

Anlagecheck: Das „Alceda StarFREE – Lacuna Sustainable Energy Index Zertifikat“

Über ein neues Anlagezertifikat können Anleger in ein Portfolio von Erneuerbare-Energie-Anlagen in verschiedenen europäischen Ländern investieren. Besonderer Charme des „Alceda StarFREE – Lacuna Sustainable Energy Index Zertifikat: Das Wertpapier wird an der Börse gehandelt. Die Mindestzeichnungssumme beträgt 5.000 Euro plus fünf Prozent Agio. ECOreporter.de hat das Zertifikat geprüft und gibt eine Empfehlung.

Das Sustainable Energy Index Zertifikat wurde durch das Regensburger Emissionshaus Lacuna AG initiiert. Basiswert des Zertifikats ist ein Referenzindex, der die Entwicklung des in Luxemburg ebenfalls von der Lacuna aufgelegten Spezialfonds „Lacuna SIF – Sustainable Energy Generation“ abbildet. Diesem Fonds fließen die Mittel aus der Emission der Zertifikate zu. Er investiert in Solaranlagen, Biomasse-Anlagen und Windkraft. Bisher sind solche Investitionen nur als Direkt-Investments möglich, wenn Anleger sich ein Stück einer solchen Anlage kaufen oder das gesamte Kraftwerk. Oder die Investoren steigen in einen geschlossenen Fonds ein. Nachteil beider Alternativen: Das Geld liegt lange fest.

Das Lacuna-Produkt soll nun Flexibilität bieten. Erste Projekte für die Erneuerbare-Energie-Kraftwerke sind laut Lacuna bereits identifiziert. Ziel sind Anlagen, die für ihre Stromlieferungen gesetzlich garantierte Vergütungen erhalten. Projektentwicklung kann in das Portfolio als Beimischung aufgenommen werden. Praktisch wird der Fonds die Kraftwerke den Angaben zufolge nicht selbst betreiben, sondern projektbezogen jeweils lokale Einzweckgesellschaften dafür gründen. Thomas Hartauer, Vorstand der Lacuna AG, erklärt im Gespräch mit ECOreporter.de: „Auf Projektebene wird dann auch mit Fremdmitteln gearbeitet. Der Anteil des Fremdkapitals darf bei maximal 80 Prozent liegen. Wir wollen das aber risikogewichtet machen. Im Bereich Photovoltaik kann der Anteil beispielsweise höher liegen, als bei Biomasseprojekten.“

Laut Hartauer finanziert sich der Fonds nicht ausschließlich aus den Erlösen des Zertifikats. Der Fonds sei in Luxemburg zum Direktvertrieb zugelassen. Möglicherweise werde der Direktvertrieb auch noch in der Schweiz und Spanien möglich sein. Die Mindestzeichnungssumme betrage allerdings 125.000 Euro. Fonds-



managerin ist die Lacuna Schwesterfirma Lacuna Investment AG.

Rechtliche Konstruktion

Das Zertifikat investiert in den Fonds, der das eingesammelte Kapital in Projekte zur erneuerbaren Energieerzeugung anlegt. Der Referenzindex „Lacuna SIF – Sustainable Energy Index“ bildet die Entwicklung des Nettoinventarwertes (NAV; Net Asset Value) des Fonds ab. Darauf basierend wird der Kurswert der Zertifikate berechnet. Da auf Ebene des Zertifikates Gebühren in Höhe von 0,3 Prozent pro Jahr anfallen, gibt es Abweichungen zwischen der Performance des Fonds und des Zertifikates – diese Abweichung wird über den sog. Partizipationsgrad erfasst, der die Abweichung des Zertifikate-Kurswertes vom Fondspreis ausdrückt.

Eigenkapitalhöhe, Platzierungsgarantie und Mittelverwendungskontrolle

Die Zertifikate wurden anfangs zum Ausgabepreis von 100,- Euro zuzüglich eines Agios von bis zu 5,- Euro angeboten. Aktuell können sie an jedem Bewertungstag (Erster Bankarbeitstag eines Kalendermonats) gezeichnet werden. Der Verkaufspreis wird jeweils auf der Website www.alceda-star.lu veröffentlicht. Die Emission ist zunächst auf 500.000 Stücke begrenzt, das entspricht einem möglichen Volumen von 50 Millionen Euro.

Die ersten 10.000 Zertifikate hat Lacuna selbst gezeichnet. Hartauer: „Wir haben aus Eigenmitteln eine Million Euro in das Zertifikat einbezahlt. Insofern ist bereits Kapital für Investments vorhanden. Über erste Engagements wird auch bereits verhandelt. Wir gehen davon aus, dass wir bis Ende Juli soweit sind.“

Fondsnebenkosten

Das Agio in Höhe von bis zu fünf Prozent fließt als Vertriebsprovision für das Einwerben des Eigenkapitals an den Private Placement Agent Lacuna AG, der dieses in voller Höhe an die Vertriebspartner weiterreicht. Die Lacuna-Schwestergesellschaft Lacuna Fondsverwaltungs GmbH & Co. Energie KG erhält als Projektmanager einmalig weitere fünf Prozent auf das Investitionsvolumen. Für die Leistungen des Wirtschaftsprüfers und des Steuerberaters im Zusammenhang mit der Auswahl der Projekte, in die der Fonds investiert, fallen zusätzlich zirka 1,5 Prozent des Investitionsvolumens an. Somit belaufen sich die gesamten Fondsnebenkosten auf 11,5 Prozent.



Thomas Hartauer
(Quelle: Unternehmen)

Laufende Kosten

Die laufenden variablen Kosten betragen 1,48 Prozent des Fondsvolumens jährlich. Davon entfallen den Angaben zufolge 0,3 Prozent auf die Verwaltung des Zertifikats durch die Alceda. Hinzu kommt eine fixe Gebühr in Höhe von 12.000,- Euro im Jahr.

Die Lacuna-Gruppe und ihre Vertriebspartner erhalten auf Ebene des Fonds Vergütungen in Höhe von 1,0 Prozent des Fondsvolumens jährlich. Darin enthalten sind 0,9 Prozent für den Private Placement Agent und seine Vertriebspartner sowie 0,1 Prozent für den Anlageberater Lacuna Investment AG.

Für Verwaltung, Depotbank und Zentralverwaltung des Fonds schlagen fixe Kosten von 12.000 Euro im Jahr plus variable Kosten in Höhe von bis zu 0,18 Prozent des Fondsvolumens zu Buche.

Laufzeit und Ausschüttung

Die Laufzeit des Zertifikats ist unbegrenzt. Die Kündigungsfrist beträgt vier Monate, gerechnet ab einem Bewertungstag. Hartauer erklärt dazu: „Wir brauchen diese Zeit, um die Liquidität zu beschaffen. Die Rückgabe der Anteile ist für den Anleger nicht mit Gebühren verbunden.“

Nach Angaben von Hartauer stehen dem Fondsmanagement verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung, die Ansprüche von Anlegern zu befriedigen, die ihre Zertifikate kündigen wollen. Der Fonds halte eine Liquiditätsreserve im Volumen von fünf bis zehn Prozent des Emissionsvolumens vor. Mehr als zehn Prozent sollten es nicht werden, sonst leide die Wirtschaftlichkeit des Fonds. Wenn das nicht reiche, könne beispielsweise die Fremdkapitalquote in den Einzelprojekten erhöht werden oder der Fonds könne Projekte an Institutionelle Anleger verkaufen. Hartauer: „Trotz der höheren Fungibilität – das Zertifikat bleibt eine Mittelfristanlage. Wenn alle Anleger gleichzeitig aussteigen wollen, ist dies auch für uns eine sehr große Herausforderung.“

Neben der Rückgabe an die Emittentin kann der Anleger des Sustainable Energy Index Zertifikats die Papiere auch an der Luxemburger Börse verkaufen. Der Handel an einem deutschen Börsenplatz sei derzeit nicht möglich, sagt Hartauer. Aufgrund der damit verbundenen Kosten sei dies erst ab einem größeren Volumen sinnvoll realisierbar.

Die Zielrendite des Zertifikats liegt bei sechs bis acht Prozent jährlich auf Ebene des Fonds. Es sind auch Ausschüttungen möglich. Wenn die Rendite über acht Prozent liegt, ist die so genannte „Hurdle Rate“ erreicht; die Anlageberaterin Lacuna Investment AG kommt dann in den Genuss einer Zusatzvergütung („Performance Fee“). Sie beläuft sich auf 20 Prozent des Vermögenszuwachses um den die Hurdle Rate übertroffen wird.

Was passiert, wenn der Wert der Fondsanteile sinkt? Hartauer: „Dafür haben wir eine sogenannte ‚High Watermark‘ vereinbart. Dieser Mechanismus legt fest, dass der NAV des Fonds den letzten historischen Höchststand erst wieder erreichen muss, bevor das Fondsmanagement in den Genuss von Gewinnbeteiligungen kommt.“

Technik und Erträge

Die Projektpipeline des Fonds umfasst Photovoltaikvorhaben in Italien (13 Megawatt; MW), Spanien (7 MW) und Süddeutschland (4 MW). Zudem Windenergieprojekte in Süddeutschland mit 30 MW Leistung und Biogasprojekte in Deutschland mit 1,4 MW Leistung.

Bei einem Solarpark auf Sardinien stehe man kurz vor dem Abschluss, berichtet Hartauer. Für die bereits fertig errichtete Anlage mit einer Leistung von 978,15 Kilowatt peak (kWp) werde derzeit nur noch über den Fremdkapitalanteil verhandelt. Die Vorhaben im Bereich der Photovoltaik kauft Lacuna seinen Angaben zufolge von anderen Unternehmen zu. Demgegenüber habe sein Unternehmen die Windenergieprojekte selbst entwickelt. Mögliche Biogasinvestments seien vier Anlagen, die Lacuna zurzeit für einen Investor betreibe. Dieser sei bereit, die Kraftwerke zu verkaufen.

Ökologische Wirkung

Die Mittel des Sustainable Energy Index Zertifikats fließen voll in die Finanzierung von Anlagen zur regenerativen Energieerzeugung. Die ökologische Wirkung des Investments kann daher als rundum positiv beschrieben werden.

Risiko

Wesentlich für die Entwicklung des Zertifikats ist der NAV des Fonds. Dieser wird einmal im Monat durch die Depotbank HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) SA ermittelt. Auch die Berechnung des Referenzindex erfolgt monatlich; sie liegt bei der Alceda Star S.A.

Wie wird der NAV für den Fonds errechnet, er investiert ja nicht in börsengängige Wertpapiere? Hartauer erklärt: Dafür wurde in Zusammenarbeit mit dem Wirt-

schaftsprüfer des Fonds, PricewaterhouseCoopers, ein Kursermittlungsverfahren entwickelt. Einmal im Jahr wird unter bestimmten Parametern wie zum Beispiel dem Jahresstromertrag der Anlagenwert ermittelt, vergleichbar der Bewertung bei einem offenen Immobilienfonds. Dieser Wert wird im Jahresverlauf mit den Ist-Werten abgeglichen. Sollte es im Jahresverlauf erhebliche Abweichungen der Ist- von den Soll-Werten geben, wird der Anlagenwert im Fonds entsprechend angepasst. Hierbei wird pro Monat jeweils ein Zwölftel der im Fonds gehaltenen Anlagen erneut bewertet.“ Lacuna verfolge in den Kalkulationen für den Fonds ein konservatives Konzept, sagt Hartauer. Es würden unter anderem generell Rückstellungen gebildet, aus denen der Abriss der Anlagen nach Ablauf der garantierten Einspeisevergütung finanziert werden könne. Bei Solarprojekten werde grundsätzlich immer ein Abschlag für die Degradation der Module vorgenommen.

In die Prüfung der Projekte bindet Lacuna demnach unabhängige Gutachter ein. In Luxemburg sei zudem gesetzlich festgelegt, dass ein Fonds wie der Lacuna SIF – Sustainable Energy Generation jede Investition durch einen Wirtschaftsprüfer und die Depotbank prüfen lässt. „Eine umfangreiche Due Dilligence muss ebenso vorliegen, wie ein Rechtsgutachten“, sagt Hartauer. Weiter lege das Land fest, dass der Fonds in einem halben Jahr mindestens sechs Projekte kaufen müsse. Die größte Anlage dürfe dabei maximal 30 Prozent des Gesamtvolumens ausmachen. Damit werde für den Anleger bereits eine Mindeststreuung in den Fonds eingebaut.

Weiterer Vorteil des Luxemburger Zertifikats für deutsche Anleger: Alceda muss für jedes Zertifikat eine eigene Tochtergesellschaft gründen. Diese funktioniert dann wie ein Sondervermögen, vergleichbar einem Investmentfonds. Das Verlustrisiko für den Anleger wird damit deutlich verringert. Die Ratingagentur Scope hat für die Zertifikate der Alceda Star S.A. durchgängig ihr höchstes Bonitätsrating „AAA“ vergeben. Maßgeblich für die Geschäftspolitik des Fonds wird laut Hartauer ein Anlageausschuss sein, der bis Ende Juli initiiert werde. Das Gremium soll demnach die Leitlinien für den Fonds beschließen.

Die Lacuna AG als Initiatorin des Sustainable Energy Index Zertifikats verfügt über umfangreiche Erfahrung in der Erneuerbare-Energien-Branche. Die 1996 gegründete Unternehmensgruppe zählt zu den Gründungsinvestoren des Solarmodulherstellers aleo Solar AG. Über Schwesterfirmen entwickelt Lacuna Windparks in Tschechien und Bayern. Eine weitere Schwester betreibt Biodieselanlagen mit einer Leistung von 100.000 Tonnen jährlich. Als Vertriebspartner war Lacuna an der Platzierung von verschiedenen Wind-, und Bioenergiefonds beteiligt.

Fazit:

Finanziell

Mit dem Sustainable Energy Index Zertifikat hat Lacuna ein Produkt aufgelegt, das dem Anleger verschiedene Vorteile gegenüber herkömmlichen Direktbeteiligungen im Bereich der Erneuerbaren Energien bietet. Die Gebührenstruktur ist trotz der komplexen Konstruktion ausgesprochen günstig. Positiv wirkt sich ferner die Streuung der Investments auf verschiedene Arten der Energieerzeugung und verschiedene Länder und Standorte aus. Die strengen gesetzlichen Vorgaben in Luxemburg schaffen auf verschiedenen Ebenen Sicherheit für den Anleger. Wichtig ist in diesem Zusammenhang auch die ausgewiesene Expertise der Lacuna als Initiatorin, Anlageberaterin und Projektmanagerin des Fonds.

Besonders vorteilhaft: Der Anleger ist nicht an eine feste Laufzeit gebunden, er kann das Zertifikat kündigen oder über die Börse verkaufen.

Die Erlöse aus den Erneuerbare-Energie-Kraftwerken fließen dem Fonds unabhängig von der Verfassung der Finanzmärkte zu. Da es keine Korrelation zur Börse gibt, ist das Zertifikat auch unter dem Aspekt der Risikodiversifizierung attraktiv.

Nachhaltigkeit

Die Mittel des Zertifikats fließen in Projekte im Bereich der Erneuerbaren Energien. Das Investment kann somit als „dunkelgrün“ bezeichnet werden.

ECOREporter.de-Empfehlung

Das Sustainable Energy Index Zertifikat bietet nachhaltig orientierten Anlegern ein hochinteressantes Investment in einer neuen Assetklasse.

Fakten zum Zertifikat:

Name: Alceda StarFREE - Lacuna Sustainable Energy Index Zertifikat
Emittentin: Alceda Star S.A.
Währung: Euro
Emissionsvolumen: unbegrenzt
Auflage: 10.06.2009
Liquidität:
4 Monate Kündigungsfrist zu einem Bewertungstag
Bewertungshäufigkeit: Monatlich, am ersten Bankarbeitstag eines Kalendermonats
Depotbank:
HSBC Trinkaus & Burkhardt (International) SA
ISIN: XS0432510153
WKN: A0Z72N
Emissionspreis: 105 Euro inkl. 5 % Agio
Mindestanlagesumme: 5.000 Euro
Ausgabeaufschlag Zertifikat: bis zu 5%
Endfälligkeit: Die Zertifikate werden für eine unbestimmte Zeit ausgegeben.
Private Placement Agent: Lacuna AG
Anlageberater: Lacuna Investment AG
Projektmanager: Lacuna Fondsverwaltungs GmbH & Co. Energie KG

Lacuna (lat. für Lücke, Nische) entwickelt und vermarktet Investmentfonds- und Beteiligungskonzepte, insbesondere in den Branchen Gesundheit und Umwelt.

Bezugsquellen
Börsenplatz: Euro MTF Market in Luxemburg

Verkaufsstellen in Deutschland und Österreich (Auswahl):

Attrax (Genossenschaftsbanken)
Augsburger Aktienbank
BHF Bank
BIW Bank
Capitalbank (AT)
Comdirect
Commerzbank
Cortal Consors
DAB Bank
Deutsche Bank / DWS
Direktanlage (AT)
DWP Bank (TxB Transaktionsbank; Sparkassen)
DWS
Erste Bank Group (AT)
Hauck & Aufhäuser
HSBC fast
Hypo Vereinsbank
IFSAM
ING DiBa
Merck Finck
Oppenheim
RZB (AT)

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 redaktion@ecoreporter.de

ECOreporter.de

Herausgeber: ECOreporter.de AG

Verlagsanschrift:

Weidenbohrerweg 15, 44269 Dortmund
Tel.: 0231 - 477 359 60, Fax: 0231 - 477 359 61
E-Mail: redaktion@ecoreporter.de
www.ecoreporter.de

Chefredaktion:

Jörg Weber

Redaktion:

Christoph Lützenkirchen

Jürgen Röttger

Monika Schmitt

Verlag: ECOreporter.de AG

Vorstand und ViSdP.: Jörg Weber

Layout: Hans-Martin Julius