



Windpark Bepener Bruch V und benachbarte Anlagen

Unabhängige Analyse: Direktbeteiligung „CEPP WE05 – Bepener Bruch V“ der CEPP Invest GmbH im ECOanlagecheck

„CEPP WE05 – Bepener Bruch V“ heißt die dritte Wind-Direktbeteiligung der CEPP Invest GmbH aus Berlin. Das Investment besteht aus einem Windpark mit drei Windenergieanlagen in Niedersachsen, die bereits seit mehr als einem Jahr in Betrieb sind. Anleger können sich ab 125.000 Euro beteiligen. Ein Agio wird nicht erhoben. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Das vorliegende Angebot wendet sich an eine begrenzte Anzahl (max. 20) vermögender Anleger. Eine BaFin-Prospektspflicht besteht daher nicht. Allerdings orientiert sich das von der Anbieterin CEPP erstellte 112-seitige Exposé an der Vermögensanlagen-Verkaufsprospektverordnung. Nach Einschätzung von ECOreporter.de liegt das von CEPP vorgelegte Beteiligungsexposé auf dem Niveau eines guten Windfonds-BaFin-Prospektes.

Der Windpark Beppener Bruch V besteht aus drei Windenergieanlagen des Typs E-82 des deutschen Qualitätsherstellers Enercon GmbH aus Aurich. Die Anlagen haben eine Nennleistung von jeweils 2,3 Megawatt (MW). Zwei Anlagen sind im August 2013 in Betrieb gegangen, die dritte Anlage im März 2014. Der Windpark befindet sich im Landkreis Verden in Niedersachsen, rund 25 Kilometer südöstlich von Bremen. Neben dem Windpark Beppener Bruch V sind weitere Windparks mit insgesamt 23 Anlagen am Standort im Betrieb.

Initiatorin und Leistungsbilanz

Der Windpark Beppener Bruch V ist das dritte Beteiligungsangebot der 2009 gegründeten Anbieterin CEPP Invest GmbH aus Berlin. Eine Leistungsbilanz liegt noch nicht vor. Die beiden vorherigen Angebote der Anbieterin – die Windenergieanlage Rapshagen und die Windenergieanlage Kahnsdorf 1 – wurden 2013 bzw. 2014 vollständig platziert. Die Windenergieanlagen der beiden Angebote sind 2014 bzw. 2015 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 Bereiche der Windenergie abdecken und die teilweise auch für die Emittentin des Windparks Beppener Bruch V tätig sind. Dazu zählen die CEPP GmbH (Komplementärin), die CEPP Capital AG (Strukturierung der Beteiligung und Kommanditistin) und die Energy Competence Centre GmbH (kaufmännische Betriebsführerin des Windparks).

Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtfinanzierungsvolumen: 9,42 Millionen Euro
 Eigenkapitalvolumen: 2,5 Millionen Euro (26,5 Prozent)
 Platzierungsgarantie: Nein
 Fremdkapitalvolumen: 6,92 Millionen Euro (73,5 Prozent)

Die Emittentin hat zwei KfW-Darlehen mit einer Laufzeit von jeweils 17 Jahren über die Bremer Landesbank (Volumen 5,06 Millionen Euro) und die Kreisparkasse Verden (Volumen 2,17 Millionen Euro) abgeschlossen. Per 31. Dezember 2014 betrug der Darlehensstand 6,92 Millionen Euro. Der Zinssatz beträgt 2,8 Prozent bzw. 3,1 Prozent pro Jahr. Nach Ablauf der zehnjährigen



Michael Klein, Geschäftsführer der CEPP Invest GmbH.

Zinsbindungsfrist kalkuliert die Anbieterin mit einem Zinssatz von 4,0 Prozent.

Nebenkosten

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)

Agio: 0 Prozent
 Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 4,0 Prozent
 Konzeption und Strukturierung: 6,0 Prozent
 Exposéerstellung: 3,2 Prozent
 Sonstiges: 0,3 Prozent
 Gesamtweichkosten: 13,5 Prozent

Die Weichkostenquote liegt leicht unterhalb der durchschnittlichen Weichkostenquote, die ECOreporter.de innerhalb von zwei Jahren bei Windfonds (inkl. Bürgerwindfonds) ermittelt hat.

Laufende Kosten

Wartung und Instandhaltung (pro Jahr, Prognose): ca. 15.000 Euro/MW
 Technische Betriebsführung (pro Jahr, Prognose): 2.600 Euro/MW
 Kaufmännische Betriebsführung (pro Jahr, Prognose): 1.500 Euro/MW
 Geschäftsführung (inkl. Anlegerbetreuung, pro Jahr): 188 Euro/MW
 Pacht (pro Jahr, Prognose): 9.300 Euro/MW
 Kostensteigerung (pro Jahr, Prognose): 1,5 Prozent (Wartung und Instandhaltung)

Die Wartung und Instandhaltung des Windparks übernimmt in den ersten 15 Jahren der Anlagenhersteller Enercon GmbH im Rahmen eines Vollwartungsvertrages. Die vertraglich vereinbarten Vergütungen für die technische und kaufmännische Betriebsführung und insbesondere für Wartung und Instandhaltung liegen pro MW installierte Leistung unter dem Durchschnittsniveau bei Windfonds. Hauptgrund hierfür ist die mit 79 Metern vergleichsweise geringe Nabenhöhe der Windenergieanlagen der Emittentin und der entsprechend geringere Ertragswert (kWh/kW). Infolgedessen sind die Vergütungen, die vom Stromerlös (Betriebsführung) bzw. von den erzeugten kWh (Wartung) abhängig sind, auch niedriger. Die Pachtkosten liegen dagegen auf dem marktüblichen Niveau je MW. Die jährlichen Pachtzahlungen erhöhen sich während der Laufzeit, von mindestens 8.700 Euro/MW auf mindestens 12.100 Euro/MW ab dem 13. Betriebsjahr.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit: unbefristet, bis 2034 (Prognosezeitraum), erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum 31. Dezember 2034, Auflösung der Beteiligungsgesellschaft erfordert 75 Prozent-Mehrheit auf der Gesellschafterversammlung

Gesamtausschüttung (laut Exposékalkulation): 235 Prozent (inkl. 100 Prozent Kapitalrückzahlung)

Ausschüttung durch Verkaufserlös (Kalkulation): 1 Prozent

Renditeprognose vor Steuern pro Jahr (IRR, Kalkulation): 6,8 Prozent

Einkunftsart: Einkünfte aus Gewerbebetrieb

Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis für den Windpark/prognostizierte Stromerlöse erstes Jahr): 9,2

Gesamtfinanzierung: 1.365 Euro/kW

Einspeisevergütung (Mittelwert): 9,71 Eurocent/kWh

Die beiden Windenergieanlagen, die 2013 in Betrieb gegangen sind, erhalten eine Einspeisevergütung von insgesamt 9,76 Cent/kWh. Die Einspeisevergütung der Anlage aus 2014 beträgt insgesamt 9,62 Cent/kWh. Die Einspeisevergütung setzt sich zusammen aus der Grundvergütung, dem Systemdienstleistungsbonus (SDL) von 0,47 bzw. 0,46 Cent/kWh und dem Repoweringbonus von 0,49 Cent/kWh. Für die Windenergieanlagen des Windparks Beppener Bruch V gilt noch das EEG 2012. Mit dem reformierten EEG 2014 wurden der SDL-Bonus und der Repowering-Bonus für neue Anlagen gestrichen.

Der Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis für den Windpark/prognostizierte Stromerlöse erstes Jahr) liegt mit 9,2 im marktüblichen Bereich. Zu berücksichtigen ist hierbei, dass die ECOreporter.de vorliegenden Vergleichszahlen anderer Windfonds sich in der Regel auf Windparkprojekte beziehen, die noch nicht fertiggestellt sind. Der Windpark Beppener Bruch V ist dagegen bereits im Betrieb, wodurch sich eine Wertsteigerung ergibt, so dass der Einkaufsfaktor von 9,2 auch als günstig bewertet werden kann.

Die Renditeprognose (IRR) vor Steuern liegt mit 6,8 Prozent pro Jahr über der durchschnittlichen Renditeerwartung von Windfonds, die derzeit in Anlagen in Deutschland investieren. Zudem haben die Pachtverträge eine Laufzeit von 20 Jahren plus einer Verlängerungsoption von mehr als fünf Jahren seitens der Emittentin, so dass – bei einer Verlängerung der Betriebsgenehmigung für den Windpark – ein Verkauf oder ein Weiterbetrieb des Windparks nach 2034 und damit Mehrerträge möglich sind. Diese sind in der Prognoserechnung und damit in der Renditeprognose nicht enthalten. Die Emittentin zahlt Gewerbesteuern, die teilweise auf Ebene des Anlegers – abhängig von den individuellen steuerlichen Verhältnissen des Anlegers – bei der Einkommenssteuer angerechnet werden können. Dadurch kann sich der Kapitalrückfluss auf Ebene des Anlegers erhöhen.

Technik und Erträge

Im Windpark Beppener Bruch V drehen sich drei Windenergieanlagen des Typs Enercon E82 mit einer Nennleistung von jeweils 2,3 MW. Der Netzanschluss von zwei der drei Windenergieanlagen erfolgte gemeinsam mit den vier Anlagen des benachbarten Windparks. An der gemeinsamen Infrastrukturgesellschaft ist die Emittentin zu einem Drittel beteiligt.

Generalübernehmerin des Windparks Beppener Bruch V war die Windstrom Erneuerbare Energien GmbH & Co. KG aus Edemissen in Niedersachsen. Sie gehört zur Windstrom Unternehmensgruppe, die laut Exposé seit 1992 mehr als 350 Windenergieanlagen mit einer Gesamtleistung von ca. 650 MW realisiert hat.

Für den Windpark wurden zwei Ertragsgutachten der TÜV Nord Sys Tec GmbH & Co. KG und der GL Garrad Hassan Deutschland GmbH erstellt. Beide Gutachter erwarten eine mittlere Windgeschwindigkeit von 6,0 m/s auf der Nabenhöhe von 79 Meter. Die Ergebnisse der Ertragsprognosen liegen nahe beisammen, auch weil die



Luftaufnahme des Standortes Beppener Bruch

Stärken

- Windpark fertiggestellt
- Fundierte Ertragszahlen über mehr als ein Betriebsjahr
- Überdurchschnittliche Renditeerwartung
- Repowering-Projekt

Chancen

- Mehrerträge durch Weiterbetrieb der Anlage nach 20 Jahren

Schwächen

- Potenzial für Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen

Risiken

- Energieertragsschwankungen

Gutachter bei ihrer Berechnung die Daten von 22 bestehenden Anlagen am Standort berücksichtigen konnten. Die Anbieterin hat aus den beiden Ertragsprognosen der Gutachter (11.298 MWh, 11.383 MWh) den Mittelwert (11.340 MWh) gebildet. Für die Prognoserechnung wurde ein kaufmännischer Sicherheitsabschlag von 5,5 Prozent auf den gemittelten Gutachterwert vorgenommen. Zudem berücksichtigt die Exposékalkulation Verfügbarkeitsverluste von drei Prozent, elektrische Verluste von 2,6 Prozent und Schattenwurfabschaltungsverluste von 0,13 Prozent, so dass der prognostizierte Jahres-Energieertrag 10.112 MWh beträgt. Die Abschläge von zusammen 11,23 Prozent liegen leicht über den von ECOreporter.de bei Windfonds ermittelten durchschnittlichen Sicherheitsabschlägen, so dass die Stromertragskalkulation der Anbieterin CEPP demnach als kaufmännisch vorsichtig bewertet werden kann.

Laut Exposé lag der Windindex für das Jahr 2014 in der Windregion des Windparks Beppener Bruch V leicht oberhalb von 86,5 Prozent. Das bedeutet, dass der Windertrag 2014 ca. 13,5 Prozent unter dem laut Windindex zu erwartenden langjährigen Mittelwert lag. Die Ertragszahlen von 2014 zeigen aber laut Exposé unter Betrachtung des Windindex für das Jahr, dass der Windpark – falls der Wind über die Betriebsdauer von 20 Jahren den langjährigen Windindex-Mittelwert erreicht – Stromerträge erzielen kann, die über den im Exposé dargestellten und in der Prognoserechnung angesetzten Stromerträgen liegen.

Ökologische Wirkung

Mit der Strommenge von rund 10.100 MWh, die der Windpark Beppener Bruch V laut Gutachter-Mittelwert abzüglich der Sicherheitsabschläge voraussichtlich pro Jahr erzeugt, können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh rechnerisch rund 2.900 Haushalte jährlich versorgt werden. Im Vergleich zur Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken werden durch den Betrieb der Windenergieanlage somit circa 6.100 Tonnen CO₂ pro Jahr eingespart.

Laut Exposé sind der Windparkstandort und die unmittelbare Umgebung eben, offen und von größtenteils landwirtschaftlich genutzten Freiflächen geprägt. Die energetische Amortisationszeit des Windparks liegt bei weniger als einem Jahr. In dieser Zeit erzeugen die Windenergieanlagen die Energiemenge, die bei Herstellung, Transport und Wartung der Anlagen verbraucht werden. Beim Windpark Beppener Bruch V handelt es sich um ein Repowering-Projekt. Beim Repowering werden leistungsschwächere Altanlagen zurückgebaut und durch leistungsstärkere Windenergieanlagen ersetzt. Dadurch werden die Nennleistung und die erzeugbare Strommenge deutlich erhöht, ohne dass der Nettoflächenverbrauch gestiegen ist. Die neuen Windenergieanlagen sind zudem trotz einer höheren Leistung oftmals leiser als Altanlagen.

Risiko

Die Windenergieanlagen des Windparks Beppener Bruch V haben am 19. Dezember 2012 (zwei Anlagen) bzw. am 10. April 2013 (eine Anlage) die Bau- und Betriebsgenehmigung erhalten. Die Inbetriebnahme von zwei Windenergieanlagen erfolgte Ende August 2013. Die dritte Anlage ging Anfang März 2014 in Betrieb. Somit bestehen keine Genehmigungs-, Fertigstellungs- und Inbetriebnahmerisiken. Zudem liegen nach rund einem Jahr im Betrieb fundierte Erfahrungswerte vor. Diese zeigen, dass der Windpark – korrigiert um den Windindex – Stromerträge erzielen kann, die über den im Exposé prognostizierten Stromerträgen liegen. Die Darlehensverträge sind geschlossen und die Darlehenssumme an die Emittentin ausbezahlt. Zudem sind 2014 auch schon erste Tilgungszahlungen plangemäß und pünktlich an die Banken erfolgt.

Die CEPP Capital AG hat das Beteiligungsangebot konzipiert und ist Kommanditistin der Emittentin. Für Ihren Kommanditanteil erhält die CEPP AG eine Abfindung von ca. 555.000 Euro, womit ihre tatsächlichen Aufwendungen für den vorherigen Erwerb des Kommanditanteils kompensiert werden sollen. Die CEPP AG ist wie die CEPP Invest GmbH (Anbieterin), die CEPP GmbH

(Komplementärin) und die Energy Competence Centre GmbH (kaufmännische Betriebsführerin des Windparks) eine hundertprozentige Tochtergesellschaft der Holdinggesellschaft Corporate Energies Gr. GmbH & Co. KG. Teilweise besteht bei den Funktionsträgern der Unternehmen auch Personenidentität. Aufgrund dieser Verflechtungen können Interessenkonflikte nicht ausgeschlossen werden.

Fazit:

Finanziell

Beim Windpark Beppener Bruch V bestehen keine Genehmigungs- und Fertigstellungsrisiken. Der Windpark ist seit über einem Jahr im Betrieb, so dass fundierte Ertragszahlen vorliegen, die die Ertragsprognosen tendenziell bestätigen. Die Risiken der Windpark-Beteiligung Beppener Bruch V sind aufgrund des Projektstandes signifikant geringer als bei Beteiligungen an Windparks, die noch nicht rechtskräftig genehmigt sind und/oder noch nicht im Betrieb sind. Trotzdem ist die Renditeerwartung bei der Direktbeteiligung Beppener Bruch V höher als bei den meisten Windfonds, die in noch nicht fertiggestellte Windparkprojekte in

Deutschland investieren. Zudem werden die eventuell möglichen Mehrerträge durch einen Weiterbetrieb des Windparks nach 20 Jahren nicht berücksichtigt, so dass auch Potenzial für eine höhere Rendite besteht.

Nachhaltigkeit

Der Windpark Beppener Bruch V ist ein überdurchschnittlich nachhaltiges Windenergieprojekt, da er als Repowering-Projekt veraltete und leistungsschwache Anlagen ersetzt hat, so dass die Ressourcen (Fläche, Material, Wind) effizient genutzt werden.

ECOreporter.de-Empfehlung

Das Direktbeteiligungsangebot CEPP WE05 – Beppener Bruch V von der CEPP ist solide konzipiert. Als Repowering-Projekt und aufgrund der überdurchschnittlich hohen Renditeerwartung überzeugt es sowohl in ökologischer als auch in finanzieller Hinsicht. Der Windpark ist bestandskräftig genehmigt, hat eine Fremdfinanzierung und ist bereits in Betrieb. Dabei handelt es sich um drei Sicherheitsmerkmale, die in Summe in den letzten zwei Jahren nur wenige Windpark-Beteiligungsangebote für Privatanleger zum Platzierungsstart vorweisen konnten.

Basisdaten

Anbieterin und Exposéverantwortliche: CEPP Invest GmbH, Berlin
 Emittentin: Windpark Beppener Bruch V GmbH & Co. KG, Berlin
 Komplementärin und Geschäftsführerin: CEPP GmbH, Berlin
 Beteiligungsform: Direktkommanditist

Währung: Euro
 Gesamtfinanzierungsvolumen: 9,4 Millionen Euro
 Eigenkapitalvolumen (ohne Agio): 2,5 Millionen Euro
 Mindestzeichnungssumme: 125.000 Euro
 Agio: 0 Prozent
 Laufzeit: bis Ende 2034 (Prognosezeitraum), erstmalige ordentliche Kündigungsmöglichkeit zum 31. Dezember 2034

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: CEPP

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.