



Immer der Sonne nach: Die Anlagen des Solarfonds Sonnenstrom alpha arbeiten mit neuester Technik (Quelle: a+f GmbH)

Deutsche Innovation unter italienischer Sonne

Solarfonds Sonnenstrom alpha der Hamburgischen Energiehandlung im ECOanlagecheck

Solaranlagen im sonnenverwöhnten Italien, die sich nach dem Stand der Sonne drehen: Der erste geschlossene Solarfonds der Hamburgischen Energiehandlung bietet vieles, was sich Anleger wünschen. Beispielsweise deutsche Technik und fertige Anlagen. Ab 10.000 Euro plus drei Prozent Agio können sich Anleger am geschlossenen Solarfonds „Sonnenstrom alpha“ beteiligen. ECOreporter.de hat das Angebot untersucht.

Die fünf Solarparks mit einer Nennleistung von jeweils rund einem Megawatt peak (MWp) liegen in der Region Lecce in Apulien. Zwei der Anlagen sind bereits fertig gestellt und speisen seit Ende 2009 Strom ins Netz ein, die anderen drei sollen in den nächsten Wochen kurzfristig ans Netz gehen.

Die Solarparks beruhen auf sogenannten „SunCarrier“ der Würzburger a+f GmbH, einem Unternehmen der bekannten Gildemeister-Gruppe. Der SunCarrier ist ein einachsiges Nachführsystem, das die Solarmodule permanent so ausrichtet, dass sie möglichst viel Sonneneinstrahlung bekommen (siehe Fotos). Das Sy-

stem soll etwa ein Drittel mehr Sonnenstrom liefern als herkömmliche starre Anlagen. Die Zuverlässigkeit und die Robustheit der einachsigen Systeme wird im Prospekt als hoch bezeichnet. Von der Landesgewerbeanstalt Bayern wurde der SunCarrier geprüft und CE-zertifiziert.

Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtinvestitionsvolumen:
34,42 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen:
9,53 Millionen Euro (27,92 Prozent)
Platzierungsgarantie: Ja
Agio: 0,29 Millionen Euro (0,83 Prozent)
Fremdkapitalvolumen:
24,52 Millionen Euro (71,25 Prozent)

Die Nennleistung des Fonds kann bis auf zehn MWp erhöht werden. In diesem Fall würde das Eigenkapitalvolumen bis auf 19,06 Millionen Euro ansteigen. Das Investitionsvolumen soll nur erhöht werden, wenn

sich der prognostizierte Gesamtmittelrückfluss nach Steuern für alle Anleger hierdurch verbessert.

Laut Prospekt liegen den Betreibergesellschaften grundsätzliche Zusagen für die kalkulierte Fremdfinanzierung vor. Die Darlehensverträge sehen bei einer Laufzeit von 17 Jahren einen Zinssatz von 4,2 Prozent vor, der auf zehn Jahre festgeschrieben wird.

Fondsnebenkosten

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)

Projektierung: 9,6 Prozent
Vermittlung Fremdfinanzierung: 7,7 Prozent
Platzierungsgarantie: 3,1 Prozent
Gesamtweichkosten: 20,4 Prozent

Das Agio von drei Prozent wird in der prospektierten Mittelverwendung nicht als Einzelposten angeführt, sondern ist in den anderen Kostenposten mitenthalten. Bei Beitritt und Einzahlung bis zum 30. September 2010 beträgt das Agio zwei Prozent.

Laufende Kosten

Technische Betriebsführung (inkl. Wartung, Durchschnitt pro Jahr): 53,8 Euro pro Kilowatt peak (kWp)
Kaufmännische Geschäftsführung (inkl. Fondsverwaltung, erstes Jahr): 38,3 Euro/kWp
Kostensteigerung (pro Jahr, Kalkulation): 1,0 Prozent

In den ersten fünf Jahren fallen laut Prospekt keine Kosten für die technische Betriebsführung an, wenn die Stromerträge nicht über den kalkulierten Werten liegen sollten. Von den Einnahmen, die über der Kalkulation liegen, erhält der Generalunternehmer in den ersten fünf Jahren 90 Prozent. Ab dem sechsten Betriebsjahr steht ihm eine Vergütung in Höhe von 9,93 Prozent der Stromeinnahmen zu. Die Mehreinnahmen, die ab dem sechsten Jahr erzielt werden, werden unter dem Generalunternehmer (35 Prozent), den Anlegern (52 Prozent) und der Anbieterin (13 Prozent) aufgeteilt.

Die Kosten für die technische Betriebsführung je kWp liegen relativ deutlich über dem Durchschnitt bei Solarfonds. Angesichts der vorsichtig kalkulierten Stromerträge und der vereinbarten erfolgsabhängigen Vergütung des Generalunternehmers können sie tat-



Die Geschäftsführer der Hamburgische Energiehandlung, Dr. Thomas Ritter (li.) und Helge Janßen

sächlich auch noch deutlich höher liegen. Aufgrund der rein erfolgsabhängigen Vergütung ist eine Art Risiko-prämie für den Generalunternehmer vertretbar. Daneben ist es nachvollziehbar, dass die nachführenden Solartechniksysteme des Fonds einen höheren Wartungsaufwand erfordern.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit:

Ordentliche Kündigung frühestens zum 31. Dezember 2030, Sonderkündigungsrecht zum 31. Dezember 2020

Gesamtausschüttung nach Steuern: 200 Prozent (inkl. 103 Prozent Einzahlung)

Ausschüttung durch Verkaufserlös:

25 Prozent

Rendite nach Steuern pro Jahr (IRR, Basisszenario): 6,1 Prozent

Rendite nach Steuern (IRR, Basisszenario, ohne Verkaufserlös): 5,2 Prozent

Rendite nach Steuern (IRR, Zielszenario): 8,5 Prozent

Einkaufsfaktor (Kaufpreis/Stromerlöse erstes Jahr): 8,0

Gesamtinvestition: 7126 Euro/kWp

Einspeisevergütung: 0,353 Euro/kWh (Anlagen aus 2009), 0,346 Euro/kWh (Anlagen aus 2010), jeweils plus 0,087 Euro/kWh (Marktpreis, Kalkulation)

Die Anleger beteiligen sich mittelbar über die Emittentin an den drei italienischen Betreibergesellschaften der Solarparks des Fonds. Die Gewinne der Betreibergesellschaften unterliegen nach den Prospektangaben ausschließlich dem italienischen Besteuerungsrecht und sind in Deutschland unter Progressionsvorbehalt von der Besteuerung freigestellt.

Die Gesamtinvestitionen je kWp sind aufgrund der verwendeten Solarsysteme sehr hoch. Der Einkaufsfaktor liegt aber im branchenüblichem Bereich, so dass die hohen Gesamtinvestitionen gerechtfertigt werden können. Aufgrund der jeweils sehr hohen Gesamtinvestitionen und Stromerträge je kWp wären bei einem Schadensfall allerdings auch die Kosten oder Mindererträge je kWp höher als bei Solarfonds mit Standardtechnik. Es werden – wie branchenüblich – für alle Anlagen Allgefahren-, Sach-, Betriebsunterbrechungs- und Betriebshaftpflichtversicherungen abgeschlossen.

Technik und Erträge

Die einachsigen Nachführsysteme des Typs SunCarrier 6.0 werden mit den polykristallinen Modultypen Blue 220/07 von Solon und STP200/210 18/Ub von Suntech bestückt. Bei einem Solarpark werden abweichend SunCarrier 6.1 und monokristalline des Typs SPR-300-WHT-I von SunPower verwendet. Alle Module sind nach IEC 61215 und IEC 61730 TÜV-zertifiziert und mit Leistungsgarantien über 25 Jahre seitens der Hersteller versehen.

Vier Parks werden mit Wechselrichtern des Typs Powador 33000xi von Kaco ausgestattet. Für den fünften Park werden Wechselrichter des Typs IG Plus 150 von Fronius geliefert.

Für jeden Park wurden zwei Ertragsgutachten von meteocontrol und SolPEG erstellt. Aufgrund der SunCarrier-Nachführtechnik können gemäß der Gutachten sehr hohe spezifische Erträge von durchschnittlich ungefähr 1.900 kWh/kWp erzielt werden. Dieser Wert wird nach den Gutachten mit einer Wahrscheinlichkeit von 50 Prozent erreicht oder übertroffen werden. Die Anbieterin verwendet für die Prospektkalkulation aber den Wert, der mit einer Wahrscheinlichkeit von 90 Prozent erreicht oder übertroffen wird. Standardmäßig wird für Prospektkalkulationen der 50er-Wert zugrunde gelegt. Durch die Verwendung des vorsichtigeren 90er-Wertes ergibt sich ein kalkulatorischer Sicherheitsabschlag von rund sieben Prozent. Bei den Modulen wird eine jährliche Degradation von 0,3 Prozent angenommen.

Die Gutachter errechneten eine Performance Ratio von durchschnittlich ungefähr 79 Prozent. Die a+f GmbH, Generalunternehmerin und Managerin der Parks sowie Produzentin der SunCarrier, garantiert eine Mindest-Performance Ratio von 78 Prozent. Auf Nachfrage von ECOreporter.de betont die Energiehandlung, dass a+f diese Garantie für die gesamte Vertragslaufzeit von 20 Jahren abgibt.

Die Haftung von a+f ist dabei jeweils auf 15 Prozent des jeweiligen Vertragswertes begrenzt.

Als zusätzliche Sicherung ist laut Prospekt vertraglich vorgesehen, dass die Gildemeister AG eine Konzern-Gewährleistungsbürgschaft in Höhe von jeweils zehn Prozent der kumulierten Vertragswerte aus dem Kaufvertrag und dem Anlagebauvertrag hinterlegt. Diese Bürgschaft wird wiederum jeweils zu 50 Prozent durch eine Bankbürgschaft abgesichert.

Ökologische Wirkung

Die Solarparks des Fonds befinden sich auf Freiflächen im Süden von Italien, der hohe horizontale Globalstrahlungswerte von ungefähr 1.700 kWh/m² aufweist. Durch die Nachführsysteme ist die Nutzung der

Sonneneinstrahlung so effizient, dass die spezifischen Ertragswerte über den Werten der horizontalen Globalstrahlung liegen.

Laut Prospekt können durch die fünf Solarparks mit einer Gesamtleistung von 4,83 MWp ungefähr 2.400 Haushalte mit Strom versorgt werden. Die Einsparmenge an Kohlenstoffdioxid-Emissionen gibt die Energiehandlung mit rund 5.000 Tonnen pro Jahr an.

Risiko

Die Hamburgische Energiehandlung ist eine Schwestergesellschaft der Hamburgischen Seehandlung, die bislang 22 Schiffsfonds aufgelegt hat. Das Management der beiden Gesellschaften ist laut Prospekt identisch. Für die Hamburgische Energiehandlung ist Sonnenstrom alpha der erste Fonds, so dass z. B. eigene Erfahrungswerte hinsichtlich der Vorgehensweise der italienischen Finanzverwaltung nicht vorliegen.

Genehmigungsverfahren in Italien sind regional unterschiedlich. Die fünf Parks des Fonds liegen in Apulien, wo ein vereinfachtes Genehmigungsverfahren gilt. Die Emittentin übernimmt die Anteile an den italienischen Betreibergesellschaften laut Prospekt zudem erst dann, wenn alle notwendigen Genehmigungen



Photovoltaik-Park Pozohondo I in Spanien
(Quelle: © SunCarrier, a+f GmbH Würzburg)

erteilt, die Parks fertig gestellt und an das Stromnetz angeschlossen sind.

Die Berücksichtigung eines Verkaufserlöses in der Prognoserechnung ist aufgrund des langen Zeithorizonts mit Unwägbarkeiten verbunden. Allerdings hat der Fonds 70 Prozent der Flächen als Eigentum gekauft. Zudem ist die Technik hochwertig, was auch für das einachsige Nachführsystem zutrifft. Die Unterkonstruktion der Module ist nach Angaben der Anbieter geeignet für ein Repowering, so dass nach Ablauf der Lebenszeit neue Module installiert werden könnten.

Italien hat, gemessen am Bruttoinlandsprodukt (BIP), eine Verschuldungsquote von 115,8 Prozent (2009). Die Stabilität in Italien ist für einen Fonds mit 20 Jahren Laufzeit unter Umständen wesentlich. Wichtigster Aspekt für einen Fonds, dessen Kerngeschäft Stromproduktion ist, wird aber nicht die Nachfrage nach Energie sein, da diese kaum sinken wird. Es geht um die Preise, und hier sind im Lauf der Jahre erhebliche Steigerungen zu erwarten. Selbst im negativsten denkbaren Fall – Sinken oder Stopp der italienischen Einspeisevergütungen – wird wegen der zu erwartenden Strompreissteigerungen auch der von den Solaranlagen erzeugte Strom auf dem freien Markt immer teurer abzusetzen sein.

Fazit:

Finanziell

Die Hamburgische Energiehandlung arbeitet bei ihrem ersten Solarfonds mit erfahrenen Partnern zusammen. Der Generalunternehmer und Betriebsführer a+f hat 2009 in Italien acht Solarparks mit einer Nennleistung von insgesamt 15,2 MWp errichtet. In den Parks kam mit dem SunCarrier 260 ein Vorgängermodell zum Einsatz. Durch die erfolgsabhängige Vergütung der technischen Betriebsführung werden Anreize für eine positive Entwicklung des Fonds gesetzt. Die vertraglichen Regelungen hinsichtlich der Abnahmebedingungen und Gewährleistungsfristen sowie die Garantie der Performance Ratio sind sicherheitsorientiert. Ansonsten beinhaltet die Prospektkalkulation Sicherheitspolster, so dass auch ein höheres Fondsergebnis möglich ist.

Nachhaltigkeit

Aufgrund der hohen Sonneneinstrahlung in Apulien und der effizienten Technik ist Nachhaltigkeit gewährleistet, auch wenn es sich hier um eine Freiflächenanlage handelt – anders wären aber Nachführsysteme auch nicht zu verwenden.



(Quelle: © SunCarrier, a+f GmbH Würzburg)

ECOreporter.de-Empfehlung

Die Fondskonzeption überzeugt, so dass der Sonnenstrom alpha trotz der hohen Investitionskosten qualitativ im oberen Drittel der Solarfonds liegt, die in Italien investieren.

Die Investitionen des Fonds stehen bereits fest, und die Anlagen sind erstellt, teilweise schon an das Stromnetz angeschlossen: Das ist für einen Solarfonds, der im Ausland investiert, eher ungewöhnlich und natürlich positiv.

Basisdaten

Anbieterin, Prospektverantwortliche, Platzierungsgarantin und Kommanditistin der Komplementärin: Hamburgische Energiehandlung GmbH, Hamburg
Emittentin: Sonnenstrom alpha GmbH & Co. KG, Hamburg
Komplementärin, Geschäftsführerin und Gründungskommanditistin: Verwaltungsgesellschaft Sonnenstrom alpha mbH, Hamburg
Treuhänderin: HT Hamburgische Treuhandlung GmbH, Hamburg

Muttergesellschaft der Anbieterin und der Treuhänderin: Beteiligungskontor Seehandlung GmbH & Co. KG, Hamburg

Beteiligungsform: Treugeber oder Direktkommanditist (Umwandlung nach Vollplatzierung möglich)

Fondswährung: Euro

Gesamtinvestitionsvolumen: 34,42 Millionen Euro

Eigenkapitalvolumen (ohne Agio): 9,53 Millionen Euro (Erhöhung auf insges. 19,06 Millionen Euro möglich)

Mindestzeichnungssumme: 10.000 Euro (höhere Summen müssen durch 1.000 teilbar sein)

Agio: 3 Prozent

Laufzeit: Ordentliche Kündigung frühestens zum 31. Dezember 2030 möglich, Sonderkündigungsrecht zum 31. Dezember 2020

BaFin-Gestattung: Ja

Leistungsbilanz: Ja (von der Schwestergesellschaft)

IDW-Prospektprüfungsbericht: in Arbeit

Mittelverwendungskontrolle: Hanseatic GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg

Sensitivitätsanalyse: Ja

Prospekthaftung: 6 Monate

Haftsumme: 10 Prozent



(Quelle: © SunCarrier, a+f GmbH Würzburg)

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**

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**

vertreten durch

Jörg Weber (Vorstand)

Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)

Sitz:

Weidenbohrerweg 15

44269 Dortmund

Tel.: 0231 / 477 359 60

Fax: 0231 / 477 359 61

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

Layout:

Hans-Martin Julius

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 Abzahlungen 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.