



Quelle aller Bilder dieses Artikels: VenSol

ECOanlagecheck: VenSol Windfonds Lausitz

Fonds mit Anlage von Weltmarktführer Vestas

Gegenüber Solarstrom hat Windenergie einen großen Vorteil: Der Windstrom kostet in der Erzeugung etwa zwei Drittel weniger. Deshalb ist er auch von den Diskussionen um die gesetzlichen Einspeisevergütungen nicht betroffen – schließlich wäre er preislich auch ohne Einspeisevergütung schon in etwa wettbewerbsfähig. Der geschlossene Windfonds Lausitz von VenSol fußt auf den festen Vergütungen nach dem Erneuerbaren-Energien-Gesetz (EEG). Anleger können sich ab 5.000 Euro zusätzlich 3,5 Prozent Agio an dem Windfonds beteiligen. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.



Der VenSol Windfonds Lausitz GmbH & Co. KG investiert in eine Windenergieanlage in Brandenburg mit einer Leistung von zwei Megawatt (MW). Diese soll nach Angaben von VenSol Anfang März 2011 (Stand: 15. Februar 2011) in Betrieb genommen werden. Nach der technischen Abnahme und einem Probetrieb übernimmt der Fonds die Anlage plangemäß Ende Juni 2011. Die VenSol Neue Energien GmbH mit Firmensitz in Babenhausen in Bayern hat den Windfonds geplant und projektiert. Nach eigenen Angaben ist sie seit zehn Jahren im Bereich der Erneuerbaren Energien tätig und entwickelt Wind- und Solarprojekte sowohl für institutionelle als auch private Anleger. Auf ihrer Inter-



Die VenSol-Geschäftsführer
Jürgen Ganz und ...

netseite werden vier Windbeteiligungen mit einer installierten Leistung von insgesamt 9,5 MW angeführt. Zwei der Windparks sind seit 2003 bzw. 2005 in Betrieb. Ihr tatsächlicher durchschnittlicher Ertrag liegt seitdem laut Internetseite 4,0 Prozent bzw. 3,2 Prozent über den prospektierten Erträgen (Stand: Ende 2009). Für die beiden Windparks aus 2009 liegen demnach noch keine aussagekräftigen Vergleichswerte vor.

Hersteller der Windenergieanlage des Fonds ist die Vestas Wind Systems A/S mit Hauptsitz in Dänemark. Mit einem weltweiten Marktanteil von über 20 Prozent ist der Vestas-Konzern der Weltmarktführer für Windenergieanlagen. Insgesamt hat das Unternehmen bisher über 41.000 Windenergieanlagen produziert und errichtet.

Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtinvestitionsvolumen: 4,54 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen: 1,2 Millionen Euro (26,4 Prozent)
Platzierungsgarantie: Nein
Agio: 0,042 Millionen Euro (0,9 Prozent)
Fremdkapitalvolumen: 3,3 Millionen Euro (72,7 Prozent)

Das Eigenkapitalvolumen kann bei einer Mehreinwerbung um weitere 0,2 Millionen Euro auf insgesamt 1,4 Millionen Euro erhöht werden. Die Fremdfinanzierung erfolgt durch die Deutsche Kreditbank AG (DKB). Es handelt sich dabei um ein KfW-Darlehen aus dem Programm Erneuerbare Energien Standard mit einer Laufzeit von 17 Jahren und einem Disagio von vier Prozent. Der Zinssatz ist für zehn Jahre auf 3,8 Prozent festgeschrieben. Im Anschluss daran kalkuliert die Anbieterin mit einem Zinssatz von 5,0 Prozent.

Fondsnebenkosten

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)

Agio: 3,5 Prozent
Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 5,5 Prozent
Planung und Konzeption: 10,8 Prozent
Fremdkapitalvermittlung: 1,7 Prozent
Sonstiges: 1,7 Prozent
Gesamtweichkosten: 23,2 Prozent

Die Weichkostenquote ist überdurchschnittlich hoch. Der wesentliche Grund hierfür dürfte das verhältnismäßig geringe Fondsvolumen sein. Beispielsweise steigen bei Fonds die anfallenden Kosten für die Konzeption nicht proportional mit dem Fondsvolumen, so dass die Konzeptionskosten bei geringen Fondsvolumina einen höheren Prozentsatz ausmachen.



... Christian Böhm

Laufende Kosten

Technische Betriebsführung: 1,8 Prozent der Nettoeinspeiserlöse (aber mind. 7.800 Euro im ersten Jahr)
Kaufmännische Geschäftsführung: 3.500 Euro
Pacht: 5,5 Prozent der jährlichen Nettoeinspeiserlöse (aber mind. 25.000 Euro im ersten Jahr)
Versicherung (erstes Jahr): 4.300 Euro
Rückstellung für Rückbau (Durchschnitt pro Jahr): 3.000 Euro
Kostensteigerung (vertragliche und kalkulatorische Indexierung): 2,0 Prozent pro Jahr

Mit der Firma Vestas Deutschland GmbH wurde für die ersten 15 Jahre der Fondslaufzeit ein Vollwartungsvertrag abgeschlossen. Demnach erhält Vestas für Wartung, Reparatur und Instandsetzung eine pauschale Vergütung von 1,0 Cent bzw. 1,1 Cent (11. bis 15. Betriebsjahr) pro Kilowattstunde (kWh) Jahresenergieertrag der Windenergieanlage, mindestens aber 40.000 Euro pro Jahr. Dafür garantiert Vestas über die Laufzeit von 15 Jahren eine technische Verfügbarkeit der Windenergieanlage von 96 Prozent.

Ab dem 16. Betriebsjahr, also nach Ablauf des Vollwartungsvertrages, werden in der Prognoserechnung Wartungskosten auf Grundlage der im 15. Betriebsjahr geltenden Kosten mit zwei Prozent pro Jahr indexiert. Zusätzlich werden als Instandhaltungskosten für das Jahr 2031 weitere 100.000 Euro und für 2033 50.000 Euro als Sondereffekte einkalkuliert.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit: Kündigung durch den Anleger frühestens zum 30. Dezember 2035 möglich
Gesamtausschüttung: 296 Prozent (inkl. 103,5 Prozent Einzahlung)
Rendite vor Steuern pro Jahr (IRR): 7,0 Prozent
Einkaufsfaktor (Anschaffungskosten/Stromerlöse pro Jahr): 8,5

Gesamtinvestition: 2271 Euro/kW
Einspeisevergütung: 9,51 Cent/kWh

Die Gesamtinvestition pro kW ist relativ hoch. Der Einkaufsfaktor liegt aber im marktüblichen Bereich. Wenn der Windertrag und damit die Stromerlöse über den Prognosen liegen, erhält die Gründungskommanditistin und Projektentwicklerin VenSol Neue Energien GmbH laut Prospekt 40 Prozent der Zusatzerlöse. Eventuelle Mindererlöse eines Jahres müssen laut Prospekt erst aufgeholt werden, bevor die VenSol Neue Energien GmbH in den folgenden Jahren an Zusatzerlösen beteiligt wird.

Technik und Erträge

Bei der Windenergieanlage handelt es sich um eine Vestas V90 mit einer Nennleistung von zwei MW und einer Nabenhöhe von 105 Metern. Von diesem Anlagentyp hat Vestas weltweit bereits über 2.800 Stück produziert und aufgestellt.

Die Dewi GmbH und die anemos-jacob GmbH haben jeweils ein Windgutachten erstellt. Die mittlere Windgeschwindigkeit auf Nabenhöhe geben die Gutachter mit 6,4 bzw. 6,6 Metern pro Sekunde an, die jährliche Nettoenergieproduktion beträgt demnach 5.327 Megawattstunden (MWh). Am Standort der Windenergieanlage des Fonds sind bereits zwei baugleiche Vestas V90 seit 2006 bzw. 2009 in Betrieb. Deren Erträge wurden bei der Erstellung der Gutachten berücksichtigt und bestätigen laut Prospekt die Werte der beiden Gutachter. Für die Prognoserechnung wurde ein Sicherheitsabschlag von sechs Prozent auf die Gutachterwerte vorgenommen. Zudem berücksichtigt die Fondskalkulation Verfügbarkeitsverluste von drei Prozent und elektrische Verluste von 1,2 Prozent, so dass der prognostizierte Jahres-Energieertrag rund 4.800 MWh beträgt. Daraus errechnet sich eine jährliche Einspeisevergütung von rund 456.000 Euro. Die Fondskalkulation kann als kaufmännisch vorsichtig bezeichnet werden.

Ökologische Wirkung

Die energetische Amortisationszeit der Windenergieanlage des Fonds liegt bei ungefähr drei Monaten. In dieser Zeit erzeugen die Windkraftanlagen die Energiemenge, die bei Herstellung, Transport und Wartung der Anlagen verbraucht werden. Zum Vergleich: Die energetische Amortisationszeit von Photovoltaik-Anlagen liegt bei zwei bis vier Jahren. Kohle- und Kernkraftwerke amortisieren sich aufgrund des dauerhaften Verbrauchs von fossilen Energieträgern als Brennstoff gar nicht.

Die CO₂-Einsparung des Windfonds Lausitz liegt bei über 2.000 Tonnen im Jahr. Die Windenergieanlage des Fonds befindet sich in Brandenburg, das bei der Wind-



energienutzung mit einer installierten Windleistung von über 4.300 MW den zweiten Platz hinter Niedersachsen einnimmt. Der Anteil der Windenergie am gesamten Stromverbrauch beträgt in Brandenburg rechnerisch fast 40 Prozent (Quelle: DEWI GmbH, Juni 2010).

Risiko

Die Fremdfinanzierung der Windenergieanlage ist bereits gesichert. Die Eigenkapitalquote des Fonds liegt bei 26,4 Prozent. Im letzten Jahr gab es am Markt geschlossene Windfonds mit einer Eigenkapitalquote von unter 20 Prozent. Eine hohe Fremdkapitalquote von über 80 Prozent birgt aber besonders in den ersten Jahren eines Fonds die Gefahr, dass der Fonds in wind-schwachen Jahren Tilgungen und Zinszahlungen nicht vertragsgemäß leisten kann. Dieses Risiko ist beim Windfonds Lausitz aufgrund seiner höheren Eigenkapitalquote signifikant geringer.

Der Windfonds Lausitz besteht nur aus einer Windenergieanlage. Insofern ist das Risiko höher als bei größeren Windfonds, die das Risiko über mehrere Windenergieanlagen und Standorte streuen können. Hierbei ist aber zu berücksichtigen, dass zumindest in den ersten 15 Jahren das Betriebsrisiko für den Fonds geringer ist, da



Vestas im Rahmen des Vollwartungsvertrages sämtliche Kosten für eventuelle Reparaturen und Ersatzteile trägt. Zudem garantiert Vestas, dass die Windenergieanlage zu mindestens 96 Prozent technisch verfügbar ist.

Der Fonds läuft mindestens bis Ende 2035 (erstmalige Kündigungsmöglichkeit). Voraussichtlich ab dem Jahr 2032 erhält die Windenergieanlage des Fonds für ihren erzeugten Strom keine EEG-Vergütung mehr. Die Fondskalkulation sieht vor, dass der Strom nach 2032 direkt vermarktet und ein Erlös in Höhe der EEG-Vergütung (9,51 Cent/kWh) erzielt wird. Es besteht das Risiko, dass auf dem freien Markt nur geringere Erlöse als geplant generiert werden. Aus heutiger Sicht ist dieses Risiko aber gering. Es gibt bereits Windparks, deren zwanzigjährigen EEG-Vergütungszeiten in den letzten Monaten abgelaufen sind. Diese konnten nach den vorliegenden Informationen mit Stadtwerken und Energiekonzernen Verträge abschließen, die einen Stromabnahmepreis auf Niveau der EEG-Vergütung vorsehen. Die Anbieterin des Windfonds Lausitz geht davon aus, dass in spätestens zehn Jahren das Preisniveau auf dem freiem Strommarkt dauerhaft über den EEG-Einspeisevergütungen für Windstrom liegt. Unter Berücksichtigung der

Strompreisentwicklungen der letzten Jahre ist diese Einschätzung realistisch.

Fazit:

Finanziell

Die Windenergieanlage des VenSol Windfonds Lausitz geht voraussichtlich schon Anfang März 2011 in Betrieb. Die Windenergieanlage des Typs V90 vom Weltmarktführer Vestas ist schon über 2.800 mal im Einsatz und hat sich bewährt. Vestas übernimmt in den ersten 15 Jahren im Rahmen eines Vollwartungsvertrages alle eventuellen Kosten für Reparaturen und garantiert eine technische Verfügbarkeit von 96 Prozent. Dem Anleger wird eine jährliche Rendite von sieben Prozent vor Steuern prognostiziert. Durch eine Direktvermarktung des erzeugten Windstromes sind mittelfristig Mehrerlöse für den Fonds möglich.

Nachhaltigkeit

Die Windkraft bietet in Deutschland die nachhaltigste Form der Energieerzeugung – sowohl im ökologischen wie im volkswirtschaftlichen Sinne.

ECOREporter.de-Empfehlung

Der Windfonds Lausitz ist eine der für private Investoren inzwischen raren Möglichkeiten, sich an Windparks zu beteiligen. Die Absicherung durch

gesetzliche Einspeisevergütungen bei gleichzeitiger Wettbewerbsfähigkeit auf dem freien Markt machen Investments in Windenergieprojekte attraktiv. Das gilt auch für das vorliegende Angebot, den VenSol Windfonds Lausitz.

Basisdaten

Emittentin, Anbieterin und Prospektverantwortliche:
VenSol Windfonds Lausitz GmbH & Co. KG,
Babenhäusen

Komplementärin:

VenSol Beteiligungs GmbH, Babenhäusen

Gründungskommanditistin, Projektierung, Vertriebs-
steuerung und kaufmännische Geschäftsführung:

VenSol Neue Energien GmbH, Babenhäusen

Treuhänderin: Nein

Beteiligungsform: Direktkommanditist

Fondswährung: Euro

Gesamtinvestitionsvolumen: 4,54 Millionen Euro

Eigenkapitalvolumen: 1,2 Millionen Euro

Mindestzeichnungssumme: 5.000 Euro

(höhere Summen müssen durch 2.500 teilbar sein)

Agio: 3,5 Prozent

Laufzeit: Kündigung frühestens zum 31. Dezember
2035 möglich

BaFin-Gestattung: Ja

Leistungsbilanz: Nein

IDW-Prospektprüfungsbericht: Nein

Mittelverwendungskontrolle: Nein

Sensitivitätsanalyse: Ja

Haftsumme: 10 Prozent der Kommanditeinlage (Au-
ßenverhältnis), 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:

Weidenbohrerweg 15

44269 Dortmund

Tel.: 0231 / 477 359 60

Fax: 0231 / 477 359 61

E-Mail: info@ecoreporter.de

USt-ID: DE 220 80 8713

(Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 20473))

Redaktion:

Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.)

Jürgen Röttger

Philip Akoto

Layout:

Hans-Martin Julius, ilt-julius.de

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

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

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

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

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

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