



Aufbau einer Windkraftanlage (Quelle: Fotolia, Frédéric Prochasson)

ECOanlagecheck: Windenergieanlage Rapshagen

Private Placement der Berliner CEPP Windinvest GmbH

„Windenergieanlage Rapshagen“ heißt ein Projekt der der CEPP Windinvest GmbH aus Berlin. Es geht um ein Investment in eine Windenergieanlage in Brandenburg, die bis Ende 2013 errichtet werden soll. Anleger können sich ab 60.000 Euro beteiligen. Bei dem Angebot handelt es sich um ein so genanntes „Private Placement“. Ein Agio wird nicht erhoben. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Ein Private Placement ist eine Privatplatzierung von Eigenkapital. Ein Unterschied zu einem der meist angebotenen geschlossenen Publikumsfonds: Diese werden öffentlich angeboten und haben einen von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) genehmigten Prospekt. Das vorliegende Privat Placement wendet sich

an eine begrenzte Anzahl (max. 20) von vermögenden Anlegern. Eine BaFin-Prospektpflicht besteht daher nicht. Allerdings orientiert sich der von der Anbieterin CEPP freiwillig erstellte 124-seitige Prospekt (Private Placement Memorandum) an der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung. Nach Einschätzung von ECOreporter.de ist die inhaltliche Qualität des von CEPP vorgelegten Memorandums überdurchschnittlich hoch.

Die geplante Windenergieanlage Rapshagen des Typ E82/E2 kommt vom deutschen Qualitätshersteller Enercon und hat eine Nennleistung von zwei Megawatt (MW). Sie soll im Landkreis Prignitz in 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 Kommanditgesellschaft CEPP Windenergie 2 GmbH & Co. KG, Kurzname: Windenergieanlage Rapshagen, ist das erste Beteiligungsangebot der 2009 gegründeten Fondsanbieterin CEPP Windinvest GmbH aus Berlin, so dass noch keine Leistungsbilanz vorliegt.

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 Kommanditgesellschaft Windenergieanlage Rapshagen tätig sind. Dazu zählen die CEPP Windenergie GmbH & Co. KG (Verkäuferin der Projektrechte), die CEPP Capital AG (Konzeption und geschäftsführende Kommanditistin), die Green Energy World GmbH (Projektvermittlerin) und die Energy Competence Centre GmbH (Betriebsführerin der Windenergieanlage).

Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtfinanzierungsvolumen:
5,1 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen:
1,0 Millionen Euro (19,7 Prozent)
Platzierungsgarantie: Nein
Fremdkapitalvolumen:
4,1 Millionen Euro (80,3 Prozent)

Das Eigenkapitalvolumen kann auf bis zu 1,5 Millionen Euro erhöht werden, falls beispielsweise die finanzierende Bank eine höhere Eigenkapitalquote verlangt.

Laut Prospekt liegt eine Finanzierungsbereitschaftserklärung unter Projektprüfungsvorbehalt einer Bank vor. Vorgesehen ist laut der Bankerklärung eine Darlehenslaufzeit von 17 Jahren bei einem jährlichen Darlehenszins von 2,35 Prozent. Für die Zeit nach Ablauf der zehnjährigen Zinsbindung kalkuliert die Anbieterin mit einem Zinssatz von 6,0 Prozent. Laut Prospekt hat die betreffende Bank eine verbindliche Finanzierungsentscheidung bis zum 31. Januar 2013 zugesagt. Der-



Daniel Bussin, Vorstand der CEPP Capital AG



Michael Klein, Geschäftsführer der CEPP Windinvest GmbH

zeit ist nach Aussage der Anbieterin die Entscheidung noch nicht bekannt (Stand: 18. Januar 2013).

Fondsnebenkosten

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)

Agio: 0,0 Prozent

Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 4,0 Prozent

Projektvermittlung: 7,0 Prozent

Fremdkapitalvermittlung: 4,1 Prozent

Konzeption: 3,0 Prozent

Strukturierung: 4,6 Prozent

Gründungskosten: 0,5 Prozent

Mittelverwendungskontrolle: 0,5 Prozent

Gesamtweichkosten: 23,7 Prozent

Die Weichkostenquote liegt oberhalb der durchschnittlichen Weichkostenquote, die ECOreporter.de innerhalb eines Jahres bei Windfonds ermittelt hat. Die höhere Weichkostenquote stellt in diesem Fall keinen Mangel dar, weil sie rechnerische Gründe hat. Zum einen ist beim vorliegenden Beteiligungsangebot die Eigenkapitalquote gering, und zum anderen ist auch das Eigenkapitalvolumen niedrig. Absolut gesehen sind die Fondsnebenkosten marktüblich. So würde beispielsweise bei einem möglichen Eigenkapitalvolumen von 1,5 Millionen Euro (statt der prospektierten 1 Million Euro) die Weichkostenquote von 23,7 Prozent auf 15,3 Prozent fallen.

Laufende Kosten

Wartung und Instandhaltung (pro Jahr, Prognose): 34.000 Euro/MW

Technische und kaufmännische Betriebsführung (erstes Jahr, Prognose): 9.800 Euro/MW

Fondsgeschäftsführung (inkl. Anlegerbetreuung, erstes Jahr): 4.800 Euro/MW

Pacht (erstes Jahr): 14.000 Euro/MW

Kostensteigerung (pro Jahr, laut Vertrag): 0 Prozent (Betriebsführung, Fondsgeschäftsführung, Pacht); 2,0 Prozent (Wartung und Instandhaltung)

Die vertraglich vereinbarten Vergütungen liegen im marktüblichen Bereich. Sie sind vollständig (Betriebsführung, Fondsgeschäftsführung) bzw. größtenteils (Wartung und Instandhaltung, Pacht) prozentual ab-

hängig vom tatsächlichen Stromerlös. Die Wartung und Instandhaltung des Windparks übernimmt in den ersten 15 Jahren die Enercon GmbH im Rahmen eines Vollwartungsvertrages. Während der Vertragslaufzeit garantiert der Hersteller eine technische Verfügbarkeit der Windenergieanlage von 97 Prozent.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit: bis zum 31. Dezember 2033 (Planung), erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum 31. Dezember 2033

Gesamtausschüttung (Prospektkalkulation):

302 Prozent (inkl. 100 Prozent Kapitalrückzahlung)

Ausschüttung durch Verkaufserlös (Kalkulation):

13 Prozent

Renditeprognose vor Steuern pro Jahr

(IRR, Kalkulation): 8,6 Prozent

Einkunftsart: Einkünfte aus Gewerbebetrieb

Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis/prognostizierte Stromerlöse erstes Jahr): 8,3

Gesamtfinanzierung: 2.552 Euro/kW

Einspeisevergütung für den produzierten Windstrom: 9,76 Eurocent/kWh (inkl. 0,49 Eurocent/kWh Repowering-Bonus)

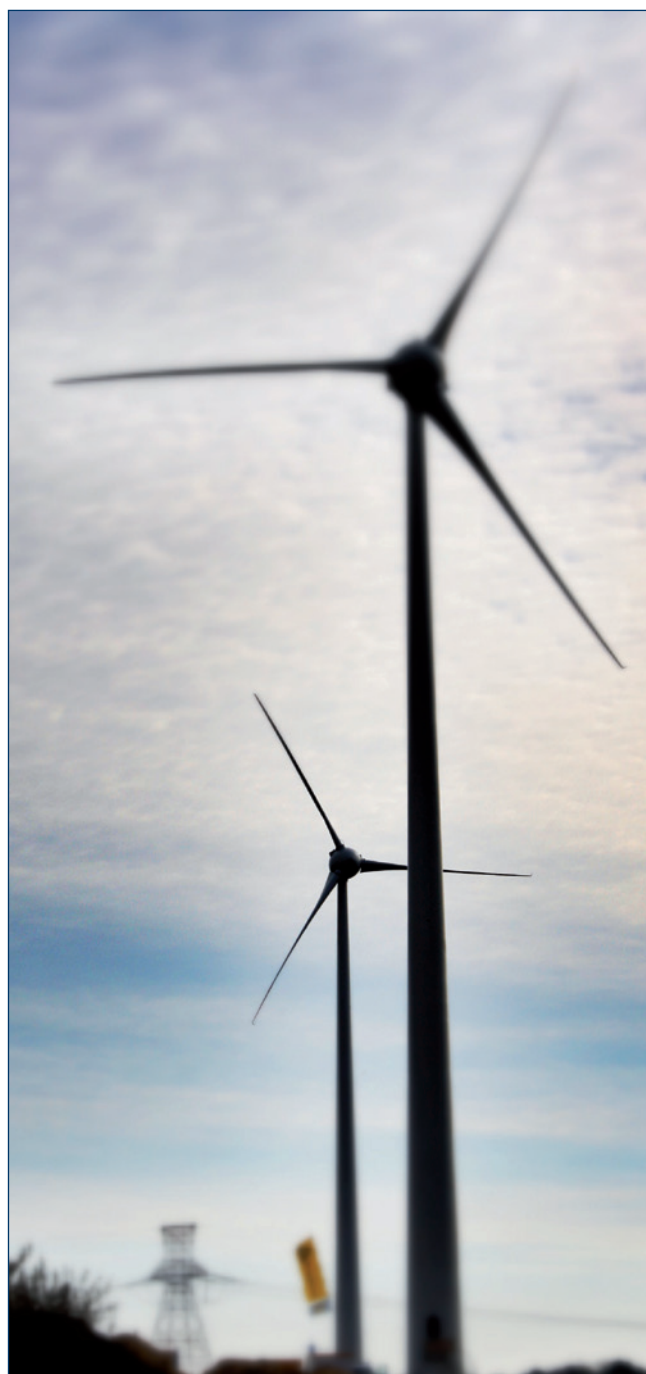
Die Gesamtfinanzierung (Eigenkapital und Fremdkapital) je kW liegt deutlich oberhalb des durchschnittlichen Bereichs, den ECOreporter.de in letzten zwei Jahren bei Windfonds ermittelt hat. Trotzdem ist der Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis/prognostizierte Stromerlöse erstes Jahr) mit 8,3 niedrig, da zum einen aufgrund der als sehr gut prognostizierten Windverhältnisse der Stromertragswert (kWh/kW) überdurchschnittlich hoch ist und zum anderen die Einspeisevergütung aufgrund des Repowering-Bonus höher ausfällt.

Der Anleger schließt mit der Zeichnung des Private Placements gleichzeitig einen Vertrag über den Verkauf seiner Beteiligung zum 31. Dezember 2033 an die CEPP Capital AG. Der Verkaufspreis beträgt ein Prozent der Kommanditkapitals (10.000 Euro). Zusätzlich übernimmt die CEPP Capital AG die Rückbauverpflichtung, so dass die Rückstellung für Rückbau (120.000 Euro) zu Gunsten der Kommanditgesellschaft aufgelöst werden kann. Somit profitieren die Anleger nicht von den Erlösen, die der Windpark aufgrund der um maximal zehn Jahren verlängerbaren Pacht nach 2033 erzielen kann. Auf der anderen Seite müssen die Anleger aufgrund des Verkaufs nach 20 Jahren nicht das Risiko der Rückbaukosten übernehmen.

Technik und Erträge

Bei der Windenergieanlage Rapshagen handelt es sich um eine getriebelose Anlage des deutschen Marktführers Enercon aus Aurich. Die Anlage des Typs E-82/E2

hat eine Nennleistung von zwei MW. Die Anlage ist als Repowering-Projekt genehmigt. Die Genehmigung sieht vor, dass bis zur Inbetriebnahme der neuen Anlage drei kleine Bestandsanlagen (zusammen 0,46 MW) in unmittelbarer Nähe aus dem Jahr 1992 zurückgebaut werden. Generalübernehmer und Projektierer der Windenergieanlage Rapshagen ist die Zopf GmbH aus Brandenburg, die seit 1992 rund 100 MW Windkraftleistung projektiert und errichtet hat.



Die energetische Amortisationszeit von Windkraftanlagen beträgt nur wenige Monate (Quelle: CEPP)

Stärken Genehmigtes Windenergieprojekt Kaufmännisch vorsichtige Ertragskalkulation Überdurchschnittlich hohe Renditeerwartung	Schwächen Bauherrenrisiko Kein Mehrerlöspotential nach 20 Jahren
Chancen Auf mittel- bis langfristige Sicht Mehrerlöse durch Stromverkauf auf dem freien Markt	Risiken Energieertragsschwankungen

Die Anlage wird auf einer leichten Anhöhe in der brandenburgischen Prignitz errichtet und hat eine Nabenhöhe von 138 Metern. Dementsprechend erwarten die Gutachter eine hohe mittlere Windgeschwindigkeit von 7,35 m/s auf Nabenhöhe. Für den Windpark wurden zwei Ertragsgutachten von Wind-consult GmbH aus Rostock und der Geo-Net Umweltconsulting GmbH aus Hannover erstellt. Die Anbieterin hat aus den beiden Ertragsprognosen der Gutachter (6.798 MWh, 6.564 MWh,) einen im Verhältnis 30/70 gewichteten Mittelwert (6.634 MWh) gebildet. Für die Prognoserechnung wurde ein Sicherheitsabschlag von zehn Prozent auf den gemittelten Gutachterwert vorgenommen. Zudem berücksichtigt die Prospektkalkulation Verfügbarkeitsverluste von drei Prozent sowie elektrische Verluste von 0,5 Prozent, so dass der prognostizierte Jahres-Energieertrag 5.759 MWh beträgt. Der Abschlag von zusammen 13,5 Prozent liegt deutlich über den von ECOreporter.de bei Windfonds ermittelten durchschnittlichen Abschlag, so dass die Ertragskalkulation der Anbieterin CEPP kaufmännisch überdurchschnittlich konservativ ist.

Ökologische Wirkung

Mit der Strommenge von 6.600 MWh, die die Windenergieanlage Rapshagen laut Gutachter-Mittelwert voraussichtlich erzeugt, können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh rechnerisch rund 1.900 Haushalte jährlich versorgt werden. Im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken werden durch den Betrieb der Windenergieanlage somit circa 4.000 Tonnen CO₂ pro Jahr eingespart. Auf jeden Anleger entfallen somit rechnerisch mindestens 200 Tonnen CO₂ Ersparnis pro Jahr.

Die Windenergieanlage Rapshagen wird auf einer landwirtschaftlich genutzten Fläche direkt an der Autobahn A24 errichtet. Die nächstgelegene Wohnbebauung befindet sich in einem Mischgebiet in einer Entfernung von ca. 750 Metern zum Standort. Die nächsten Ortschaften sind Rapshagen (1 km nördlich), Falkenhagen (2,3 km südwestlich) und Kuckuck (3 km südöstlich). Schallgutachten, Schattenwurfgutachten, Umweltverträglich-

keitsgutachten führten zu keinen Einwänden gegen die Genehmigung. Die energetische Amortisationszeit der Windenergieanlage Rapshagen liegt bei ungefähr sechs Monaten. In dieser Zeit erzeugen die Windkraftanlagen die Energiemenge, die bei Herstellung, Transport und Wartung der Anlagen verbraucht werden. Die Windenergieanlage Rapshagen ist zudem ein Repowering-Projekt. Sie ersetzt drei ältere und leistungsschwächere Anlagen, so dass die Leistung deutlich steigt, ohne dass der Nettoflächenverbrauch steigt. Die moderneren Windenergieanlagen sind zudem trotz einer höheren Leistung zumeist leiser als Altanlagen.

Risiko

Die Windenergieanlage Rapshagen ist laut Prospekt vollständig genehmigt. Sie soll bis Ende 2013 errichtet werden, so dass derzeit noch Fertigstellungs- und Bauherrenrisiken bestehen.

Falls sich die Inbetriebnahme in das Jahr 2014 verschieben sollte, kann nicht ausgeschlossen werden, dass infolge einer von der Bundesregierung als auch von der EU-Kommission angestrebten vollständigen Überarbeitung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) der Windpark eine niedrigere Einspeisevergütung als kalkuliert erhält. Der Generalübernehmervertrag mit der Zopf GmbH als auch der Liefer- und Wartungsvertrag mit der Enercon GmbH sind nach Angaben der Anbieterin zwar endverhandelt, aber derzeit noch nicht unterschrieben, so dass Änderungen nicht vollkommen ausgeschlossen werden können. Die verbindliche Finanzierungsentscheidung hat die Bank bis zum 31. Januar 2013 zugesagt, aktuell liegt sie noch nicht vor (Stand: 18. Januar 2013).

Die Geschäftsführung der Kommanditgesellschaft „Windenergieanlage Rapshagen“ wird von der Komplementärin CEPP GmbH und von der Gründungsgesellschafterin CEPP Capital AG übernommen, welche beide zusammen mittelbar der Kommanditgesellschaft die Projektrechte für die Windenergieanlage Rapshagen verkauft haben. Beide sind zudem Tochtergesellschaften der Corporate Energies Gr. GmbH & Co. KG, der auch die

Anbieterin (CEPP Windinvest GmbH,) die Green Energy World GmbH (Projektvermittlerin) und die Energy Competence Centre GmbH (Betriebsführerin der Windenergieanlage) angehören. Aufgrund dieser Verflechtungen besteht ein Potential für Interessenkonflikte.

Fazit:

Finanziell

Die bereits genehmigte Windenergieanlage Rapshagen soll bis Ende 2013 in Betrieb gehen, so dass noch Bauherrenrisiken bestehen. Die Stromerträge hat die Anbieterin kaufmännisch konservativ kalkuliert. Gleichwohl liegt die prognostizierte Rendite signifikant über der aktueller, vergleichbarer Windenergieprojekte, da der Standort der Anlage gemäß der Gutachten eine hohe Windernste erwarten lässt, das Projekt von der Repowering-Vergütung profitiert und die niedrige Eigenkapitalquote die Hebelwirkung auf die Rendite verstärkt.

Nachhaltigkeit

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

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Windenergieanlage Rapshagen ist das erste Beteiligungsangebot von CEPP, so dass Anleger der Anbieterin mit der Zeichnung einen Vertrauensvorschuss gewähren. Die Konzeption und das Rendite/Risiko-Profil des Angebotes sind insgesamt überzeugend.

Basisdaten

Anbieterin und Prospektverantwortliche:
CEPP Windinvest GmbH, Berlin
Fondsgesellschaft (Emittentin):
CEPP Windenergie 2 GmbH & Co. KG, Berlin
Komplementärin und Geschäftsführerin:
CEPP GmbH, Berlin
Geschäftsführende Kommanditistin:
CEPP Capital AG, Berlin
Beteiligungsform: Direktkommanditist

Fondswährung: Euro
Gesamtfinanzierungsvolumen: 5,1 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen (ohne Agio): 1,0 Millionen Euro
Mindestzeichnungssumme: 60.000 Euro
Agio: 0 Prozent
Laufzeit: bis zum 31. Dezember 2033 (Planung),
erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum
31. Dezember 2033

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

Bild unten: Enercon ist in Deutschland Marktführer bei Windkraftanlagen (Quelle: Fotolia, Günter Menzl)



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 / 477 359 60
Fax: 0231 / 477 359 61
E-Mail: info@ecoreporter.de

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

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

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

ECOanlagecheck: die neutrale und unabhängige Analyse

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

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

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

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

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