

GUB.

PERFORMANCE-ANALYSE

ÖKORENTA

Performancebericht 2022

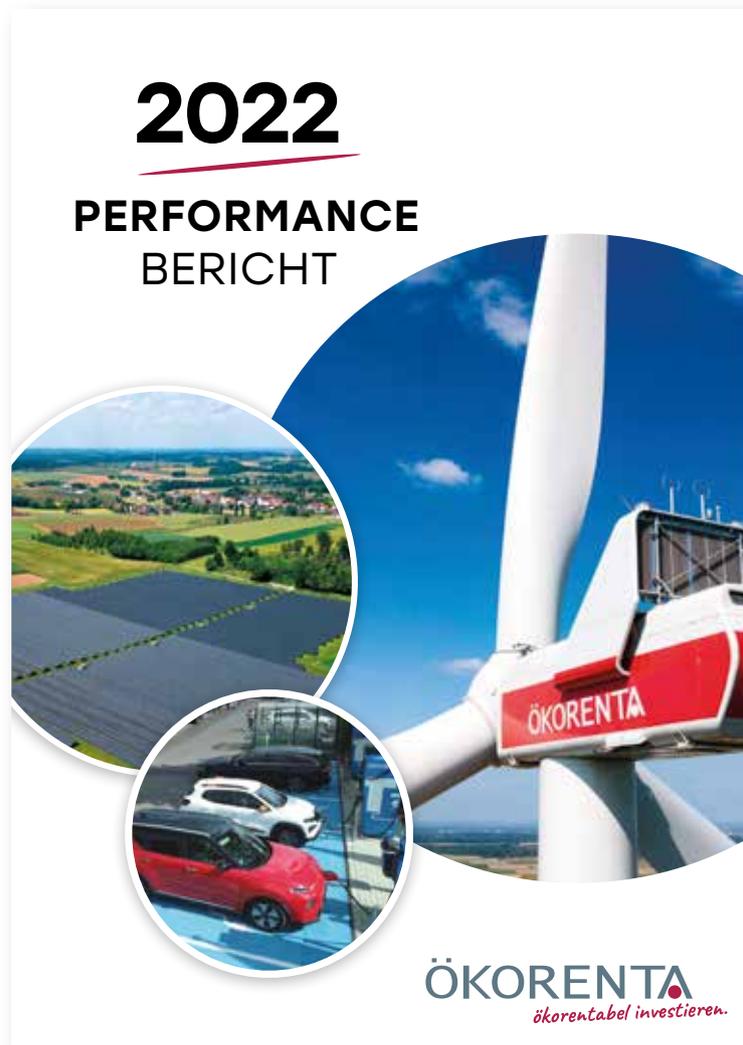


Abbildung: Titelseite des Performanceberichts



UNTERNEHMEN

Die ÖKORENTA Gruppe verfügt über eine Historie von 25 Jahren. Sie wurde 1999 zunächst als Vertriebsgesellschaft für nachhaltige Kapitalanlagen gegründet und hat 2005 ihren ersten eigenen Fonds aufgelegt, der in Zweitmarktanteile an Windenergiefonds investierte. Basis dafür war die Entwicklung einer umfangreichen Datenbank zur Projektbewertung, die kontinuierlich weiterentwickelt und später auf Solarprojekte ausgeweitet wurde. Heute umfasst die Datenbank nach Angaben auf der Website Vergleichsdaten aus mehr als 700 deutschen Energieparks und dürfte damit einmalig in Deutschland sein.

2006 folgte mit der SG-Treuhand GmbH die Gründung einer eigenen Treuhandgesellschaft zur Betreuung der Anleger sowie 2012 die Gründung der tg Service GmbH zur eigenen kaufmännischen Betriebsführung von Energieerzeugungsanlagen. Damit war es möglich, dass ÖKORENTA neben der Funktion als Zweitmarktinvestor auch eine aktive Rolle im Management von Zielfonds übernehmen und Mehrheitsbeteiligungen von bis zu 100 Prozent einschließlich der kaufmännischen Betriebsführung eingehen konnte.

Nach der Regulierung des Marktes durch das Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) legte ÖKORENTA, zunächst mit einer Service-Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG), 2015 den ersten regulierten alternativen Investmentfonds (AIF) auf und erhielt 2018 die Genehmigung der Finanzaufsicht BaFin für ihre eigene KVG, die Auricher Werte GmbH. 2021 kam mit einem Fonds für Lade-Infrastruktur eine weitere Assetklasse hinzu, und 2022 legte ÖKORENTA mit einem Publikums- und einem Spezialfonds die ersten Fonds nach Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung auf, also der höchsten Kategorie nach den neuen EU-Vorschriften zu Nachhaltigkeitskriterien.

Heute hat die Unternehmensgruppe nach aktuellen Angaben 68 Mitarbeiter und über eine Milliarde Euro Assets under Management. In den Portfolios befinden sich demnach 259 Energieparkbeteiligungen, und die Anzahl der betreuten Anleger beläuft sich auf mehr als 13.500. Zur ÖKORENTA Gruppe gehören neben den genannten Unternehmen noch die Vertriebsgesellschaft ÖKORENTA FINANZ GmbH und die Holding ÖKORENTA Invest GmbH. Geschäftsführender Gesellschafter der ÖKORENTA Invest ist seit Gründung Tjark Goldenstein. Weiterer geschäftsführender Gesellschafter ist Jörg Busboom. ÖKORENTA ist somit als inhabergeführtes Unternehmen einzustufen.

Insgesamt verfügt ÖKORENTA damit über umfangreiche Erfahrung und Kontinuität mit Investitionen in Erneuerbare-Energien-Anlagen sowie eine entsprechend ausgeprägte Spezialisierung, in erster Linie in den Bereichen Wind- und Solarenergie. Durch die eigene KVG, die Treuhandgesellschaft und die Betriebsführungsgesellschaft deckt ÖKORENTA dabei sowohl auf der Kapital- als auch auf der Assetseite wesentliche Aufgabebereiche selbst ab und ist insofern nicht von externen Management-Leistungen abhängig.

EMISSIONSHISTORIE UND INVESTITIONEN

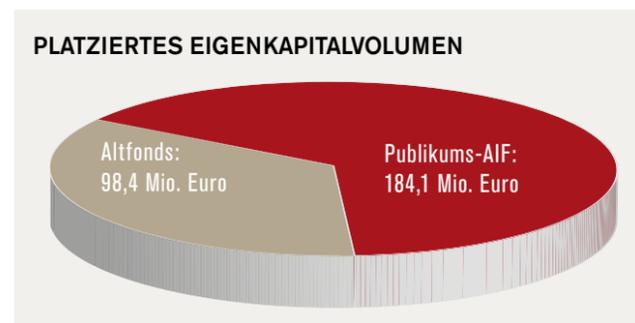
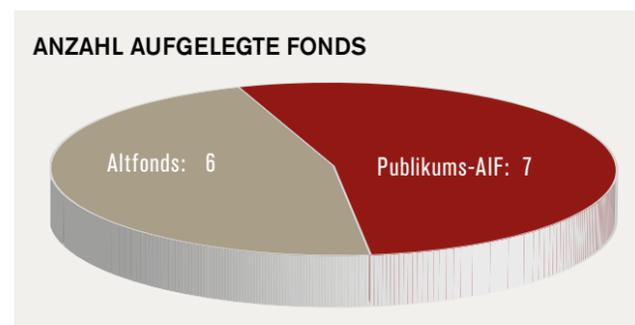
Der Performancebericht enthält 13 bislang aufgelegte Publikumsfonds, von denen sich einer noch in der Platzierungsphase befand. Dabei sind inzwischen die regulierten Produkte in der Mehrzahl: Sieben der Fonds sind Publikums-AIFs, sechs stammen aus der weitgehend unregulierten Ära vor Inkrafttreten des KAGB (nachfolgend: Altfonds). Noch deutlicher ist das Verhältnis in Bezug auf das platzierte Eigenkapital. Mit 184,1 Millionen Euro entfallen 65,1 Prozent oder fast zwei Drittel des insgesamt bei Privatanlegern platzierten Kapitals auf Publikums-AIFs und lediglich 34,9 Prozent auf

Altfonds (siehe Grafiken). Neben den Publikumsfonds verwaltet ÖKORENTA bzw. die Auricher Werte GmbH auch mehrere Spezial-AIFs für semiprofessionelle und professionelle Investoren, die nicht Bestandteil des Performanceberichts und dieser G.U.B. Performance-Analyse sind.

Die ersten ÖKORENTA Fonds waren primär auf den Erwerb von Zweitmarktanteilen an Windenergiefonds ausgerichtet, also von Beteiligungen an bestehenden Fonds über den sogenannten Zweitmarkt. Ab Fonds VI waren den Erläuterungen zufolge neben dem Erwerb von Zweitmarktanteilen (Minderheitsbeteiligungen) auch Mehrheitsbeteiligungen bis zu 100 Prozent zulässig. Bis einschließlich Fonds 10 dominierten Beteiligungen im Bereich Windenergie, Fonds 11 investierte jeweils 50 Prozent in Wind- und Solaranlagen, in den neuesten Fonds haben Solarprojekte den größten Anteil. Bei zwei der früheren Fonds wurden zudem auch Beteiligungen an Biogasanlagen beigemischt. Die Investitionen erfolgen weit überwiegend in Deutschland, ab Fonds 8 zu einem kleineren Teil auch (mittelbar) in den USA, Japan, Frankreich und Griechenland.

ÖKORENTA weist damit auch in Bezug auf die Emissionen eine beachtliche Kontinuität auf, wobei das Unternehmen mit den Schwerpunkten der Investitionen im Lauf der Zeit auch auf die Entwicklung der Zielmärkte reagiert hat. Insgesamt hat ÖKORENTA 13 Fonds innerhalb von 18 Jahren aufgelegt, also weniger als einen pro Jahr. Das spricht dafür, dass nicht ein möglichst großes Platzierungsvolumen im Vordergrund stand, sondern auch die Möglichkeit, das Kapital entsprechend der jeweiligen Investitionsstrategie sinnvoll zu investieren.

Einen tabellarischen Soll-Ist-Vergleich bezüglich der Investitionsphasen – also für das Eigenkapital- und Fremdkapitalvolumen sowie die Initialkosten – enthält der Performancebericht nicht. Dieser Vergleich hätte jedoch auch nur begrenzte Aussagekraft, da die ÖKORENTA Fonds durchweg als



FONDS-PERFORMANCE

Fondsart	Anzahl	Durchschnitt Eigenkapital (Euro)	Durchschnitt NAV ¹	Durchschnitt Auszahlung gesamt ²	Über Plan ²	Im Plan ²	Unter Plan ²
Publikums-AIF	7	28,1 Mio.	140,4 %	21,0 %	4	3	0
Altfonds	6	16,4 Mio.	–	139,9 %	1	0	5

¹ Net Asset Value (Nettoinventarwert); nur für AIFs mit abgeschlossener Investitionsphase; für Altfonds nicht verfügbar; ² Unter Berücksichtigung der im Performancebericht angekündigten (weiteren) Auszahlungen im Jahr 2023, die nach Angaben von ÖKORENTA zwischenzeitlich erfolgt sind; bezogen auf die ursprüngliche Prospektprognose.

Blindpools ohne festes Volumen und als reine Eigenkapitalfonds konzipiert sind. Sie haben zwar in der Regel ein Zielvolumen, sind aber nicht auf einen bestimmten Platzierungserfolg angewiesen und nehmen selbst kein Fremdkapital auf. Hinsichtlich der Initialkosten wären Kostenüberschreitungen allenfalls bei den Altfonds theoretisch denkbar, wobei der G.U.B. keinerlei Anhaltspunkte dafür bekannt sind. Bei Publikums-AIFs kontrolliert die gesetzlich vorgeschriebene Verwahrstelle, dass die in den Anlagebedingungen vereinbarten (maximalen) Kosten nicht überschritten werden.

Die Investitionen wurden bzw. werden jeweils sukzessive nach Platzierungsverlauf vorgenommen und die Erläuterungen sowie weiteren Informationen im Performancebericht zu den einzelnen Fonds lassen erkennen, dass die jeweils geplante Investitionsstrategie umgesetzt wurde.

FONDS-PERFORMANCE

Der Performancebericht enthält zu jedem Fonds einen Soll-Ist-Vergleich der Auszahlungen in den einzelnen Jahren sowie das steuerliche Ergebnis (Ist) und ist insofern sehr detailliert. Für die Publikums-AIFs wurde nach Abschluss der Investitionsphase jeweils zusätzlich eine angepasste Prognose auf Basis der tatsächlich vorgenommenen Investitionen vorgenommen. Bei den AIFs wird zudem der aktuelle Nettoinventarwert (Net Asset Value, NAV) angegeben, der nach dem KAGB jährlich ermittelt werden muss, also der Wert aller Vermögensgegenstände des Fonds abzüglich Verbindlichkeiten, wobei es sich hierbei jeweils um eine Momentaufnahme handelt und der NAV je nach Markt- beziehungsweise Strompreisentwicklung entsprechend schwanken kann und Erneuerbare-Energien-Anlagen grundsätzlich einem Verschleiß unterliegen.

Demnach lag der NAV von vier der fünf Publikums-AIFs, die ihre Investitionsphase bereits abgeschlossen haben, per Ende 2022 jeweils deutlich über 100 Prozent des eingezahlten Kapitals. Dies lässt auf einen entsprechend günstigen Ankauf der betreffenden Anlagen und/oder eine positive Wertentwicklung schließen. Diese dürfte ggf. auch aus deutlich gestiegenen Markt-Strompreisen resultieren, die vielfach höhere Einnahmen ermöglichen als ursprünglich prognostiziert bzw. beim Bau oder der Anschaffung der Anlagen/Beteiligungen zugrunde gelegt wurde. Lediglich der ÖKORENTA Infrastruktur 13E, der in Ladesäulen für die Elektromobilität investiert, hat seine anfänglichen Kosten noch nicht kompensiert.

In Bezug auf die ursprüngliche Prospektprognose liegen die sieben AIFs unter Berücksichtigung der im Performancebericht angekündigten (weiteren) Auszahlungen in 2023, die nach Angaben von ÖKORENTA zwischenzeitlich erfolgt sind, durchweg im oder über Plan. Bemerkenswert ist, dass alle vier Erneuerbare-Energien-AIFs mit abgeschlossener Investitionsphase in der Summe aus NAV und Auszahlungen schon nach wenigen Jahren über 130 Prozent der Einlage liegen, davon in zwei Fällen knapp unter beziehungsweise knapp über 200 Prozent. Das lässt auf eine sehr

erfolgreiche Entwicklung dieser Fonds schließen, ist aber auch auf die sehr positive NAV-Entwicklung zurückzuführen, die sich auch wieder spürbar abschwächen kann.

Bei den sechs Altfonds springt ins Auge, dass sie zwar in der Mehrzahl hinter der ursprünglichen Prospektprognose zurückbleiben, aber durchweg bereits Auszahlungen von mehr als 100 Prozent der Einlage geleistet haben, das Kapital also schon vollständig zurückgeführt haben. Im Schnitt beträgt die bisherige Gesamtauszahlung der Altfonds nach aktualisierten Angaben 139,9 Prozent der Einlage (vor Steuern). Dabei wurde bislang jeweils nur ein Teil der Zielgesellschaften verkauft oder beendet – nach den Erläuterungen bezogen auf das ursprüngliche Investitionsvolumen lediglich zwischen vier und 36 Prozent. Nach den Erläuterungen tragen jeweils Zubau- und Repoweringprojekte weiterhin zur positiven Entwicklung bei.

Dabei ist allerdings auch zu bedenken, dass vor allem Windenergieanlagen einem Verschleiß unterliegen und regelmäßig entsprechend der Förderung nach dem Erneuerbaren Energien Gesetz (EEG) mit einer Lebensdauer von 20 Jahren und einem Restwert von Null (oder wegen notwendiger Rückbaukosten sogar negativ) kalkuliert wurden. In Hinblick auf die gestiegenen Markt-Strompreise kann es jedoch im Einzelfall sinnvoll sein, die Anlage auch ohne Förderung weiterzubetreiben oder die erschlossenen Standorte für Zubau- oder Repoweringprojekte zu nutzen. In welcher Höhe noch weitere Rückflüsse zu erwarten sein können, geht aus dem Performancebericht nicht hervor, nach Angaben von ÖKORENTA lässt der hohe noch vorhandene Assetbestand jedoch Liquidationserlöse oberhalb der ursprünglichen Prospektkalkulationen erwarten.

Dass die Altfonds die ursprünglichen Prospektprognosen bislang überwiegend nicht erreicht haben, dürfte auch daraus resultieren, dass vor allem die Prognosen der ersten drei Fonds, die zwischen 2005 und 2008 aufgelegt wurden, sehr hohe Gesamtauszahlungen bis über 300 Prozent vorsahen. Sie basierten auf den damaligen Windprognosen, die sich – wie in der Branche generell – vielfach als zu optimistisch entpuppten.

Gleichwohl sind die Entwicklung und die absolute Höhe der Ist-Rückflüsse auch der Altfonds insgesamt durchaus als positiv zu bewerten, zumal wenn aus den noch verbleibenden Zielfonds noch substantielle Auszahlungen erfolgen. Dazu kann auch beitragen, dass in vier Fällen die Fondslaufzeit durch Gesellschafterbeschluss der Anleger um zunächst zwei beziehungsweise drei Jahre verlängert wurde und insofern entsprechend mehr Zeit für zusätzliche Rückflüsse bleibt. Einen Exit, also die Beendigung und Auflösung eines ihrer Portfoliofonds, hat ÖKORENTA noch nicht vorzuweisen.

Hinweis: Ergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Entwicklungen und schließen künftige Kapitalverluste nicht aus.

VOLLSTÄNDIGKEIT

Bis vor wenigen Jahren war es in der Branche der Sachwertanlagen eine Selbstverständlichkeit, dass Anbieter jährlich eine aussagefähige Leistungsbilanz oder einen Performancebericht mit den Ergebnissen ihrer bisher aufgelegten Fonds veröffentlichen. Nur so können sich Kunden, Finanzberater und Öffentlichkeit einen Eindruck von der Leistungsfähigkeit des betreffenden Hauses machen. Heute ist es jedoch eher die Ausnahme als die Regel, dass ein Anbieter sich dieser Transparenz stellt.

ÖKORENTA zählt zu den wenigen Häusern, die nicht nur weiterhin einen Performancebericht veröffentlichen, sondern dieser ist auch überdurchschnittlich detailliert mit zwei Seiten pro Fonds und einem Umfang von insgesamt 36 Seiten. Insbesondere durch den jährlichen Soll-Ist-Vergleich der Auszahlungen lässt sich der Verlauf der einzelnen Fonds nachvollziehen. Bei den Publikums-AIFs vervollständigt die Angabe des NAV das Bild.

Die Erläuterungen könnten zum Teil etwas ausführlicher sein, etwa bezüglich der noch zu erwartenden Ergebnisse der Altfonds und den konkreten Auswirkungen des „Strompreisdeckels“, der die Stromerzeuger wegen der zeitweise explosionsartig gestiegenen Strompreise zwischen Dezember 2022 und Juni 2023 verpflichtete, die über einen definierten Strompreis hinausgehenden Erlöse zu 90 Prozent abzuführen. Diese sogenannten Mehrerlösabschöpfungen hatten den Ausführungen zufolge jedoch durchweg nur geringe Auswirkungen auf die Rückflüsse aus den Beteiligungsportfolios.

Einen Prüfungsvermerk eines Wirtschaftsprüfers enthält der Performancebericht nicht. Zumindest bei den einzelnen Publikums-AIFs ist jedoch eine Jahresabschlussprüfung laut KAGB obligatorisch.

VOLLSTÄNDIGKEIT

Angaben zum Unternehmen	<input checked="" type="checkbox"/>
Einzelfonds-Darstellung	<input checked="" type="checkbox"/>
Soll-Ist-Vergleich gesamt	<input checked="" type="checkbox"/>
Soll-Ist-Vergleich p.a.	<input checked="" type="checkbox"/>
Soll-Ist-Vergleich Investitionsphase	–
Erläuterungen	<input checked="" type="checkbox"/>
WP-Prüfung	–

FAZIT

ÖKORENTA verfügt über umfangreiche Erfahrung und Kontinuität mit Investitionen in Erneuerbare-Energien-Anlagen sowie eine entsprechend ausgeprägte Spezialisierung, in erster Linie in den Bereichen Wind- und Solarenergie. Durch die eigene KVG, die Treuhandgesellschaft und die

Betriebsführungsgesellschaft deckt das Unternehmen dabei sowohl auf der Kapital- als auch auf der Assetseite wesentliche Aufgabenbereiche selbst ab und ist insofern nicht von externen Management-Leistungen abhängig. Durch insgesamt 259 Energieparkbeteiligungen und eine umfangreiche Datenbank besteht eine außergewöhnlich tiefe Marktdurchdringung, die sich auch in Bezug auf die Akquisition neuer Projekte und Beteiligungen positiv auswirken dürfte.

Die Performance der bisherigen ÖKORENTA-Fonds beurteilt die G.U.B. insgesamt als sehr gut. Die fünf Publikums-AIFs, die ihre Investitionsphase bereits abgeschlossen haben, weisen in der Summe aus Ausschüttungen und vorhandenem NAV mit einer Ausnahme durchweg Werte von deutlich über 100 Prozent der Einlage aus und performen bislang überwiegend wie geplant oder besser. Die vor 2015 aufgelegten und somit noch nicht regulierten Altfonds erreichen ihre Prognosen zwar überwiegend nicht vollständig, haben aber durchweg bereits mehr als 100 Prozent der Einlage durch Ausschüttungen zurückgeführt, überwiegend deutlich. Sie können aus den verbleibenden Zielfonds, auch durch Zubau- und Repoweringprojekte, weiterhin Rückflüsse erwarten, wobei deren Höhe noch offen ist und teilweise noch substantielle Ergebnisbeiträge für eine insgesamt gute Performance dieser Fonds erforderlich sind. Generell profitieren die Fonds auch von den zuletzt hohen Strompreisen, die vielfach Erlöse auch oberhalb der zuvor durchweg kalkulierten EEG-Vergütung ermöglichen.

Insgesamt beurteilt die G.U.B. den Performancebericht 2022 der ÖKORENTA und die bisherige Performance der Fonds als „sehr gut“ (A+).

BEWERTUNGSTABLEAU

Kriterium	Gewichtung	Bewertung
Unternehmen	20%	A++
Emissionshistorie / Investitionen	20%	A+
Fonds-Performance	50%	A
Vollständigkeit	10%	A+
Gesamt	100%	



Wichtige Hinweise / Risiken: Diese G.U.B. Performance Analyse ist keine Bonitätsbewertung der ÖKORENTA Gruppe und kein Angebot und keine Aufforderung zur Beteiligung an einem der von ÖKORENTA angebotenen Fonds, sondern eine Einschätzung und Meinung zur Entwicklung und Performance der bisher von dem Unternehmen aufgelegten Fonds bis zu dem angegebenen Stichtag nach einem von der G.U.B. Analyse Finanzresearch GmbH (im folgenden: G.U.B.) selbst entwickelten Beurteilungssystem und auf Basis der folgenden Informationen, die von der G.U.B. nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit geprüft wurden: ÖKORENTA Performancebericht 2022 (Redaktionsschluss: 30. September 2023) mit ergänzenden aktuellen Angaben von ÖKORENTA, Informationen von der Website www.oekorenta.de. Diese Performance-Analyse wurde von der ÖKORENTA in Auftrag gegeben, sie bezieht sich ausschließlich auf die Vergangenheit und enthält keine Prognose für die Zukunft. Die in der Vergangenheit und ggf. künftig von ÖKORENTA angebotenen Fonds enthalten grundsätzlich Risiken bis zum Totalverlust der Einlage. Die G.U.B. und die G.U.B. Analysen unterliegen nicht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Disclaimer: Die G.U.B. übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in dieser Analyse enthaltenen Tatsachen, Schlussfolgerungen und Werturteile. Grundlage für eine etwaige Beteiligung an einem von ÖKORENTA angebotenen Fonds ist allein der vollständige Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds inklusive der darin enthaltenen Risikohinweise sowie eventuelle weitere Unterlagen und Informationen, die der Anbieter den Anlageinteressenten zu dem betreffenden Fonds zur Verfügung stellt.

G.U.B.-Beurteilungsskala: A+++ / A++: „Ausgezeichnet“ A+ / A / A-: „Sehr gut“ B+++ / B++ / B+: „Gut“ B / B-: „Durchschnittlich“ C+ / C / C-: „Akzeptabel“ D+ / D / D-: „Schwach“

G.U.B. Analyse Finanzresearch GmbH • Kleine Seilerstraße 1 • 20359 Hamburg • Telefon: 040/514 44-0 • Internet: www.gub-analyse.de • E-Mail: info@gub-analyse.de

Sitz: Aurich
Erster Fonds: 2005
Anzahl Publikumsfonds: 13
Summe platziertes Kapital: 294,8 Mio. Euro

Wesentliche Unternehmen:
 ÖKORENTA Invest GmbH (Holding)
 Auricher Werte GmbH
 SG-Treuhand GmbH
 tg Service GmbH
 ÖKORENTA FINANZ GmbH

Geschäftsführer ÖKORENTA Invest GmbH: Tjark Goldenstein, Jörg Busboom, Uwe de Vries, Jörg Schmeding

Kontakt:
 ÖKORENTA Gruppe
 Kornkamp 52
 26605 Aurich
 Tel.: 04941 60497-0
 Fax: 04941 60497-23
 E-Mail: fondsmanagement@oekorenta.de