nicht erhoben. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Das vorliegende Angebot wendet sich an eine begrenzte Anzahl (max. 20) von vermögenden Anlegern. Eine BaFin-Prospektpflicht besteht daher nicht. Allerdings

orientiert sich das von der Anbieterin CEPP erstellte 115-seitige Exposé an der Vermögensanlagen-Verkaufprospektverordnung. Nach Einschätzung von ECOreporter.de liegt das von CEPP vorgelegte Beteiligungsexposé auf dem Niveau eines qualitativ guten Windfonds-BaFin-Prospektes.

Bei der geplanten Windenergieanlage Kahnsdorf 1 handelt sich um eine Anlage des Typs 3,2MW114 des Herstellers Senvion SE (vormals Repower Systems SE) mit Hauptsitz in Hamburg. Die Anlage hat eine Nenn-

leistung von 3,2 Megawatt (MW). Sie soll im Landkreis Oberspreewald-Lausitz im südöstlichen Brandenburg errichtet werden. Bei der Anlage handelt es sich um ein Repowering-Projekt. Beim Repowering werden leistungsschwächere Altanlagen zurückgebaut und durch leistungsstärkere Windenergieanlagen ersetzt.

Fondsinitiatorin und Leistungsbilanz

Die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 – Emittentin: CEPP Windenergie 3 GmbH & Co. KG – ist das zweite Beteiligungsangebot der 2009 gegründeten Fondsanbieterin CEPP Invest GmbH aus Berlin, so dass noch keine Leistungsbilanz vorliegt. Die Windenergieanlage Rapshagen, das erste Beteiligungsangebot der Anbieterin, ist im Mai dieses Jahres in Betrieb gegangen.

Die Anbieterin ist eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Holdinggesellschaft Corporate Energies Gr. GmbH & Co. KG aus Berlin, unter deren Dach seit 2008 mehrere Unternehmen gebündelt sind, die verschiedene Kompetenzfelder im Bereich Windenergie abdecken und die teilweise auch für die Emittentin der Windenergieanlage Kahnsdorf 1 tätig sind. Dazu zählen die CEPP Windenergie GmbH & Co. KG (Verkäuferin der Projektrechte), die CEPP Capital AG (Konzeption und Gründungskommanditistin) und die Energy Competence Centre GmbH (kaufmännische Betriebsführerin der Windenergieanlage).

Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtfinanzierungsvolumen: 6,985 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen: 1,505 Millionen Euro
(21,55 Prozent)

Platzierungsgarantie: Nein

Fremdkapitalvolumen: 5,48 Millionen Euro
(78,45 Prozent)

Laut Prospekt liegt eine Finanzierungsbereitschafts-Erklärung einer Bank für ein langfristiges KfW-Darlehen vor. Das Darlehensvolumen beträgt 5,48 Millionen Euro bei einer Darlehenslaufzeit von 15 Jahren. Die Anbieterin kalkuliert mit einem Darlehenszins von 3,3 Prozent. Für die Zeit nach Ablauf der zehnjährigen Zinsbindung rechnet die Anbieterin mit einem Zinssatz von 6,0 Prozent.



*Michael Klein,
Geschäftsführer der CEPP Invest GmbH*

Fondsnebenkosten (in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)

Agio: 0 Prozent
Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 4,0 Prozent
Konzeption und Strukturierung: 6,7 Prozent
Exposéerstellung: 2,6 Prozent
Sonstiges: 1,2 Prozent
Gesamtweichkosten: 14,5 Prozent

Die Weichkostenquote liegt leicht unterhalb der durchschnittlichen Weichkostenquote, die ECOreporter.de innerhalb von zwei Jahren bei Windfonds ermittelt hat. Die Weichkosten enthalten nicht mögliche Projektvermittlungsprovisionen, da diese nicht gesondert ausgewiesen sind, sondern pauschal in dem vertraglich vereinbarten Kaufpreis für das Windenergieprojekt enthalten sind. Da der Kaufpreis für das Windenergieprojekt relativ niedrig ist, besteht kein Indiz für überhöhte oder marktunübliche Provisionszahlungen.

Laufende Kosten

Wartung und Instandhaltung (pro Jahr, Prognose):
ca. 36.000 Euro/MW
Technische Betriebsführung (pro Jahr, Prognose):
6.300 Euro/MW
Kaufmännische Betriebsführung (pro Jahr, Prognose):
1.900 Euro/MW
Fondsgeschäftsführung (inkl. Anlegerbetreuung, pro Jahr): 1.600 Euro/MW
Pacht (pro Jahr, Prognose): 16.000 Euro/MW

Die vertraglich vereinbarten Vergütungen liegen im marktüblichen Bereich. Sie sind vollständig (Betriebsführung), zu ca. 75 Prozent (Wartung und Instandhaltung) bzw. zu ca. 20 Prozent (Pacht) prozentual abhängig vom tatsächlichen Stromerlös. Die Wartung und Instandhaltung des Windparks übernimmt in den ersten 15 Jahren der Anlagenhersteller Senvion im Rahmen eines Vollwartungsvertrages. Nach Angaben der Anbieterin sieht der inzwischen endverhandelte Vollwartungsvertrag Konditionen vor, die unterhalb der Prospektprognose liegen, so dass hier Kostensenkungs- bzw. Renditesteeigerungspotenzial besteht.

Für Windenergieanlagen, die 2015 in Betrieb gehen, ist gemäß des neuen EEGs die Direktvermarktung des

erzeugten Stroms im Rahmen des EEG verpflichtend. Die Anbieterin kalkuliert hierfür mit Kosten von rund 5.900 Euro je MW und Jahr.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit: bis 2035 (Prognosezeitraum), erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum 31. Dezember 2035, Auflösung des Fonds erfordert 75 Prozent-Mehrheit auf der Gesellschafterversammlung

Gesamtausschüttung (Prospektkalkulation):

231 Prozent (inkl. 100 Prozent Kapitalrückzahlung)

Ausschüttung durch Verkaufserlös (Kalkulation):

1 Prozent

Renditeprognose vor Steuern pro Jahr (IRR, Kalkulation): 6,4 Prozent

Einkunftsart: Einkünfte aus Gewerbebetrieb

Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis für den Windpark/prognostizierte Stromerlöse erstes Jahr): 7,7

Gesamtfinanzierung: 2.182 Euro/kW

Einspeisevergütung für den produzierten Windstrom: 8,9 Eurocent/kWh

Der Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis/prognostizierte Stromerlöse erstes Jahr) ist mit 7,7 niedrig, da zum einen aufgrund der von den Gutachtern als sehr gut prognostizierten Windverhältnisse der Stromertragswert (kWh/kW) überdurchschnittlich hoch ist.

Zum anderen geht die Anbieterin davon aus, dass die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 die erhöhte Anfangsvergütung von 8,9 Cent/kWh nicht für den gesamten

EEG-Förderzeitraum von 20 Jahren erhalten wird, sondern nur für rund 17 Jahre. Für die verbleibende Zeit von rund drei Jahren wird mit der EEG-Grundvergütung von 4,95 Cent/kWh kalkuliert. Gründe für den voraussichtlich verkürzten Zeitraum der erhöhten Anfangsvergütung sind die guten Windbedingungen am Standort und – im Zusammenhang damit – die Regelungen des im Juni beschlossenen Erneuerbaren-Energien-Gesetzes, welches die Förderung für Anlagen an sehr guten und rentablen Windstandorten reduziert. Der Einkaufsfaktor ist somit bezogen auf die (letzten) Betriebsjahre mit einer EEG-Grundvergütung deutlich höher, so dass ein niedrigerer Kaufpreis für den Windpark und damit ein niedrigerer anfänglicher Einkaufsfaktor marktwirtschaftlich gerechtfertigt sind.

Grundsätzlich kann aber in 17 Jahren die Möglichkeit bestehen, dass die Emittentin den Windstrom z.B. an der Strombörse zu einem Preis verkaufen kann, der über der EEG-Grundvergütung von 4,95 Cent/kWh liegt. Dementsprechend sind Mehrerlöse denkbar. Laut Exposé würde der technische Betriebsführer 27,5 Prozent der so erzielten Mehrerlöse erhalten.

Die Pachtverträge haben eine Laufzeit von 20 Jahren plus einer Verlängerungsoption von zwei Mal fünf Jahren seitens der Emittentin, so dass – bei einer Verlängerung der Betriebsgenehmigung für die Windenergieanlage – ein Verkauf oder ein Weiterbetrieb des Windparks nach 2035 und damit Mehrerträge möglich sind. Diese sind in der Prognoserechnung und damit in der Renditeprognose nicht enthalten.

Technik und Erträge

Bei der Windenergieanlage Kahnsdorf 1 handelt es sich um eine Anlage des Typs 3,2MW114 des Herstellers Senvion SE (vormals Repower Systems SE). Die Anlage hat eine Nennleistung von 3,2 Megawatt (MW). Die Anlage ist als Repowering-Projekt genehmigt. Sie wird Teil eines Windparks, der aus insgesamt drei Windenergieanlagen (Kahnsdorf 1 bis 3) bestehen wird. Die Windenergieanlagen Kahnsdorf 2 und 3 sind nicht Investitionsgegenstand des vorliegenden Beteiligungsangebotes. Laut Exposé hat die Emittentin mit den künftigen Betreibern der übrigen Windenergieanlagen des Windparks Kahnsdorf eine Gesellschaft gegründet, die die gemeinsame Infrastruktur betreiben und die Stromspeisung (inkl. Abrechnung) über den gemeinsamen Netzanschluss vornehmen soll.

Die Bau- und Betriebsgenehmigung für den Windpark Kahnsdorf 1 sieht vor, dass bis zur Inbetriebnahme der neuen Anlage fünf kleine – 15 Jahre alte – Bestandsanlagen (zusammen 3,0 MW Nennleistung) in Standortnähe zurückgebaut werden. Generalübernehmerin



Stärken

- Genehmigtes Windenergieprojekt
- Kaufmännisch vorsichtige Ertragskalkulation
- Repowering-Projekt

Schwächen

- Bauherren- und Inbetriebnahmerisiko
- Fremdfinanzierungsvertrag noch nicht abgeschlossen

Chancen

- Mehrerträge durch Weiterbetrieb der Anlage nach 20 Jahren
- Auf mittel- bis langfristige Sicht Mehrerlöse durch Stromverkauf auf dem freien Markt
- Niedrigerer FK-Zinssatz als kalkuliert

Risiken

- Geringerer Wind- und Stromertrag als kalkuliert

der Windenergieanlage Kahnsdorf 1 ist die TEUT Windenergieprojekte GmbH (Stammkapital: 25.000 Euro) aus Brandenburg. Die TEUT Windenergieprojekte GmbH wurde 2011 ins Unternehmensregister eingetragen und gehört zur Teut Unternehmensgruppe, die seit 1996 Windenergieanlagen plant und errichtet – mit Schwerpunkt auf Brandenburg. Laut der Projektübersicht auf der Teut-Internetseite sind derzeit rund 100 Teut-Windenergieanlagen im Betrieb.

Die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 hat laut Exposé eine Nabenhöhe von 143 Metern. Die Gutachter erwarten im Durchschnitt eine hohe mittlere Windgeschwindigkeit von 7,25 m/s auf Nabenhöhe. Für den Windpark wurden zwei Ertragsgutachten der Dewi GmbH und der Geo-Net Umweltconsulting GmbH aus Hannover erstellt. Die Anbieterin hat aus den beiden Ertragsprognosen der Gutachter (11.076 MWh, 10.474 MWh) den Mittelwert (10.775 MWh) gebildet. Für die Prognoserechnung wurde ein kaufmännischer Sicherheitsabschlag von 7,5 Prozent auf den gemittelten Gutachterwert vorgenommen. Zudem berücksichtigt die Prospektkalkulation Verfügbarkeitsverluste von drei Prozent sowie elektrische Verluste von drei Prozent, so dass der prognostizierte Jahres-Energieertrag 9.378 MWh beträgt. Die Abschläge von zusammen 13,5 Prozent liegen über den von ECOreporter.de bei Windfonds ermittelten durchschnittlichen Sicherheitsabschlägen, so dass die Ertragskalkulation der Anbieterin CEPP kaufmännisch vorsichtig ist.

Ökologische Wirkung

Mit der Strommenge von rund 10.800 MWh, die die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 laut Gutachter-Mittelwert voraussichtlich pro Jahr erzeugt, können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh rechnerisch rund 3.100 Haushalte jährlich versorgt werden. Im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken werden durch den Betrieb der Windenergieanlage somit circa 6.500 Tonnen CO₂ pro Jahr eingespart. Auf jeden Anleger entfallen somit rechnerisch mindestens 325 Tonnen CO₂ Ersparnis pro Jahr. Die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 wird laut Exposé

an einem landwirtschaftlich genutzten Standort errichtet. Der Standort liegt zwischen einem vollständig gefluteten Tagebaugelände und einem Waldgebiet. Das nächstgelegene allgemeine Wohngebiet ist nach Angaben der Anbieterin rund 1.430 Meter von der Windenergieanlage entfernt, ein Mischgebiet befindet sich in einer Entfernung von 810 Metern zum Standort.

Die energetische Amortisationszeit der Windenergieanlage Kahnsdorf 1 liegt bei ungefähr sechs Monaten. In dieser Zeit erzeugt die Windenergieanlage die Energiemenge, die bei Herstellung, Transport und Wartung der Anlagen verbraucht werden. Die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 ist zudem ein Repowering-Projekt. Sie ersetzt mit den zwei weiteren Anlagen des Windparks Kahnsdorf fünf ältere und leistungsschwächere Anlagen, so dass die Nennleistung deutlich – um mehr als das dreifache – steigt, ohne dass der Nettoflächenverbrauch steigt. Die technisch modernen Windenergieanlagen sind zudem trotz einer höheren Leistung oftmals leiser als Altanlagen. Laut Exposé ist die 3.2M114 von Senvion eine der leisesten Anlagen ihrer Klasse.

Risiko

Die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 ist laut Exposé vollständig genehmigt. Nach Angaben der Anbieterin gab und gibt es keine Klagen oder sonstige Rechtsmittel gegen die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 oder den Windpark Kahnsdorf.

Die Anlage soll im ersten Quartal 2015 errichtet werden, so dass derzeit noch Fertigstellungs- und Bauherrenrisiken bestehen. Weder die Generalübernehmerin noch der Anlagenhersteller übernehmen eine Garantie dafür, dass die Anlage noch im ersten Quartal 2015 in Betrieb geht. Bei einer verspäteten Inbetriebnahme würden sich die Stromerlöse für das Jahr 2015 entsprechend reduzieren.

Für das benötigte Fremdkapital liegt eine Finanzierungs-zusage einer Bank vor. Der Fremdfinanzierungs-Vertrag ist aber derzeit noch nicht abgeschlossen (Stand: 3. Juli 2014).

Die Geschäftsführung der Emittentin „Windenergieanlage Kahnsdorf 1“ wird von der Komplementärin CEPP GmbH übernommen, welche mittelbar der Emittentin die Projektrechte für die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 verkauft hat. Die CEPP GmbH ist zudem eine Tochtergesellschaft der Corporate Energies Gr. GmbH & Co. KG, der auch die Anbieterin (CEPP Invest GmbH) und die Energy Competence Centre GmbH (Betriebsführerin der Windenergieanlage) angehören. Aufgrund dieser Verflechtungen besteht ein Potenzial für Interessenkonflikte.

Fazit:

Finanziell

Die genehmigte Windenergieanlage Kahnsdorf 1 soll im ersten Quartal 2015 in Betrieb gehen, so dass derzeit noch Fertigstellungsrisiken bestehen. Die Fremdkapitalquote ist vergleichsweise hoch. Die Stromerträge hat die Anbieterin kaufmännisch konservativ kalkuliert.

Trotzdem liegt die Renditeerwartung leicht über der von vergleichbaren, genehmigten Windenergieprojekten in Deutschland. Zudem werden kein Restwert und keine möglichen Mehrerträge nach 20 Jahren berücksichtigt, so dass Potenzial für eine höhere Rendite besteht.

Nachhaltigkeit

Die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 ist überdurchschnittlich nachhaltig, da sie einen hohen Stromertragswert aufweist und als Repowering-Projekt veraltete Anlagen ersetzt, so dass die Ressourcen (Fläche, Material, Wind) effizient genutzt werden.

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 - das zweite Wind-Beteiligungsangebot von CEPP - ist überzeugend konzipiert und als Repowering-Projekt besonders nachhaltig. Auch die Renditeerwartung für die Anleger ist überdurchschnittlich hoch.

Basisdaten

Anbieterin und Prospektverantwortliche: CEPP Invest GmbH, Berlin
Fondsgesellschaft (Emittentin): CEPP Windenergie 3 GmbH & Co. KG, Berlin
Komplementärin und Geschäftsführerin: CEPP GmbH, Berlin
Beteiligungsform: Direktkommanditist

Fondswährung: Euro
Gesamtfinanzierungsvolumen: 6,985 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen (ohne Agio): 1,505 Millionen Euro
Mindestzeichnungssumme: 75.000 Euro
Agio: 0 Prozent
Laufzeit: bis Ende 2035 (Prognosezeitraum), erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum 31. Dezember 2035

BaFin-Billigung: Nein
Leistungsbilanz: Nein
IDW-Prospektprüfungsbericht: Nein
Mittelverwendungskontrolle: AAC Treuaccount Steuerberatungsgesellschaft, Berlin
Sensitivitätsanalyse: Ja
Haftsumme: 10 Prozent der Kommanditeinlage (Außenverhältnis), 100 Prozent (Innenverhältnis)

Bitte sorgfältig beachten:

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

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

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

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**
vertreten durch
Jörg Weber (Vorstand)
Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)
Sitz:
Semerteichstr. 60
44141 Dortmund
Tel.: 0231/47735960
Fax: 0231/47735961
E-Mail: info@ecoreporter.de

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

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

Satz: Thiede Satz · Bild · Grafik, Dortmund

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

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

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

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

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

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