



## Produktanalyse

### Ökorenta Erneuerbare Energien 15 GmbH Co. geschlossene Investment KG



**Hinweis:** Jegliche Vervielfältigung, Verbreitung, Verwendung, Verarbeitung, Veröffentlichung oder Speicherung, gleich in welcher Art und Weise, privat wie gewerblich, ist ohne die Einholung eines ausdrücklich schriftlichen Nutzungsrechtes strengstens untersagt. Urheber und Autor der Analyse: **LSI Sachwertanalyse**.

## Executive Summary

Der Alternative Investmentfonds Ökorenta Erneuerbare Energien 15 investiert in ein Portfolio aus Zielgesellschaften und/oder inländischen geschlossenen Spezial-AIF in Onshore-Windenergieanlagen und schwerpunktmäßig in Photovoltaikparks in Deutschland.

## Fondsübersicht

	Rahmendaten
Emittentin	Ökorenta Erneuerbare Energien 15 GmbH Co. geschlossene Investment KG
Emissionsphase	04/2024 – 12/2025
Regulierungsrahmen	Kapitalanlagegesetzbuch
Investitionsvehikel	geschlossener inländischer Publikums-AIF
Ausgestaltungsform	risikogemischt
EU-Offenlegungsverordnung	Artikel 8-Fonds
Kapitalverwaltungsgesellschaft	Auricher Werte GmbH
Verwahrstelle	BLS Verwahrstelle GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Investitionsobjekte	Zielgesellschaften für Onshore-Windenergieanlagen und Photovoltaikparks
Investitionsraum	Deutschland (Windparks und Solarparks)
Mindestbeteiligungssumme	5 000 €
Agio	5 % Anteilsklasse
Haftsumme	0,1 % der Pflichteinlage
geplante Fondslaufzeit	31.12.2036 (Verlängerung um bis zu 3 Jahre durch Beschluss)
Kommanditkapital ohne Agio	40 bis 100 Mio. Euro
Investitionsquote Anlegerkapital	92,27 %
Investitionsquote Anlegerkapital + Liquiditätsreserve	92,5 %
Stimmrechte	je 1000 € gewährt eine Stimme
Fremdkapitalquote (Fondsebene)	0 %
Fremdkapitalquote (Objektebene)	ca. 50 %
Fremdkapital und Konditionen	prognostiziert: 4 - 4,5 % p.a. Bankdarlehen bei 1,5 - 2 % Tilgung p.a.
Ausschüttungshöhe	2 % (2025), 3,5 % (2026), 4,5 % (2027), 5 % (2028 - 2029), 5,5 % (2030), 6 % (2031-2034), 6,5 % (2035)
Ausschüttungsrhythmus	jährlich
Schlussausschüttung	117,3 %
Gesamtausschüttung	173,32 %
Mehrerlösverteilung	30 % an KVG bei Hurdle Rate von 5,7 % p.a. (IRR)
Übertragungsmöglichkeit	zu Beginn oder Ende eines Geschäftsjahres mit Zustimmung der Komplementärin
steuerliche Behandlung	Einkünfte aus Gewerbebetrieb / persönlicher Steuersatz / Gewerbesteueranrechnung
approximierte Gesamtkostenquote	< 1,92 % p.a.

## Management und Historie

Das Emissionshaus Ökorenta wurde 1999 im Hilden durch den geschäftsführenden Gesellschafter Herrn Tjark Goldenstein gegründet und hat sich von Beginn an auf erneuerbare Energieerzeugungsanlagen spezialisiert. Herr Goldenstein sitzt heute im Aufsichtsrat der gruppeneigenen Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG). Neben anfänglichen Biomassekraftanlage liegt der Schwerpunkt der Firmengruppe auf Windkraftanlagen. Hierzu hat die ÖKORENTA eine einzigartige Datenbank mit Leistungsdaten zu rund 440 Windenergieparks in Deutschland aufgebaut. Im Jahr 2005 startete die Serie erneuerbarer Portfoliofonds, die Anteile am Zweitmarkt an bereits emittierten Windanlagenfonds erwirbt. Dabei wurden in der Firmengeschichte bislang mehr als 1500 Ankaufsprozesse durchgeführt. Bei keiner Windparkbeteiligungen ist bislang eine Insolvenz festzustellen gewesen.

Im Jahr 2015 erfolgte der Umzug in den Firmenneubau in Aurich in Ostfriesland, einer bedeutenden Region für Windenergieanlagen. Entsprechend hoch ist die Anzahl der dort installierten Windfarmen. Dies ermöglicht der Firma einen direkten räumlichen Kontakt zu Kommunen, Grundstückbesitzern und Entscheidungsträgern zu pflegen und weitere wertvolle Erfahrungen im Bereich von Windanlagen zu sammeln. Festzuhalten ist allerdings, dass die ÖKORENTA bundesweit in Solar- und Windanlagen investiert. Im Jahr 2021 erfolgte die Auflage eines Infrastrukturfonds für Ladesäulen, um die Wende zur Elektromobilität zu unterstützen.

Die ÖKORENTA Firmengruppe wird als Holdingstruktur neben Herrn Goldenstein auch durch den Politikwissenschaftler und Ökonom Herrn Jörg Busboom geleitet, der seit 2015 für die Ressorts Marketing & Vertrieb, Portfoliomanagement und Assetankauf zuständig ist. Herr Busboom ist LSI als versierter Portfoliomanager seit vielen Jahren gut bekannt. Seit 2020

ist er Mitgesellschafter der ÖKORENTA Invest GmbH geworden. Dritter Geschäftsführer ist Herr Uwe de Vries, der als Steuerberater und Diplomkaufmann die Bereiche Rechnungswesen, Treuhand und Risikomanagement verantwortet. Die gruppeneigene KVG wird im Bereich Portfoliomanagement von dem Wirtschaftsingenieur Herrn Andy Bädeler geleitet, der seit 2017 für die ÖKORENTA-Gruppe tätig ist. Als Portfoliomanager in früheren Funktionen bringt er ein belastbares Fachwissen mit. Weiterer Geschäftsführer der KVG im Bereich Risikomanagement ist der Diplomkaufmann Herr Ingo Schölzel, der seit 2017 in der ÖKORENTA-Gruppe tätig ist. In vorherigen Positionen als Geschäftsführer im Sachwert-, Banken- und Finanzdienstleistungsbereich konnte er in unterschiedlichen Asset-Klassen umfangreiche Erfahrungen sammeln. Mit insgesamt 68 Mitarbeitern ist die ÖKORENTA-Gruppe in der Lage, sowohl die Kapitalanlagen als auch die eingegangenen Beteiligungen an Solar- und Windkraftanlagen selbständig zu verwalten, zu steuern und zu optimieren.

Die ÖKORENTA hat in den letzten zwei Jahrzehnten über 420 Mio. € an Eigenkapital bei Anlegern eingesammelt und konnte damit über 250 Wind- und Solarbeteiligungen erwerben. Rund 200 Mio. € wurden wieder durch Ausschüttungen zurückgeführt, was die Ertragsstärke des Geschäftsmodells unterstreicht, auch wenn die laufenden Prognosen nicht immer erfüllt worden sind.

Bei der ÖKORENTA handelt es sich um einen seit Jahrzehnten erfahrenen und kompetenten Akteur auf dem Gebiet der Erneuerbaren Energien, der insbesondere im Windanlagenbereich ein einzigartige Datenbank vorzuweisen hat. Im Gegensatz zu manch anderem Marktteilnehmer ist die Firmengruppe ein nachhaltig agierender Überzeugungstäter ohne Greenwashing-Allüren.

## Anlagestrategie und Zielmarkt

Die Anlagestrategie der Fondsgesellschaft ist es, direkt in Objektzielgesellschaften und/oder indirekt über Zielgesellschaften an geschlossenen inländischen Spezial-AIF zu investieren und ein diversifiziertes, risikogemischtes Beteiligungsportfolio aufzubauen. Investitionen können dabei in Anlagen zur Erzeugung, aber auch zur Speicherung und zum Transport von Strom aus Erneuerbaren Energien erfolgen. Das zu investierende Kapital wird zu mindestens 60 Prozent indirekt über Zweckgesellschaften in Anlagen zur Erzeugung von Strom aus Photovoltaik mit einer Einzelnennleistung von mindestens 750 kW mit Energieanlagenstandort und Gesellschaftssitz in Deutschland, angelegt. Die restlichen Anlegergelder werden in Onshore-Windenergieanlagen und Speicherlösungen investiert. Des Weiteren hat sich der Fonds eine Reihe von (nachhaltigen) Investitionsrestriktionen auferlegt. Danach dürfen keinerlei Investition außerhalb Europas durchgeführt werden. Vermögensgegenstände, die im Zusammenhang mit umstrittenen Waffen, Tabakproduktion oder den Abbau bzw. Veredelung von Braun- und Steinkohle stehen, gegen die Leitsätze der Initiative „Global Compact“ der Vereinten Nationen (UNGC) oder der OECD verstoßen oder mehr als 10 % bzw. 50 % der Einnahmen mit der Förderung, dem Vertrieb oder der Veredelung von Erdöl bzw. gasförmigen Brennstoffen erzielen, sind ausgeschlossen. Ebenso Vermögensgegenstände, die bei der Stromerzeugung eine THG-Emissionsintensität von mehr als 100 g CO<sub>2</sub> pro kWh freisetzen.

Der Zielmarkt der erneuerbaren Energien hat sich seit der Jahrtausendwende in Deutschland mit seinen Fördergesetzen sehr dynamisch entwickelt. Hierzulande waren im Jahr 2022 rund 28.500 Windräder mit einer Nennleistung von 56 GW installiert. Das sind rund 1000 Anlagen weniger als zum Höhepunkt 2020. Ältere Windkraftanlagen scheiden verschleißbedingt bei ausbleibenden Repowering-Maßnahmen nach 25-30 Jahren

aus dem Markt aus. Die schleppenden Genehmigungs- und die vielen Einspruchsverfahren sowie Umweltauflagen bremsen den benötigten Ausbau und damit auch die Investitionsmöglichkeiten. Die durchschnittliche Genehmigungsdauer für neue Windkraftanlagen liegt bei 4-5 Jahren. Zur Erreichung klimapolitischer Ziele und zur Substitution wegbrechender fossiler Kraftwerkskapazitäten wird eine Windenergienennleistung bis 2030 von 115 GW und bis 2050 von 215 GW benötigt. Insofern müssen zu ersetzende Windkraftanlagen einem Repowering, also die Installation neuer, leistungsstärkere Windräder, unterzogen und neue Errichtungsflächen ausgewiesen werden. Diesbezüglich besitzt die ÖKORENTA eine umfassende Windanlagendatenbank sowie ein spezifisches (Erfahrungs-)Wissen im Bereich Repowering. Dieses wurde bereits mehrfach in anderen Fonds erfolgreich durchgeführt.

Seit einigen Jahren ergänzt ÖKORENTA ihre Portfoliofonds verstärkt durch Photovoltaikanlagen, da diese ein gegenläufiges Ertragsmuster zum Windbereich aufweisen. Zudem sind die Investitionsmöglichkeiten größer, die Planungs- und Genehmigungsdauer kürzer und die (politische) Akzeptanz höher. Der vorliegende Fonds setzt dabei zum ersten Mal seinen Schwerpunkt auf Photovoltaikanlagen in Deutschland.

Dass im Jahr 2000 auf den Weg gebrachte Erneuerbare Energiengesetz hat der solaren Stromerzeugung einen enormen Schub verliehen und zu konkurrenzfähigen Stomgestehungskosten beigetragen. Durch üppige Subventionen waren die Zubauraten in den Anfangsjahren mit die höchsten auf der Welt. Mittlerweile sind in Deutschland rund 3,4 Millionen Solaranlagen unterschiedlicher Größe installiert, die eine kumulierte Leistung von rund 82 GW aufweisen. In Deutschland ist

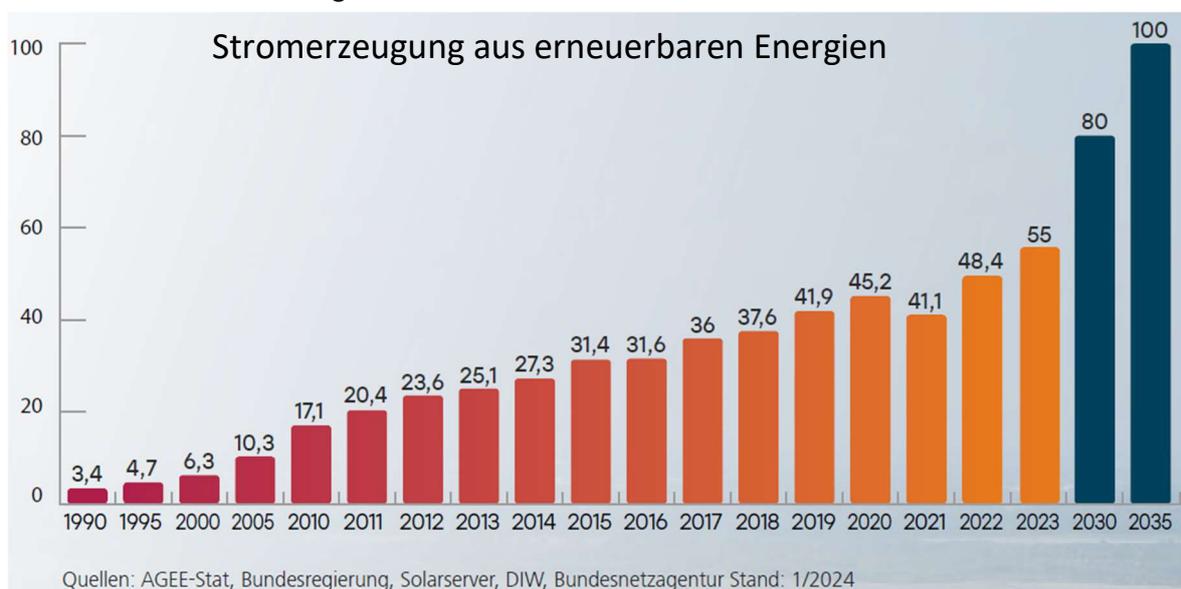
eine Steigerung des Zubaus von jährlich 22 GW ab 2026 geplant. Geplant ist hierbei das Erreichen einer solaren Kraftwerkskapazität bis 2030 von 215 GW.

Dem Geschäftsmodell der Ökorenta und ihren aufgelegten erneuerbaren Energienfonds spielt in die Hände, dass die Gestehungskosten für aus fossilen Energieträgern gewonnenem Strom in den letzten Jahren spürbar angezogen haben. Hingegen ist die Wettbewerbsfähigkeit von Solar- und Windkraftanlagen für den Bezug von Haushaltsstrom bereits im Jahr 2013 und im Vergleich zur konventionellen Kraftwerkspreisen um das Jahr 2015 in Deutschland gegeben gewesen. Alleine in den letzten zehn Jahren sind die Preise von Solarmodule um 85 % gefallen. Darüber hinaus werden fortlaufend neue Anwendungsfelder und Bauarten entwickelt. Anders als Wind- und Photovoltaikanlagen werden konventionelle Kraftwerke mit einer CO<sub>2</sub>-Abgabe bepreist. In Deutschland spielen dem Anbieter die aktuellen politischen Entscheidungen, die die energiepolitischen Weichen für die Bundesrepublik für die nächsten Jahre stellen, in die Hände. Erklärtes Ziel ist es, dass das Land bis zum Jahr 2030 rund 80 % seines Strombedarfs aus erneuerbaren Energien und bis zum Jahr 2035 zu 100 % generiert. Flankiert

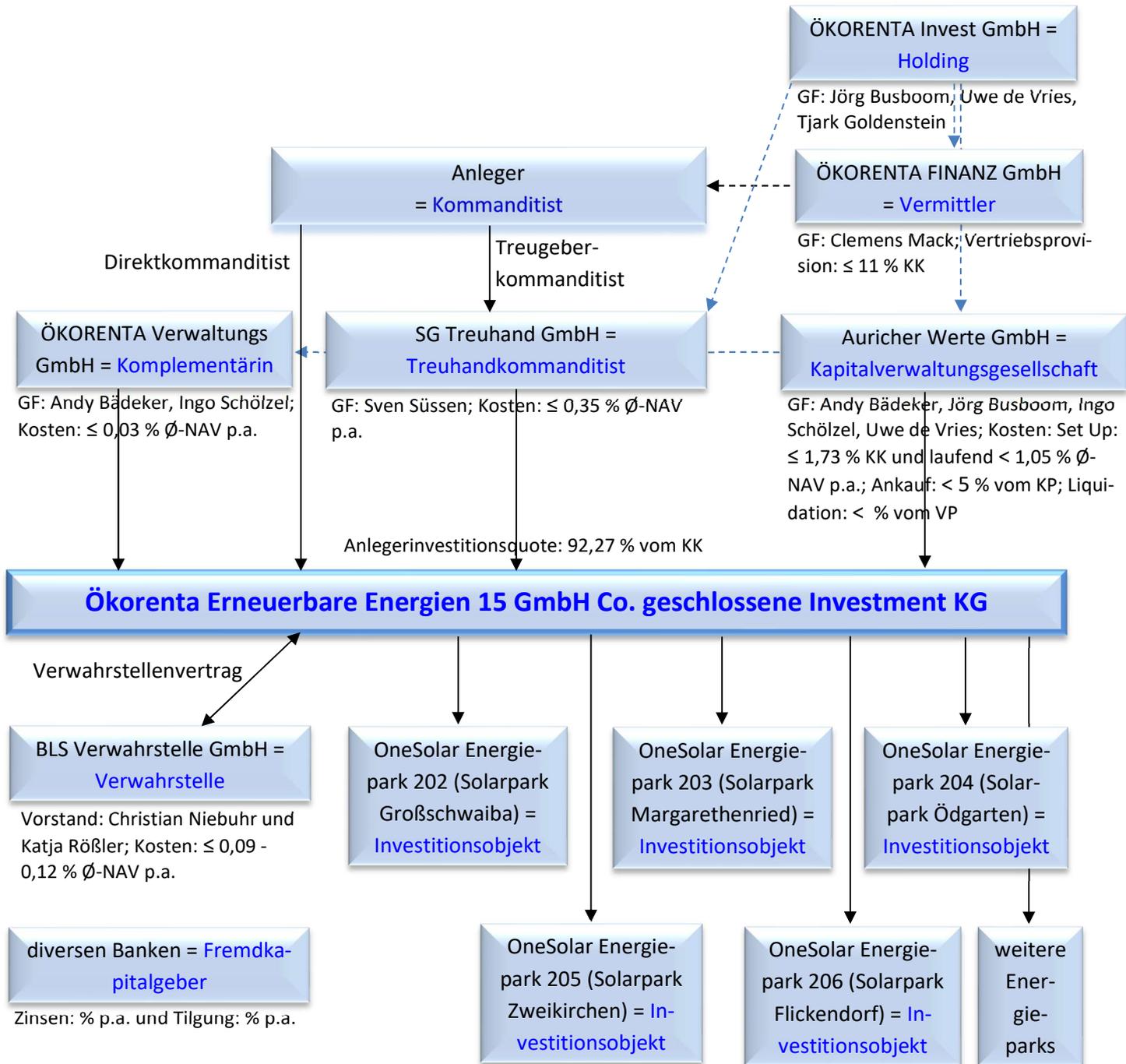
wird dieses Vorhaben mit der phasenweise Abschaltung konventioneller Energieerzeugungsarten und einer Ausbauoffensive der Bundesregierung. Ein erhöhter Energiesubstitutionsbedarf ergibt sich durch den erfolgten Komplettausstieg aus den Nuklearenergie. Nachfrageseitig wird durch die Elektrifizierung des Mobilitätssektors und weiterer technischer Anwendungsfelder der Strombedarf kontinuierlich steigen.



Die ÖKORENTA wie auch der Fonds im Speziellen sind mit ihrer Fokussierung auf nachhaltige Stromerzeugung in einem Wachstumsmarkt unterwegs. Auf Grund von politischem Rückenwind und Abschaltung fossiler Kraftwerkskapazitäten ergeben sich insbesondere in Deutschland für den Fonds sehr gute Investitionsmöglichkeiten, die allerdings von bürokratischen Hindernissen verlangsamt werden.



## Organigramm, personelle Verflechtungen, Kostenbelastungen



∑ laufende Vergütung [KVG, Komplementär, Treuhänder, Verwahrstelle; alle Ebenen] ≤ 1,92 % Ø-NAV

Erläuterungen: KK = Kommanditkapital, FK = Fremdkapital, GF = Geschäftsführer, NAV = Nettoinventarwert, KP = Kaufpreis, VP = Verkaufspreis, ≤ = bis zu (-Klausel), Set Up = Einrichtungsgebühren

Diagramm: LSI Sachwertanalyse, eigene vereinfachte Darstellung

## Konkrete Investitionsausgestaltung

Konzeptionell wurde der AIF als Blindpool aufgelegt. Zwischenzeitlich konnte er während der noch laufenden Vertriebsphase eine Reihe von erneuerbaren Energieerzeugungsanlagen erwerben. Dabei liegt der Schwerpunkt auf der Anbindung von Photovoltaikparks. Hier konnten im sonnenreichen Bundesland Bayern Anteile an Solaranlagen erworben werden, in die Vorgängerfonds bereits investiert sind. Von daher liegen konkrete Zahlenreihen zur Leistung und Produktionsstärke der Solarparks vor. Diese wurden LSI allerdings nicht vorgelegt. Es wird vermutlich zu verstärkten Abstimmungsbedarfen mit anderen Fonds und insbesondere Interessenskonflikte bezüglich der Laufzeit der Anlagen entstehen.

ÖKORENTA entfernt sich ein Stück weit von ihrem über viele Jahre praktizierten Geschäftsmodell des Ankaufs von Anteilen an bereits errichteten Windkraftanlagen. Zwar kann sie weiterhin ihre umfassende Datenbank bemühen und belastbare standortspezifische Entscheidungen für Ankäufe und Wind-Repowering-Maßnahmen treffen. Es dominieren heutzutage aber großvolumige Windparkinvestitionen in Form von Repowerings. Die Cash-Flow-Generierung aus einem granularen Windkraftportfolio früherer Tage ist so nicht mehr anzutreffen. Des Weiteren kommen verstärkt privatwirtschaftliche Stromabnahmeverträge mit Photovoltaikanlagen zum Einsatz, die durch staatlich garantierte Einspeisevergütungen abgesichert werden. Die Verschiebung hin zum Solarbereich ist einem schwierigeren Investitionsumfeld bei Windanlagen geschuldet. Zudem sind Photovoltaikanlagen ohne bewegliche Komponenten wartungsärmer und stellen ebenso eine verlässlich kalkulierbare Cash-Flow-Quelle dar. Spätere Repowering-Möglichkeiten von Windanlagen, nicht initial eingeplante, sind kein Bestandteil der Wertannahmen im Hause ÖKORENTA, sondern bilden nur zusätzliche Chancen und

Wertschöpfungspotentiale. Die von ÖKORENTA eingeplanten Veräußerungserlöse bzw. Restwerte sind somit lediglich die abgezinsten, zukünftigen Cash-Flows unter Berücksichtigung der Rückbaukosten. Diese Herangehensweise ist nach Ansicht von LSI als konservativ zu bewerten.

Kalkulatorisch werden bei der Ankaufswertermittlung zu Beginn Aufwendungen eingepreist, die zum Ende der kalkulierten Nutzungsdauer für den Rückbau erwartet werden. Die Annahmen der zukünftig erwarteten Rückbaukosten werden regelmäßig hinterfragt und aktualisiert. ÖKORENTA orientiert sich im Bereich Wind aktuell an der in Niedersachsen und Hessen praktizierten Berechnungsformel zur Bemessung der Sicherheitsleistungen in Abhängigkeit von der Nabenhöhe, ergänzt um firmeninterne Erfahrungswerte. Darüber hinaus wurden in den letzten Jahren Fortschritte beim Rotorblattrecycling gemacht. Für Photovoltaikpaneele kann man, unter Bezugnahme der Langzeitstudie der Universität Oldenburg, von einer Lebensdauer von über 40 Jahren ausgehen.

ÖKORENTA verfügt als etablierter und verlässlicher Marktteilnehmer über ein sehr belastbares Netzwerk im Bereich der Erneuerbaren Energien und infolgedessen über eine umfangreiche Projektpipeline sowohl an Wind- als auch an Photovoltaikprojekten. Über 420 Mio. € Eigenkapital wurden in diese Bereiche investiert. Angemerkt sei, dass das Erfahrungswissen der ÖKORENTA im Photovoltaikbereich etwas weniger stark ausgeprägt ist als bei Windkraftanlagen. Gänzlich fehlt sie im Bereich der Speicherlösungen, die gelegentlich bei Photovoltaikparks anzutreffen sind. Insgesamt wird dem Anbieter zugetraut, ein belastbares Energieportfolio zu strukturieren. Trotz mehrfacher Nachfragen wurden LSI konkrete Zahlen leider nicht übermittelt. Das Energieportfolio kann somit wirtschaftlich nicht erfasst werden.

<b>Investitionsobjekt</b>	<b>Photovoltaikpark Margarethenried</b>
<b>Standort</b>	Hörgertshausen, Bayern, Deutschland
<b>Inbetriebnahme</b>	September 2023
<b>Größe</b>	14,6 MWp
<b>spezifischer Ertrag p.a.</b>	1050 kWh/kWp
<b>Fondsanteil</b>	59,4 %
<b>Co-Investor</b>	keine Angaben
<b>Investitionskosten</b>	keine Angaben
<b>Vergütung</b>	Einspeisevergütung gemäß PPA: 6,85 Cent/kWh bis 2033
<b>Vergütungssystematik</b>	PPA (Power Purchase Agreement - privatrechtlicher Vertrag)
<b>Abnehmer und Vertragspartnerbonität</b>	keine Angaben
<b>Pachtvertragslaufzeit</b>	Nutzungsverträge bis 2053
<b>Fremdfinanzierungsanteil und Konditionen</b>	keine Angaben
<b>spezifische Erlöse p.a.</b>	keine Angaben
<b>Eigenkapitalrendite</b>	keine Angaben

<b>Investitionsobjekt</b>	<b>Photovoltaikpark Ödgarten</b>
<b>Standort</b>	Unterrettenbach, Bayern, Deutschland
<b>Inbetriebnahme</b>	Oktober 2023
<b>Größe</b>	14,2 MWp
<b>spezifischer Ertrag p.a.</b>	1050 kWh/kWp
<b>Fondsanteil</b>	59,4 %
<b>Co-Investor</b>	keine Angaben
<b>Investitionskosten</b>	keine Angaben
<b>Vergütung</b>	Einspeisevergütung gemäß PPA: 8,55 Cent/kWh bis 2026
<b>Vergütungssystematik</b>	PPA (Power Purchase Agreement - privatrechtlicher Vertrag)
<b>Abnehmer und Vertragspartnerbonität</b>	keine Angaben
<b>Pachtvertragslaufzeit</b>	Nutzungsverträge bis 2053
<b>Fremdfinanzierungsanteil und Konditionen</b>	keine Angaben
<b>spezifische Erlöse p.a.</b>	keine Angaben
<b>Eigenkapitalrendite</b>	keine Angaben

<b>Investitionsobjekt</b>	<b>Photovoltaikpark Großschwaiba</b>
<b>Standort</b>	Großschwaiba, Bayern, Deutschland
<b>Inbetriebnahme</b>	Mai 2022
<b>Größe</b>	9,7 MWp
<b>spezifischer Ertrag p.a.</b>	1050 kWh/kWp
<b>Fondsanteil</b>	29 %
<b>Co-Investor</b>	Publikums-AIF Ökorenta EE 14
<b>Investitionskosten</b>	keine Angaben
<b>Vergütung</b>	Einspeisevergütung gemäß PPA: 10,1 Cent/kWh bis Ende 2024; zusätzlich 2,64 Cent/kWh bis 2042 als Innovationsprämie
<b>Vergütungssystematik</b>	PPA (Power Purchase Agreement - privatrechtlicher Vertrag)
<b>Abnehmer und Vertragspartnerbonität</b>	keine Angaben
<b>Pachtvertragslaufzeit</b>	20 Jahre plus Option um weitere 10 Jahre
<b>Fremdfinanzierungsanteil und Konditionen</b>	keine Angaben
<b>spezifische Erlöse p.a.</b>	keine Angaben
<b>Eigenkapitalrendite</b>	keine Angaben

## Gesellschaftsvertrag

Regelungen (Auszug)	Ausgestaltung (Auszug)
§ 4 Gesellschafter, Kommanditkapital, Treuhänderin	Haftsumme: 0,1 % der Kommanditeinlage
§ 5 Gesellschafterkonten	festes Kapitalkonto: Kommanditeinlage und bewegliche Kapitalkonten für Agio, Gewinne und Verluste und Entnahmen
§ 6 Geschäftsführung und Vertretung	Geschäftsführung ausschließlich durch Komplementärin; Befreiung vom In-Sich-Geschäftsverbot gemäß § 181 BGB und vom Wettbewerbsverbot nach § 112 HGB; Beauftragung der Auricher Werte GmbH mit einem Fremdverwaltungsvertrag
§ 8 Gesellschafterversammlung	grundsätzlich innerhalb von 12 Monaten nach Abschluss Geschäftsjahr in Aurich; schriftliches Umlaufverfahren möglich; außerordentliche Gesellschafterversammlung auf Verlangen der Komplementärin oder von Anlegern mit mind. 20 % am Kommanditkapital; Beschlussfähigkeit ab 50 % des Kommanditkapitals gegeben; je 1000 € gewährt eine Stimme
§ 9 Zuständigkeit der Gesellschafterversammlung und Beschlussfassung	Gesellschafterbeschlüsse grundsätzlich mit einfacher Mehrheit bezüglich Feststellung Jahresabschluss, Entlastungen und Wahl des Abschlussprüfers; Stimmenthaltung und ungültige Stimmen zählen nicht; Stimmgleichheit gilt als Ablehnung; Stimmrechtsanteil; 75 %-iges Stimmenquorum bei: Änderung des Gesellschaftsvertrages, Auflösung der Gesellschaft, Verlängerung der Investitionsphase, Verlängerung der Grundlaufzeit, Änderung der Geschäftsführungsbefugnis, Änderung der Anlagebedingungen; Abstimmung im schriftlichen oder digitalen Umlaufverfahren, wenn nicht 20 % der Stimmen widersprechen
§ 14 Dauer der Gesellschaft	Grundlaufzeit bis zum 31.12.2036; durch Gesellschafterbeschluss Verlängerung um einmalig bis zu drei Jahre möglich
§ 16 Ausscheiden eines Gesellschafters	Ausscheidungsgründe: Kündigung aus wichtigem Grund, Pfändung Auseinandersetzungsguthaben, Eröffnung Privatinsolvenzverfahren, wichtiger Grund in der Person des Anlegers, Klage auf Auflösung der Gesellschaft; Anspruch auf Auseinandersetzungsguthaben bei Ausscheiden in Höhe des Nettoinventarwertes
§ 17 Auseinandersetzung	Anspruch auf Auseinandersetzungsguthaben bei Ausscheiden in Höhe des Nettoinventarwertes, zahlbar in drei gleichen Jahresraten; kein Ausgleichsanspruch bei einem negativen Auseinandersetzungsguthaben
§ 18 Verfügung über Gesellschaftsanteile	Übertragung zu Beginn oder Ende eines Geschäftsjahres mit Zustimmung der Komplementärin; erstmalige Anteilsverpfändung zur Beteiligungsfinanzierung ohne Zustimmung möglich; Anteilsübernahmen von mehr als 20 % des Kommanditkapitals bedürfen der Zustimmung der Komplementärin und der Gesellschafterversammlung; ÖKORENTA GmbH mit Vorkaufsrecht
§ 19 Auflösung der Gesellschaft	Liquidatorin ist die Kapitalverwaltungsgesellschaft
§ 20 Mitteilungen, Bekanntmachungen, elektronisches Postfach	Übermittlung von Berichten und Informationen grundsätzlich in das im Internetportal der Treuhandkommanditistin eingerichtete elektronische Postfach des Anlegers
§ 22 Schriftform, Salvatorisches Klausel, Gerichtsstand	Gerichtsstand ist Aurich

## SWOT-Analyse

Stärken	Schwächen
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ inhabergeführtes Emissionshaus mit erfahrenem und kompetentem Management</li> <li>◆ sehr hohe Mitarbeiterkonstanz</li> <li>◆ selbst entwickelte Datenbank zu über 440 Windenergieparks</li> <li>◆ sehr starke Einkaufs- und Bewertungskompetenz</li> <li>◆ leistungsstarke Produkthistorie mit starken laufenden Ergebnissen</li> <li>◆ vollreguliertes Produkt nach KAGB</li> <li>◆ ausführliche Marktdarstellung</li> <li>◆ grundsätzlich Umweltverträglichkeitsprüfung vor Investitionsausführung</li> <li>◆ konkretes Startportfolio</li> <li>◆ Risikostreuung durch mehrere Windkraftanlagen und Solarparks</li> <li>◆ langfristig fixierte Stromabnahmeverträge und Absicherung durch staatlich fixierte Einspeisevergütung</li> <li>◆ aktiver Beitrag zur erneuerbaren Energieerzeugung und zur CO<sub>2</sub>-Reduktion</li> <li>◆ granulare Fremdkapitalstruktur mit Eindeckung nur auf Objektebene</li> <li>◆ starke Vertriebsleistung und -erfahrung</li> <li>◆ hohe Investitionsquote</li> <li>◆ niedrige Mindestbeteiligungssumme</li> <li>◆ übersichtlicher Verkaufsprospekt</li> <li>◆ harte (nachhaltige) Ausschlusskriterien</li> <li>◆ Sensitivitäts- und Szenarioanalysen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Interessenskonflikte und Personenverflechtungen</li> <li>◆ doppelte Kostenstruktur durch Zielgesellschaften</li> <li>◆ Vorabverzinsung als verdeckte Eigenkapitalrückzahlung</li> <li>◆ Fondsamortisation erst mit Exitzahlung</li> <li>◆ fehlende Projektzahlen</li> <li>◆ fehlende Bonitätsangaben zu Vertragspartner</li> <li>◆ fehlende Exitplanrechnung oder -parameter</li> <li>◆ Prospektbilder ohne konkreten Fondsbezug</li> <li>◆ Gesellschaftsvertrag mit Ergänzungs- und Strukturierungsbedarf insbesondere in Bezug auf Haftungs-, Kontroll-, Einsichtsregelungen</li> <li>◆ weit gefasste Investitionskriterien</li> <li>◆ langsame Investitionsgeschwindigkeit</li> <li>◆ Projektentwicklungsrisiken</li> <li>◆ geringeres Erfahrungswissen im Bereich Photovoltaik</li> <li>◆ fehlendes Erfahrungswissen im Bereich Stromspeichertechnologie; Restwerterlöse ungewiss</li> <li>◆ keine Länderdiversifikation</li> <li>◆ überwiegend Minderheitsanteile an den Energieerzeugungsanlagen</li> <li>◆ keine Stimmhaltung der Treuhänderin bei fehlender Weisung des Anlegers</li> </ul>
Chancen	Risiken
<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Mehrerlöse durch höhere Sonnenstunden bzw. höhere Winderträge</li> <li>◆ Mehrerlöse durch höhere Marktpreise (bei Direktvermarktung)</li> <li>◆ Mehrerlöse durch geringere Bewirtschaftungs- und Wartungskosten</li> <li>◆ Mehrerlöse durch nicht benötigte Rückbaurückstellungen</li> <li>◆ Mehrerlöschanne durch CO<sub>2</sub>-Zertifikatszuteilung und Verkauf</li> <li>◆ Mehrerlöschanzen bei Verkauf</li> <li>◆ volkswirtschaftlicher Beitrag zum ökologischen Transformationsprozess</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>◆ politische Energiemarktinterventionen</li> <li>◆ ungünstige Strompreisentwicklungen oder gesetzliche Preisobergrenzen</li> <li>◆ Risiken aus mangelhafter Netzinfrastruktur</li> <li>◆ Bonitätsverschlechterung oder Insolvenz von Stromabnahmevertragspartnern</li> <li>◆ rückwirkende Einspeisevergütungskürzungen</li> <li>◆ Genehmigungsrisiken, (nachträgliche) behördliche Auflagen und Zwangsabschaltungen</li> <li>◆ verminderte Einstrahlungswerte bzw. geringe (mittlere) Windgeschwindigkeiten</li> <li>◆ erhöhte Moduldegradation bzw. erhöhter Wechselrichter-, Rotorblatt-, Turmverschleiß</li> <li>◆ Rückbaurisiken von Energieerzeugungsanlagen und Entsorgungsrisiken</li> <li>◆ Verlust von Schlüsselpersonen</li> <li>◆ Änderung des Steuerregimes und zusätzliche Energieabgaben oder Sonderbelastungen</li> </ul>

## LSI Analyseprozess

LSI Sachwertanalyse	
LSI-Vor-Ortbegehung	nein
LSI-Managementgespräche	ja
LSI-Leistungsbilanzanalyse	ja
LSI-Startportfolioanalyse	ja
LSI-Research	ja

## LSI Fazit

Die ÖKORENTA Gruppe setzt seit ihrer Firmengründung 1999 weiterhin auf ihre Kernkompetenz der nachhaltigen Energieerzeugung. Durch beständiges organisches Wachstum ist die ÖKORENTA heutzutage eines der führenden Investitionshäuser im Windenergiemarkt, gleichwohl der Bereich Solar seit Jahren beständig ausgebaut wird. Das vorliegende Angebot ist die erneute Umsetzung einer seit 2005 begonnenen Portfolioreihe mit Beteiligungsmöglichkeiten an Windkraftanlagen und Photovoltaikparks mit Investitionsfokus Deutschland.

Der Anbieter hat über die Jahre eine sehr belastbare Datenbank für rund 440 in Deutschland gelegenen Windkraftparks aufgebaut, auf die für die Investitionsphase zurückgegriffen werden kann. Daneben ist das Haus aus Aurich auch mit Repoweringprojekten und Projektentwicklungen im Windbereich bestens vertraut. In den letzten Jahren hat sich der Anbieter immer mehr dem Photovoltaikmarkt geöffnet, der ein gegenläufig korrelierendes Ertragsprofil zum Windanlagengeschäft aufweist. Auch in diesem Bereich wächst die Expertise, der Marktzugang und die Investitionspipeline beständig.

Der Alternative Investmentfonds ist die Fortsetzung einer jahrelang etablierten und wirtschaftlich belastbaren Fondsreihe, gleichwohl erstmal der Schwerpunkt im Solarbereich gesetzt wird. Durch erste Projektankäufe in der Platzierungsphase unterstreicht das Management seinen Marktzugang und seine Umsetzungsfähigkeit. Entscheidend für den wirtschaftlichen Erfolg wird die erfolgreiche Liquidation der einzelnen Wind- und Solarbeteiligungen nebst etwaiger Stromspeicher sein. Die Resterlöse für Speicherbausteine sind mit hohen Risiken verbunden. Weiterhin kommt der Bonitätsprüfung der Stromabnehmer eine große Bedeutung zu, gleichwohl niedrige staatlich garantierte Einspeisevergütungssätze eventuelle Vertragspartnerausfälle abfedern. Insgesamt kann der Fonds wirtschaftlich nicht plausibilisiert werden, da die ÖKORENTA Gruppe keinerlei Zahlen zur Verfügung stellen wollte.

## LSI Rating zur Ökorenta Erneuerbare Energien 15 GmbH Co. ges. Investment KG: gut -

LSI Rating als Bewertungswahrscheinlichkeit für den Eintritt des wirtschaftlichen Erfolges und des Rendite-Risiko-Profiles

> 95 %: sehr gut	74 % - 70 %: befriedigend +
94 % - 90 %: sehr gut -	69 % - 65 %: befriedigend
89 % - 85 %: gut +	64 % - 60 %: befriedigend -
84 % - 80 %: gut	59 % - 55 %: ausreichend +
79 % - 75 %: gut -	54 % - 50 %: ausreichend



## Disclaimer

Es handelt sich vorliegend nicht um ein Rating gemäß EG Verordnung 1060/2009 noch sind derartige Regelungen hier anzuwenden. Weiterhin stellt das Dokument keine Finanzanalyse im Sinne des § 34 b WpHG dar und darf auch nicht anderweitig als Ratinggrundlage verwendet werden. Bei der notentechnischen Einkategorisierung handelt es sich lediglich um ein Werturteil von LSI Sachwertanalyse, dass, wie der Rest der Analyse, eine grundgesetzlich geschützte Meinung darstellt. Das Dossier erhebt abschließend keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insofern wurde auch keine Prüfung der hier dargestellten Aussagen durch eine weitere unabhängige Instanz (z.B. Wirtschaftsprüfer oder Aufsichtsbehörden) durchgeführt. LSI Sachwertanalyse hat für die Erstellung der Analyse teilweise auf öffentlich zugängliche Daten zurückgegriffen, die als vertrauenswürdig erachtet werden. LSI Sachwertanalyse hat dabei die Zuverlässigkeit der Quelle soweit möglich sichergestellt, aber nicht jede der in der Quelle genannten Information unabhängig geprüft. Daher wird die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Richtigkeit und Vollständigkeit der in der Analyse enthaltenen Tatsachen und Werturteile weder ausdrücklich gewährleistet noch eine solche Gewährleistung impliziert. Der Empfänger dieser Analyse sollte sich auf diese Tatsachen oder Werturteile nicht verlassen. Die vorliegenden Unterlagen stellen keine Wirtschafts-, Vermögens-, Steuer- oder Rechtsberatung dar, noch ersetzen sie eine solche. Eine Anlageentscheidung kann und darf auf Basis dieser Information daher nicht begründet werden. Eine Haftungsübernahme für den Eintritt der hier portraitierten wirtschaftlichen, gesellschafts- und steuerrechtlichen Ergebnisse wird ausdrücklich nicht übernommen. Maßgeblich für eine abschließende Entscheidung ist allein der genehmigte Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge. Es wird keine Haftung für die Inhalte, welche sich aus den Emissionsprospekten bzw. Risiken, die sich aus dem Erwerb des jeweiligen Beteiligungskonzepts ergeben, übernommen. Ebenso erfolgt keine Haftungsübernahmen für die hier zusammengetragenen Informationen; diese können sich mittlerweile wieder geändert haben. Eine Aktualisierung wird nicht geschuldet. Es handelt sich hierbei um unternehmerische Beteiligungen; die vollständigen Risiken sind dem Verkaufsprospekt einschließlich sämtlicher Nachträge zu entnehmen. Die hier angegebenen Renditeprognosen sind keinesfalls garantiert; ein Einlagensicherungssystem ist nicht vorhanden. Ein Totalverlust inkl. Agio und weitere darüber hinaus zu leistende Beiträge sind nicht ausgeschlossen. Ausdrücklich ist vorliegend kein Angebot zur Abgabe einer Willenserklärung oder Aufforderung zur Zeichnung zu sehen, auch nicht konkludent. Ebenso kann hieraus kein wie auch immer geartetes Vertragsverhältnis abgeleitet werden, noch wird eine individuelle Leistungsverpflichtung auf Basis dieses Dokumentes geschuldet oder zugesagt. Die Verwendung dieses Dokumentes ersetzt nicht die individuelle Plausibilitätsprüfung des Finanzintermediärs noch wird hiermit konkludent ein Auslagerungsvertrag geschlossen. Das hier analysierte Emissionshaus kann allenfalls ein kostenpflichtiges Nutzungs- und Verbreitungsrecht erwerben. Die Analyse wird allerdings unabhängig von einer derartigen Lizenznehmerschaft erstellt. Die Analyse unterliegt dem Urheberrecht. Daher darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung keine der in dem Dossier enthaltenen Meinungen kopiert oder anderweitig vervielfältigt, verwendet, veröffentlicht, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden. Vereinzelte Zitate aus der Analyse sind mit einer Quellenangabe zu versehen. Darüber hinausgehende Nutzungen bedürfen der schriftlichen Genehmigung durch LSI Sachwertanalyse. Sämtliche Rechte bleiben vorbehalten.