



Unabhängige Analyse: Das Nachrangdarlehen Wattner SunAsset 5 im ECOanlagecheck

Die Wattner SunAsset 5 GmbH & Co. KG aus Köln plant den Erwerb von sechs Solarparks in Deutschland. Die Solarparks sind seit zwei bis drei Jahren in Betrieb. Das für das Investitionsvorhaben erforderliche Kapital will die Darlehensnehmerin über Nachrangdarlehen bei Anlegern einwerben. Die Nachrangdarlehen laufen knapp 8 Jahre und bieten einen Zinssatz von 3,0 Prozent pro Jahr. Die Mindestanlagesumme beträgt 5.000 Euro. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Das vorliegende Nachrangdarlehen-Angebot unterliegt nicht der Prospektpflicht und dem Billigungsverfahren der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Anbieterin stellt Anlegern einen 81-seitigen – einem BaFin-Prospekt vergleichbaren – Prospekt zur Verfügung.

Die Laufzeit der Nachrangdarlehen endet am 31. Dezember 2022. Die Darlehensnehmerin Wattner SunAsset 5 kann die Darlehen ohne Grund jederzeit teilweise

oder vollständig ordentlich kündigen, erstmals zum 31. Dezember 2017. Die Kündigungsfrist beträgt sechs Monate zum Ende eines jeden Monats. Die Darlehensgeber (Anleger) können die Darlehen nicht ordentlich während der Laufzeit kündigen. Eine Ausnahme ist laut Darlehensvertrag bei nachgewiesener persönlicher Notlage eines Darlehensgebers möglich. In diesem Fall kann der Darlehensgeber kündigen und erhält 90 Prozent des bestehenden Darlehensvertrages zurückgezahlt.

Die Darlehen werden bereits während der Laufzeit teilweise getilgt. Die Auszahlungen (Zinsen und Tilgungen) an die Anleger betragen pro Jahr konstant 6 Prozent des anfänglichen Darlehensbetrages. Die Verzinsung von 3 Prozent erfolgt auf den jeweils noch bestehenden Darlehensbetrag, so dass sich mit den Jahren der Zinsanteil verringert und der Tilgungsanteil erhöht. Die vollständige Tilgung ist am Ende der Laufzeit vorgesehen. Bei diesem Darlehen gibt es einen Nachrang mit qualifiziertem Rangrücktritt. Aufgrund dessen ist der Anspruch der Anleger auf Verzinsung und Rückzahlung ihres Kapitals solange und soweit ausgeschlossen, wie die Verzinsung oder Rückzahlung zur Überschuldung oder Zahlungsunfähigkeit der Darlehensnehmerin führen würde.

Das geplante Darlehensvolumen beträgt 11,225 Millionen Euro. Eine Platzierungsgarantie besteht nicht. Laut Prospekt können abhängig vom tatsächlich eingeworbenen Darlehensvolumen mehr Solarparks als geplant von der Darlehensnehmerin erworben werden. Ein Rückabwicklungsrisiko für die Anleger besteht laut Prospekt nicht, da das Kommanditkapital der Darlehensnehmerin von 1,2 Millionen Euro die Nebenkosten vollständig abdeckt. Die anfänglichen Vergütungen – insbesondere Vermittlungsprovisionen – betragen laut Prospekt 9,75 Prozent des Darlehensvolumens. Bei Vollplatzierung (11,225 Millionen Euro) sind das 1,09 Millionen Euro.

Unternehmensprofil Wattner SunAsset 5

Darlehensnehmerin (Emittentin) und Anbieterin des Nachrangdarlehens ist die Wattner SunAsset 5 GmbH & Co. KG aus Köln, gegründet im Januar 2015. Als deren Komplementärin und Geschäftsführerin fungiert die ebenfalls im Januar 2015 gegründete Wattner 5 Verwaltungs GmbH aus Köln. Die Gründungskommanditistin der Darlehensnehmerin, die Wattner Energie und Management GmbH & Co. KG, ist eine Tochtergesellschaft der Wattner AG. Somit ist die Darlehensnehmerin eine Einzelgesellschaft der Wattner AG. Die Geschäftsführerin der Darlehensnehmerin übernimmt auch die Geschäftsführung der sechs Solarpark-Objektgesellschaften.

Geschäftsführer der Komplementärin der Darlehensnehmerin sind Guido Ingwer und Ulrich Uhlenhut. Beide sind auch die Gründer und alleinigen Aktionäre der Wattner AG. Uhlenhut ist Vorstand der Wattner AG und Ingwer Geschäftsführer der Wattner Energie und Management GmbH & Co. KG, der Gründungskommanditistin der Darlehensnehmerin. Uhlenhut und Ingwer sind beide Diplom-Ingenieure; sie waren in verschiedenen Unternehmen tätig, bevor sie 2004 Wattner gründeten. Wattner übernimmt sowohl die Projektplanung und die Errichtung als auch die Betriebsführung ihrer Solarparks. Als Emissionshaus hat Wattner seit 2008 vier Solarfonds mit einem Eigenkapitalvolumen von zusammen 130 Millionen Euro auf den Markt gebracht, die in insgesamt 52 Solarkraftwerke mit zusammen 213 Megawatt Leistung in Deutschland investierten.

Der erste Solarfonds ist bereits beendet worden. Die Gesamtausschüttung des Fonds lag laut der Leistungsbilanz 2014 von Wattner leicht über der Prognose. Die Ausschüttungen der Solarfonds 2 und 3 sind bislang weitestgehend prognosegemäß erfolgt. Beim vierten Solarfonds, dem Wattner SunAsset 4, handelt es sich um einen Baufonds, der konzeptionsgemäß Solarkraftwer-



ke entwickelt und errichtet und anschließend verkauft. Laut Leistungsbilanz musste die ursprüngliche Ausschüttungsprognose für den Fonds reduziert werden, da sich die Rahmenbedingungen für Solarprojekte 2013 verschlechtert hatten.

Der Solarfonds Wattner SunAsset 4 hat auch die sechs Solarparks errichtet, die laut Planung von der Darlehensnehmerin Wattner SunAsset 5 erworben werden. Aufgrund von Personenidentitäten der handelnden Personen besteht hier das Risiko von Interessenkonflikten. Allerdings liegt der Kaufpreis für die sechs Solarparks, den die Darlehensnehmerin zu zahlen hat, gemäß den ECOreporter.de vorliegende Zahlen im marktüblichen Bereich.

Investitionen

Das Nachrangdarlehen, das die Anleger der Darlehensnehmerin Wattner SunAsset 5 GmbH & Co. KG gewähren, ist zweckgebunden. Es darf zur Finanzierung des Kaufpreises von Objektgesellschaften mit bereits produzierenden Solarkraftwerken verwendet werden. Die Darlehensnehmerin plant – bei Vollplatzierung des Darlehensvolumens – den Erwerb von sechs Solarpark-Objektgesellschaften. Die sechs Investitionsobjekte sind vertraglich gesichert und sollen mit Wirkung zum 1. Januar 2015 erworben werden.

Die Solarparks liegen in Sachsen (3 Parks), Sachsen-Anhalt (2) und Thüringen (1). Sie sind seit 2012 (3) bzw. 2013 (3) in Betrieb. Die Nennleistungen der Solarparks betragen rund 8,1 Megawatt (MW), 5,0 MW, 4,6 MW, 3,7 MW, 2,4 MW und 1,1 MW. Die Einspeisevergütung nach dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) liegen für die 2012 in Betrieb genommenen Solarparks zwischen 17,94 und 18,76 Eurocent/kWh und für die von 2013 zwischen 10,06 und 11,52 Eurocent/kWh.

Die sechs Solarparks arbeiten jeweils mit kristallinen Modulen verschiedener Hersteller (Canadian Solar, Ja Solar, Trina Solar, ReneSola, Suntech Power, SolarWorld). Die Wechselrichter kommen von SMA (2), Emerson, Diehl Ako, Power One und Refusol. Für die Solarparks wurde jeweils ein (4 Solarparks) bzw. zwei Ertragsgutachten (2) erstellt. Laut Globalstrahlungskarte des Deutschen Wetterdienstes (Abweichung der Jahressumme 2014 zum langjährigen Mittel) lag die Sonneneinstrahlung in den Regionen der sechs Solarparks 2014 über dem Mittelwert. Nach Angaben von Wattner lagen die Stromerträge der Solarparks 2014 auch wetterbereinigt durchschnittlich noch 1,9 Prozent über den Gutachterwerten.

Die Objektgesellschaften haben jeweils eine langfristige Bankenfinanzierung abgeschlossen. Der Zinssatz



der Darlehen beträgt nach Angaben der Anbieterin durchschnittlich rund 3,25 Prozent pro Jahr. Die Objektgesellschaften haben die Darlehen den Angaben nach bislang immer vollständig und pünktlich bedient. Die Finanzierung der Objektgesellschaften erfolgt nach Angaben der Anbieterin zu ca. 70 Prozent über die Bankdarlehen. Demnach wird das Nachrangdarlehenskapital voraussichtlich ca. 27 Prozent finanzieren und zusammen mit den Kommanditkapital (ca. 3 Prozent) den Eigenkapitalanteil in den Objektgesellschaften darstellen.

Der Einkaufsfaktor für die sechs Solarparks (anfängliches Darlehensvolumen, Kommanditkapital, Nachrangdarlehenskapital) abzüglich Nebenkosten (Summe 37,8 Millionen Euro)/prognostizierter Stromertrag pro Jahr (3,8 Millionen Euro) ist mit durchschnittlich 9,9 marktüblich. Auch die Vergütungen für Wartung, Betriebsführung und Pacht liegen im marktüblichen Bereich, den ECOreporter.de für Solarfonds ermittelt hatte, die 2012 bzw. 2013 in neu in Betrieb genommenen Solarparks in Deutschland investiert hatten.

Ökologische Wirkung

Von den sechs Solarparks sind jeweils zwei auf landwirtschaftlichen Flächen, auf Gewerbeflächen und auf so genannten Konversionsflächen errichtet. Bei Konversionsflächen handelt es sich z. B. um brachliegende Industrie- oder Militärgelände, die durch eine Nutzungsänderung, z. B. den Bau eines Solarparks, eine Umwandlung (Konversion) erfahren. Oftmals sind bei Konversionsflächen die anderweitigen Nutzungsmöglichkeiten eingeschränkt.

Stärken

- Keine Projektentwicklungs- und Fertigstellungsrisiken
- Solarparks seit durchschnittlich gut zwei Jahren im Betrieb
- Erfahrener Initiator Wattner
- Kaufmännisch solide Verkaufserlöskalkulation

Schwächen

- Potential für Interessenkonflikte
- Wirtschaftlicher Betrieb von Erneuerbaren Energien Anlagen derzeit in der Regel noch von gesetzlichen Einspeisevergütungen abhängig

Der Stromertrag der sechs Solarparks beträgt laut Prognose voraussichtlich rund 25 Millionen kWh pro Jahr. Damit können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh rechnerisch ungefähr 7.100 Haushalte jährlich versorgt werden. Mit der Stromproduktion der Solarparks können voraussichtlich jährlich circa 15.000 Tonnen CO₂ gegenüber der Stromgewinnung aus konventionellen Kraftwerken eingespart werden.

Risiko

Die sechs Solarparks sind bereits seit 2012 bzw. 2013 im Betrieb. Daher bestehen keine Projektentwicklungs- oder Inbetriebnahmerisiken. Die bisherigen Stromerträge der Solarparks haben die Ertragsprognose bestätigt bzw. übertroffen. Die Fremdfinanzierungsverträge sind abgeschlossen und die Darlehensbeträge an die Objektgesellschaften der Solarparks ausbezahlt.

Laut Prospekt ist es nicht vorgesehen, dass die Darlehensnehmerin neben dem Kapital des Nachrangdarlehens Wattner SunAsset 5 weiteres (vorrangiges) Fremdkapital in Anspruch nimmt. Es ist aber vertraglich auch nicht ausgeschlossen. Auf Ebene der Objektgesellschaften gibt es weiteres Fremdkapital in Form von langfristigen Bankenfinanzierungen. Das Bankkapital ist vorrangig zu bedienen und besichert. Das Nachrangdarlehen ist nicht besichert. Als Darlehensgeber haben die Anleger kein Mitbestimmungsrecht bei der Darlehensnehmerin. Das vorliegende Nachrangdarlehen ist zweckgebunden. Es ist aber grundsätzlich möglich, dass die Darlehensnehmerin weiteres Fremdkapital aufnimmt. Zudem kann nicht vollkommen ausgeschlossen werden, dass die Darlehensnehmerin das eventuell aufgenommene weitere Fremdkapital nach einer Satzungsänderung – z. B. in (riskantere) Solar-Projektentwicklungen oder in Bereiche fernab der erneuerbaren Energien investiert.

Die Laufzeit des Nachrangdarlehens endet am 31. Dezember 2022. Laut Prospekt ist es geplant, die Solarparks am Ende der Laufzeit zu veräußern. Die Verkaufs-

erlös-Kalkulation zinst die prognostizierten Erträge für den potentiellen Käufer der Solarparks mit 8 Prozent pro Jahr ab und ist insgesamt kaufmännisch vorsichtig. Trotzdem kann nicht ausgeschlossen werden, dass der kalkulierte Kaufpreis nicht erreicht wird und infolgedessen die vollständige Rückzahlung des Nachrangdarlehenskapitals erschwert wird.

Für die Veräußerung der Solarparks am Ende der Laufzeit wird in der Prognoserechnung eine vergleichsweise hohe Vermittlungsprovision von 5 Prozent des kalkulierten Verkaufspreises einkalkuliert. Es ist möglich, dass die Solarparks bei der Darlehensnehmerin verbleiben oder an ein anderes Unternehmen der Wattner-Gruppe verkauft werden. In diesem Fall kann nicht ausgeschlossen werden, dass, obwohl keine Vermittlungskosten anfallen, trotzdem eine Vermittlungsprovision an ein Unternehmen der Wattner-Gruppe gezahlt wird.

Ein weiterer Interessenkonflikt besteht hinsichtlich der Verzinsung des Nachrangdarlehens. Ein Unternehmen der Wattner-Gruppe ist Kommanditist der Darlehensnehmerin und daher an einer möglichst geringen Verzinsung des Darlehens interessiert, um den eigenen Gewinn zu maximieren. Der Zins für das Nachrangdarlehen liegt mit 3 Prozent pro Jahr unter dem Zinssatz vergleichbarer Angebote. Im Prospekt wird das Nachrangdarlehen mit den Produkten und Zinssätzen von Banken verglichen, beispielsweise mit Festgeld und Festzins-Sparformen. Diese unterliegen allerdings in der Regel zumindest größtenteils der gesetzlichen Einlagensicherung und tragen keine unternehmerischen Risiken.

Der Betrieb der Solarparks ist wirtschaftlich abhängig von der gesetzlichen Einspeisevergütung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG). Es kann – zumindest nicht vollkommen – ausgeschlossen werden, dass das EEG mit rückwirkender Wirkung für Bestandsanlagen geändert wird oder die Steuerlast für Solarparkbetreiber erhöht wird. Beides könnte einen wirtschaftlichen Betrieb der Solarparks erschweren.

Fazit:**Finanziell**

Anleger geben der Wattner SunAsset 5 GmbH & Co. KG ein Nachrangdarlehen. Die Darlehensnehmerin erwirbt mit dem Darlehenskapital bei Vollplatzierung sechs Solarparks, die seit durchschnittlich gut zwei Jahren in Betrieb sind und die Ertragsprognosen bestätigt haben. Am Ende der rund achtjährigen Laufzeit des Nachrangdarlehens sollen die Solarparks verkauft werden, um die Rückzahlung des Darlehenskapitals an die Anleger zu ermöglichen. Den Verkaufserlös hat die Anbieterin aus heutiger Sicht kaufmännisch solide kalkuliert. Grundsätzlich sind 3,0 Prozent pro Jahr für den Eigenkapitalanteil einer Solarpark-Investition eine eher geringe Verzinsung. Zu berücksichtigen ist hierbei das derzeit allgemein sehr niedrige Zinsniveau. Der niedrige Zins des Nachrangdarlehens liegt mit den 3,0 Prozent unter den Zinssätzen von vergleichbaren – aber nicht nachrangigen – Projektanleihen-Angeboten.

Nachhaltigkeit

Die sechs Solarparks befinden sich überwiegend auf Konversions-, Gewerbe- und Verkehrsflächen. Die Nachhaltigkeitswirkung der Investitionen ist positiv.

ECOREporter.de-Empfehlung

Wer sich mit dem Manko der niedrigen Verzinsung des Nachrangdarlehens Wattner SunAsset 5 arrangieren kann, erhält bei diesem Angebot der erfahrenen Initiatorin ein Produkt mit mehr Stärken als Schwächen.

Basisdaten

Darlehensnehmerin und Anbieterin: Wattner SunAsset 5 GmbH & Co. KG
 Anlageform: Nachrangdarlehen
 Emissionsvolumen: 11,225 Millionen Euro
 Mindestzeichnungssumme: 5.000 Euro
 Agio: 0 Prozent
 Laufzeit: bis 31. Dezember 2022
 Zinsen: 3,0 Prozent
 Einkunftsart: Einkünfte aus Kapitalvermögen
 BaFin-Billigung: Nein
 Handelbarkeit: Kein Börsenhandel



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 reporter@ecoreporter.de

Herausgeber: **ECOreporter.de AG**
vertreten durch
Jörg Weber (Vorstand)
Kirsten Prinz (Aufsichtsrat)
Sitz:
Semerteichstr. 60
44141 Dortmund
Tel.: 0231/47735960
Fax: 0231/47735961
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, Ronald Zisser
Bildmaterial: Wattner SunAsset 5 GmbH & Co. KG

Satz: Thiede Satz · Bild · Grafik, Dortmund

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 Abo-Zahlungen 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.