

# **Zur Zufriedenheit der Anleger ?**

## **Betriebswirtschaftliche Bilanz deutscher Inlands-Windparks**

Dipl.-Kfm. Werner Daldorf Steuerberater

25.11.2017

# Eigene Expertise

- selbständiger Steuerberater seit 1982
- eigene Expertise seit 1990 durch Beratung für Mandanten zum Erwerb von Windparkbeteiligungen
- in 1992 Mitgründer einer Bürgerwindpark-GbR mbH
- seit 1994 Prospekte von Wind- und Solarparks gesammelt und analysiert; bisher 460 Wind-Prospekte geprüft
- seit 2002 Mitglied im Anlegerbeirat des Bundesverbands WindEnergie (2004 - 2016 Vorsitzender)
- seit 2005 Sammlung und Analyse von Windpark-Jahresabschlüssen: bisher 2.010 JA aus 2000 - 2016 geprüft

# Inhalt

## Einführung

1. Was wäre nötig, um mit einer Windpark-Beteiligung zufrieden zu sein?
2. Was ist ein „gut“ laufender Windpark?
3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks
4. Gesamterfolg der Windparkbranche
5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks
6. Erwartungen an neue Windparks
7. Ausblick und weitere Perspektiven

# 1. Was wäre nötig, um mit einer Windpark-Beteiligung zufrieden zu sein?

- Erträge, Betriebskosten und Ausschüttungen weichen nicht stark ab von der Prognose und sind im Vergleich nachvollziehbar.
- Die Summe der Ausschüttungen beträgt mindestens 2/3 der Prognose (die Höhe der "Schmerzgrenze" kann verschieden sein).
- Die Geschäftsführung des Windparks hat das Vertrauen der Anleger und des Beirats, weil sie stets gut und zeitnah informiert und alle Beteiligten mit Respekt und Anstand behandelt hat.
- Die Geschäftsführung hat bei ihren Entscheidungen den Beirat mit einbezogen und die Zustimmung und Entlastung der Gesellschafter erhalten.

## 2. Was ist ein „gut“ laufender Windpark?

### Erwartungen der Anleger an einen „gut laufenden“ Windpark

(nach „Ratgeber für Windpark-Anleger“ des Vorstands des BWE-Anlegerbeirats, 2013)

1. Die Windstromerträge sind auch in windschwachen Jahren mindestens so hoch wie der Windindex-bereinigte Ertrag lt. Prospekt.
2. Die Investitionskosten sind relativ niedrig geplant und umgesetzt worden.
3. Auch in windschwachen Jahren erfolgt eine Ausschüttung an die Anleger.
4. Die Wartungskosten sind durch einen Vollwartungsvertrag abgesichert und übersteigen nicht die prospektierten Werte.
5. Die tatsächlichen Kosten für die technische und die kaufmännische Betriebsführung entsprechen dem niedrig angesetzten Prospektwert.
6. In der Niedrigzinsphase ist zu einem geeigneten Zeitpunkt eine Umschuldung der Darlehen erfolgt.
7. Es besteht ein Beirat aus Kommanditisten, der von der Geschäftsführung stets gut und aktuell über die technische und wirtschaftliche Situation informiert und bei auftauchenden Problemen frühzeitig einbezogen wird.

1. Was wäre nötig, um mit einer Windpark-Beteiligung zufrieden zu sein?
2. Was ist ein „gut“ laufender Windpark?
- 3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks**
4. Gesamterfolg der Windparkbranche
5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks
6. Erwartungen an neue Windparks
7. Ausblick und weitere Perspektiven

# 3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks

1

Basis für wirtschaftliche Aussagen zur Windpark-Qualität können sein:

- von WP geprüfte Leistungsbilanzen der Initiatoren

Die in den traditionellen Graumarkt-Branchen üblichen LB waren bis 2005 auch in der Windpark-Szene verbreitet. Später wurden die schlechten Zahlen immer mehr ein Hindernis bei der Einwerbung neuen Eigenkapitals, und die LB blieben aus (einige Ausnahmen).

- Jahresabschlüsse der Windparks

Original-Jahresabschlüsse der Windpark-Gesellschaften in den vollständigen Versionen der StB/WP stellen objektiv das beste Material für qualifizierte Aussagen dar. Inzwischen liegen mir 2.010 Jahresabschlüsse aus 2000 – 2016 von 228 Windparks vor.

# 3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks 2

Seit Beginn der Sammelaktion in 2005 kommen immer mehr Windpark-Jahresabschlüsse von enttäuschten Anlegern. Da diese Anleger zumeist an schlecht laufenden Windparks beteiligt sind, können die Ergebnisse nicht repräsentativ für die ganze Branche sein, weil besser laufende Bürger- und Küstenwindparks nicht ausreichend vertreten sind.

Gut vertreten in der JA-Sammlung sind dagegen die kommerziellen Publikums-Windparks der bekannten Initiator-Unternehmen. Beispiele:

ABO-Wind	79 JA von 7 WP	UMaAG	158 JA von 23 WP
Das Grüne Emissionshaus	97 JA von 9 WP	Umweltkontor	89 JA von 14 WP
Energiekontor	107 JA von 12 WP	Windwärts	161 JA von 16 WP
Enertrag	127 JA von 13 WP	WKN	75 JA von 8 WP
Landvolk NDS	91 JA von 11 WP	WPD	124 JA von 13 WP



# 3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks

3

Alle Jahresabschlußdaten werden nach einem einheitlichen Schema erfaßt. Dadurch läßt sich eine Datenbank aller Jahresabschlüsse aller Windparks erstellen, die nach allen denkbaren Kriterien sortiert und analysiert werden kann.

Bestand nach Bundesländern:

Niedersachsen	568 JA von 72 WP
Sachsen-Anhalt	183 JA von 25 WP
Brandenburg	146 JA von 20 WP
Nordrhein-Westfalen	133 JA von 20 WP
Schleswig-Holstein	81 JA von 10 WP
usw.	

nach Antriebskonzept:

133 Windparks mit Getriebe-WEA
62 Windparks mit getriebelosen WEA

1. Was wäre nötig, um mit einer Windpark-Beteiligung zufrieden zu sein?
2. Was ist ein „gut“ laufender Windpark?
3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks
- 4. Gesamterfolg der Windparkbranche**
5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks
6. Erwartungen an neue Windparks
7. Ausblick und weitere Perspektiven

## 4. Gesamterfolg der Windparkbranche

1

Die Gesamtzusammenstellung der 2.010 Jahresabschlüsse (JA) von 2000 - 2016 zeigt folgendes Bild:

Erlöse prospektiert	SOLL	100,0 %
Erlöse lt. JA	IST	86,8 %
-----		
dauerhafter Erlösausfall		- 13,2 %

Der wirtschaftliche Erfolg der Windparks wurde auf der Basis von 100 % Erlösen kalkuliert, um Darlehenstilgungen und Ausschüttungen an die Gesellschafter leisten zu können.

**Das dauerhafte Verfehlen der SOLL-Erlöse zeigt eine erhebliche Ertragsschwäche vieler Windparks, die zu Lasten der Anleger geht.**

**In der Einzelanalyse erreichten nur 12 % der Windparks die prospektierten Erlöse zu 100 % oder mehr (= nur jeder Achte!).**

# 4. Gesamterfolg der Windparkbranche

2

Ursachen für das Verfehlen der Umsatzziele waren:

- schlechte Windgutachten oder keine einjährigen Windmessungen am Standort
- fehlerhafte Windindices als Planungsgrundlagen
- zu geringe Sicherheitsabschläge von den Windprognosen
- Unterschätzung der Anlagenstillstände bei Getriebeanlagen durch Wartung und Reparaturen (auch: Kranverfügbarkeit)
- „planerischer Optimismus“ der Initiatoren als Strategie zur Gewinnmaximierung

# 4. Gesamterfolg der Windparkbranche

3

Der Langzeit-Soll-Ist-Vergleich je Getriebe-Windpark zeigt:

- Die realen Wartungs- und Reparaturkosten fielen im Schnitt doppelt so hoch aus wie geplant
- mit der höheren Inanspruchnahme der Maschinenbruch- und der Betriebsunterbrechungsversicherungen stiegen auch die Kosten dieser Versicherungen gegenüber der Planung stark an.

# 4. Gesamterfolg der Windparkbranche 4

## Beurteilung des Erfolgs von Windpark-Beteiligungen

Anleger beurteilen den Erfolg ihrer Beteiligungen nach der Höhe der erhaltenen Ausschüttungen im Verhältnis zum eingesetzten Eigenkapital (EK):

Die Gesamterfolgsquote der Windparks in meinem Monitoring beträgt für die Jahre 2000 - 2013:

Ausschüttungen IST	207,3 Mio. €	=	3,2 % des EK
Ausschüttungen SOLL	528,9 Mio. €	=	8,0 % des EK
-----			
Anlegerschaden	- 321,6 Mio. €		

Die IST-Entnahmen entsprechen 39,2 % der prospektierten SOLL-Entnahmen.

# 4. Gesamterfolg der Windparkbranche

5

## Rangliste der Initiatoren

(T€)	prospekt. Entnahmen	in % des Komm.Kap./a	tatsächl. Entnahmen	in % des Komm.Kap/a	Erfolgs- quote %
Landvolk Nds, Sulingen	12.923	8,2	11.526	7,3	<b>89,2</b>
Windwärts	29.143	7,6	20.449	5,3	<b>70,2</b>
Bürgerwindparks	23.066	10,9	15.471	7,3	<b>67,1</b>
-----					
Enertrag	41.238	8,4	20.622	4,2	<b>50,0</b>
sonstige Windparks	49.997	6,5	19.731	2,5	<b>39,5</b>
WKN, Husum	53.189	10,7	19.635	4,0	<b>36,9</b>
DGE, Freiburg	73.775	8,8	26.959	3,2	<b>36,5</b>
WPD, Bremen	58.901	8,2	18.687	2,6	<b>31,7</b>
WSB, Dresden	17.465	7,4	5.266	2,2	<b>30,2</b>
-----					
Energiekontor, Bremen	53.949	9,4	15.818	2,8	<b>29,3</b>
Plambeck, Cuxhaven	11.711	4,6	3.106	1,2	<b>26,5</b>
UMaAG, Cuxhaven	34.986	6,5	8.317	1,6	<b>23,8</b>
Umweltkontor/PSM	28.391	7,6	5.984	1,6	<b>21,1</b>
ABO-Wind, Wiesbaden	6.996	6,2	1.096	1,0	<b>15,7</b>
übrige	33.191	7,5	8.511	2,5	<b>25,6</b>
-----					
insgesamt	528.921	8,0	207.299	3,2	<b>39,2</b>

1. Was wäre nötig, um mit einer Windpark-Beteiligung zufrieden zu sein?
2. Was ist ein „gut“ laufender Windpark?
3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks
4. Gesamterfolg der Windparkbranche
- 5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks**
6. Erwartungen an neue Windparks
7. Ausblick und weitere Perspektiven



# 5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks 1

Die Kosten-Werte lt. GuV 2000 - 2013 waren wie folgt :  
(in % der Umsatzerlöse):

	alle Windparks
Abschreibungen	50,7
Pachtkosten	5,0
Versicherungen, Beiträge	2,0
Wartungskosten	7,7
Reparaturen, Rückbau	4,2
Geschäftsführung	4,3
Verwaltungs- und so. Kosten	4,5
Zinskosten	20,3
Gewerbsteuer	0,9

# 5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks 2

Die Kosten-Werte lt. GuV waren wie folgt (in % der Umsatzerlöse):

	alle Windparks	Küste	Binnenland
Abschreibungen	50,7	48,9	52,5
Pachtkosten	5,0	5,6	4,3
Versicherungen, Beiträge	2,0	1,9	2,2
Wartungskosten	7,7	7,7	7,6
Reparaturen, Rückbau	4,2	3,1	5,4
Geschäftsführung	4,3	4,3	4,3
Verwaltungs- und so. Kosten	4,5	4,1	4,7
Zinskosten	20,3	19,7	21,2
Gewerbesteuer	0,9	1,2	0,6
-----			
betriebliche Ausgaben insges.	99,6	96,5	102,8

# 5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks 3

Die Gewinn- und Verlustrechnungen waren zusammengefaßt wie folgt  
(in % der Umsatzerlöse):

	alle Windparks		Küste		Binnenland	
<b>Umsatzerlöse</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>		<b>100,0</b>
<b>Zins- und sonst. Erträge</b>		<b>5,6</b>		<b>5,7</b>		<b>5,4</b>
<b>Abschreibungen</b>	<b>50,7</b>		<b>48,9</b>		<b>52,5</b>	
<b>Pachtkosten</b>	<b>5,0</b>		<b>5,6</b>		<b>4,3</b>	
<b>Versicherungen, Beiträge</b>	<b>2,0</b>		<b>1,9</b>		<b>2,2</b>	
<b>Wartungskosten</b>	<b>7,7</b>		<b>7,7</b>		<b>7,6</b>	
<b>Reparaturen, Rückbau</b>	<b>4,2</b>		<b>3,1</b>		<b>5,4</b>	
<b>Geschäftsführung</b>	<b>4,3</b>		<b>4,3</b>		<b>4,3</b>	
<b>Verwaltungs- und so. Kosten</b>	<b>4,5</b>		<b>4,1</b>		<b>4,7</b>	
<b>Zinskosten</b>	<b>20,3</b>		<b>19,7</b>		<b>21,2</b>	
<b>Gewerbsteuer</b>	<b>0,9</b>		<b>1,2</b>		<b>0,6</b>	
	-----	<b>- 99,6</b>	-----	<b>- 96,5</b>	-----	<b>- 102,8</b>
<hr style="border-top: 1px dashed black;"/>						
<b>Gesamtergebnis</b>		<b>6,0</b>		<b>9,2</b>		<b>2,6</b>

# 5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks 4

Nach dem **Antriebskonzept** ergaben sich folgende Betriebskosten (in % der Umsatzerlöse):

	Enercon	Getriebe-Windparks
Pachtkosten	5,0	4,9
Versicherungen, Beiträge	1,1	2,6
Wartungskosten	8,1	7,4
Reparaturen, Rückbau	1,3	5,9
Geschäftsführung	4,1	4,5
Verwaltungs- und so. Kosten	4,7	4,5
<hr/>		
	24,3	29,8
	(456 JA)	(941 JA)

# 5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks 5

Vergleich Bürgerwindpark - kommerzieller Windpark 2000 - 2013:

		Windkraft Diemarden	WKN Meerhof	
ausgewertete JA		2000 - 2013	2001 - 2013	
Standort		bei Göttingen	NRW: Sauerland	
Anlagentechnik		2 x AN 600 + 3 x 1,3 MW	11 x V66-1,65	
Nennleistung insges.		5,5 MW	18,2 MW	
Erlöse	Soll	11.091	33.787	
	IST	10.152	91,5 %	25.640 75,9 %
Ausschüttungen	SOLL	T€	1.638	
	IST	T€	1.540	
			6.350	
			384	
Erfolgsquote		94,0 %	8,8 %	

1. Was wäre nötig, um mit einer Windpark-Beteiligung zufrieden zu sein?
2. Was ist ein „gut“ laufender Windpark?
3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks
4. Gesamterfolg der Windparkbranche
5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks
- 6. Erwartungen an neue Windparks**
7. Ausblick und weitere Perspektiven

## 6. Erwartungen an neue Windparks 1

### Qualität der Umsatzprognosen wurde verbessert

- heutige Windertragsgutachten nach BWE-Standard basieren fast immer auf einjährigen Windmessungen und auf Auswertung von Ergebnissen existierender Anlagen in der Nachbarschaft des neuen Standorts
- standardisierte Ergebniswahrscheinlichkeiten P50 - P75 - P90 lassen sich besser verifizieren und vergleichen mit anderen Windparks
- Ableitung der Kalkulationsgrundlagen heute üblich unter Angabe der von den Windgutachtern genannten Unsicherheitsbereiche

## 6. Erwartungen an neue Windparks 2

Vollwartungsverträge üblich bei allen Herstellern

- lange Laufzeiten bis 15 Jahre / Enercon bis 20 Jahre
- dauerhaft sichere Planungsgrundlage
- technische Verfügbarkeitsgarantie von 97 % mit Schadensausgleich
- keine Belastung der Windpark-Betreiber bei Kran-Schwierigkeiten
- die technische Betriebsführung wird stark erleichtert



## 6. Erwartungen an neue Windparks 3

### Zurückhaltung bei Landpachtverträgen erforderlich

- im Binnenland wurden bisher 4,0 % vom Umsatz für Pacht bezahlt
- an 60 - 70 % - Standorten sind nicht mehr als 4 - 6 % möglich, ohne die Existenz des Windparks langfristig zu gefährden
- z.B. Hessen-Forst hat auf Veranlassung der Hessischen Landesregierung bisher zwischen 8 - 15 % Pacht verlangt; die Pachtforderungen wurden seit einiger Zeit bei kommunalen Projekten etwas gesenkt.

1. Was wäre nötig, um mit einer Windpark-Beteiligung zufrieden zu sein?
2. Was ist ein „gut“ laufender Windpark?
3. Datenlage zur Beurteilung von Windparks
4. Gesamterfolg der Windparkbranche
5. Einzelfaktoren für den Erfolg von Windparks
6. Erwartungen an neue Windparks
7. **Ausblick und weitere Perspektiven**

# 7. Ausblick und weitere Perspektiven

1

## Neue Organisationsformen sind zu entwickeln

Die Direktbeteiligung von Verbraucher/Anlegern als Kommanditisten an kommerziellen PublikumsWindparks (GmbH & Co. KG) hat diesen Anlegern aufgrund mangelhafter Einflußrechte enorme Verluste eingebracht und diese Beteiligungsform in Verruf gebracht (vgl. Warnungen z.B. von FINANZTEST und den Verbraucherzentralen).

Die Bürger/Verbraucher müssen geschützt werden vor Manipulationen und schädigenden Einflußnahmen der GmbH-Geschäftsführung, deren Interessen von der Initiator-Konzernführung geleitet werden.

Zukünftig sind zum Schutz der Anleger erforderlich:

- neue Fondskonstruktionen mit besserer Kontrolle der Geschäftsführung und
- faire Vertragsgestaltungen mit besseren Rechten der Kommanditisten als im HGB vorgesehen; Geschäftsführung der Komplementär-GmbH nur auf 5 Jahre, danach muß Wiederwahl/Abwahl möglich sein.

# 7. Ausblick und weitere Perspektiven 2

## Bessere Fondskonstruktionen für Windparks

Der große Eigenkapitalbedarf neuer Windparks - oft im zweistelligen Millionenbereich - sollte auch in Zukunft unter Beteiligung von Bürgern gedeckt werden.

Zum Schutz der Bürger-Beteiligungen an GmbH & Co. KG sollten Projektierer / Kommunen usw. neue Mischformen der Gesellschafterstruktur entwickeln, mit denen eine stärkere Kontrolle der Geschäftsführung erfolgen und deren Verfolgung eigennütziger Zwecke verhindert werden kann.

Solche Mischformen gibt es heute schon auf freiwilliger Basis zwischen Stadtwerken, Bürger-Energie-Genossenschaften und Kommunen.

# 7. Ausblick und weitere Perspektiven 3

## Bürgerwindpark als Energiegenossenschaft

Mit der Rechtsform der GmbH & Co. KG werden stets höhere Risiken eingegangen als zuträglich; solche Windparks sind häufig in wirtschaftlichen Krisen.

Die **Genossenschaft** ist prüfungspflichtig, auch mit der Qualität ihrer Geschäftsführung. Die Anleger (Genossen) können die berechnete Erwartung haben, daß mit geringeren Risiken langfristig eine mäßige Dividende erwirtschaftet wird.

In Deutschland sind in den vergangenen vier Jahren ca. 1.000 Energie-Genossenschaften neu entstanden, z.B. auch die "Freunde Prokons eG".

Z.B. im Raum Kassel / Nordhessen sind mehrere BEG entstanden, darunter die BürgerEnergie Kassel & Söhre eG mit z.Zt. ca. 1.500 Mitgliedern, ca. 6,8 Mio. EK, die zum großen Teil in Beteiligungen an Windparks der Städt. Werke AG, Kassel, investiert wurden. Die Beteiligungen sollen noch aufgestockt werden.

# 7. Fazit

- Es gibt einen Zusammenhang zwischen versprochener Rendite und dem Risiko.
- Die Anbieter an den Finanzmärkten - egal, ob beaufsichtigt oder nicht - sind keine Wohltäter und müssen es auch nicht sein.
- Man sollte nur in Produkte investieren, die man versteht, und dabei eine gesunde Skepsis an den Tag legen.
- In Anlageentscheidungen sollte man mindestens so viel Zeit investieren wie in die Anschaffung eines Smartphones.

(Elke König, ehem. Präsidentin der BaFin, 2014)

**Autor:**

**Dipl.-Kfm. Werner Daldorf** © 11-2017  
**Steuerberater**

**Parkstraße 38**  
**D - 34119 Kassel**  
**Tel.: 0561 - 6029 0890**

**e-mail: [stb-daldorf@t-online.de](mailto:stb-daldorf@t-online.de)**