



Das Solarprojekt von hep capital
(Quelle aller Bilder: Unternehmen)

ECOanlagecheck: Solarfonds von hep capital

Investment in britischen Solarpark

Solarstrom in England: Darauf setzt die hep capital AG aus Heilbronn. Ihr Solarfonds beinhaltet einen fertig gestellten Solarpark in Cornwall in Südengland. Der Einspeisetarif für den Solarstrom ist hoch. Anleger können sich ab 10.000 Britische Pfund (GBP) plus fünf Prozent Agio beteiligen. Ein Britisches Pfund entspricht ungefähr 1,15 Euro (Stand: 24. Oktober 2011). Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Der Solarpark des Fonds liegt in Cornwall im äußersten Südwesten von England. Die Insel ist sonnenreicher als es das Vorurteil

vom englischen Dauerregen glauben machen will, und Cornwall ist besonders geeignet. Dank der Nähe zum warmen Golfstrom kann diese Region – was den Sonnenschein angeht – mit Süddeutschland konkurrieren. Die beiden Ertragsgutachter ermittelten für den Solarpark eine mittlere jährliche Globalstrahlung von 1.096 kWh/m². Die Nennleistung des Solarparks beträgt ca. 5 Megawattpeak (MWp).

Die Anbieterin hep capital AG hat seit 2009 zwei kleinere so genannte Private Placements aufgelegt sowie zwei Solarfonds mit Solarparks in Deutschland. Sie leisten prognosegemäß Ausschüttungen.



Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtinvestitionsvolumen: 19,59 Millionen Britische Pfund (GBP)
 Eigenkapitalvolumen: 7,2 Millionen GBP (36,8 Prozent)
 Platzierungsgarantie: Ja
 Agio: 0,36 Millionen GBP (1,8 Prozent)
 Fremdkapitalvolumen: 12,03 Millionen GBP (61,4 Prozent)

Die Fondsgeschäftsführung kann das Eigenkapital laut Prospekt auf bis zu 12 Millionen GBP erhöhen. Diese Möglichkeit wird hep aber nach eigenen Angaben nicht wahrnehmen. Nach einem Monat hat hep rund 40 Prozent der geplanten 7,2 Millionen GBP platziert (Stand: 17. Oktober 2011). Die Fremdfinanzierung soll durch ein KfW-Darlehen über 10 Millionen Euro sowie durch ein Bankdarlehen über 3,84 Millionen Euro erfolgen. Laut Prospekt wird ein Zins- und Währungskurssicherungsgeschäft abgeschlossen, so dass der Zinssatz über die gesamte Darlehenslaufzeit von 18 Jahren konstant bleibt. Für die Prognoserechnung kalkuliert die Anbieterin mit einem Zinssatz von 6,5 Prozent. Die Darlehensverträge sind endverhandelt und unterschriftsreif (Stand: 17. Oktober 2011). Der vereinbarte Zinssatz liegt den Angaben nach unter 6 Prozent.

Fondsnebenkosten

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)

Agio: 5,0 Prozent
 Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 4,0 Prozent
 Konzeption: 2,5 Prozent
 Marketing: 1,5 Prozent
 Prospekterstellung: 1,5 Prozent
 Platzierungsgarantie: 2,0 Prozent
 Sonstiges: 1,3 Prozent
 Gesamtweichkosten: 17,8 Prozent

Die Gesamtweichkosten liegen leicht unter dem Durchschnitt der Solarfonds, die ECOreporter.de innerhalb des letzten Jahres untersucht hat.

Laufende Kosten

Technische Betriebsführung (inkl. Instandhaltung, erstes Jahr): 14,0 GBP/kWp
 Kaufmännische Geschäftsführung (Betreiber-gesellschaft, erstes Jahr): 1,6 GBP/kWp
 Kaufmännische Geschäftsführung (Fondsgesellschaft,



Thorsten Eitle, Vorstand der hep capital AG

erstes Jahr): 7,6 GBP/kWp
 Kostensteigerung (Inflationsanpassung laut Vertrag, Kalkulation): 2,5 Prozent pro Jahr

Die Kosten pro kWp für Betriebsführung und Geschäftsführung liegen jeweils im Durchschnittsbereich deutscher Solarfonds mit Freiflächenanlagen. Im Vergleich zu italienischen Solarfonds sind die laufenden Kosten des Fonds niedrig angesetzt. Die Betriebskostenquote (Betriebs- und Verwaltungskosten/Einspeiserlöse) ist mit ungefähr 8,3 Prozent außergewöhnlich niedrig.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit: erstmaliges Kündigungsrecht zum 31. Dezember 2036
 Gesamtausschüttung: 352 Prozent (inkl. 105 Prozent Kapitalrückzahlung)
 Ausschüttung durch Verkaufserlös: 0 Prozent
 Renditeprognose vor Steuern pro Jahr (IRR): 9,1 Prozent
 Einkaufsfaktor (Kaufpreis/Stromerlöse erstes Jahr): 9,3
 Gesamtinvestition: 3.920 GBP/kWp
 Einspeisevergütung: 0,307 GBP/kWh plus Exportvergütung von 0,06 GBP/kWh

Anleger erhalten einen Frühzeichnerbonus von drei Prozent bezogen auf die Kommanditeinlage, wenn sie ihre Einlage bis zum 15. November 2011 einzahlen. Bei Zahlungseingang bis 15. Dezember 2011 beträgt der Frühzeichnerbonus zwei Prozent.

Wenn die tatsächlichen Stromerträge über den prognostizierten Stromerträgen eines Jahres liegen, erhält die HEP Management GmbH, kaufmännische Geschäftsführerin der Solarpark-Gesellschaft, 50 Prozent des Mehrerlöses. Eventuelle Mindererlöse werden in den nachfolgenden Jahren mit Mehrerlösen verrechnet.

Die Gesamtinvestition pro kWp ist mit 3.920 GBP hoch, aber marktgerecht. Vergleichsweise weit ist die Spanne zwischen der Gesamtinvestition pro kWp und der Vergütung für den Generalunternehmer Bosch Solar Energy AG, der für den schlüsselfertigen Solarpark 2.580 Euro/kWp erhalten hat. Ein wesentlicher Grund hierfür ist, dass der Solarpark des Fonds einer der wenigen großen Freiflächen-Parks in England war, der trotz der kurzfristigen Kürzung der Einspeisevergütung noch erfolgreich realisiert werden konnte. Entsprechend hoch war die Nachfrage nach den Projektrechten für

den Solarpark. Nach Angaben der Anbieterin wurden ihrer Projektentwicklungs-Gesellschaft für die Projektrechte Preise von weit über 1.000 GBP/kWp geboten. Die Fondsgesellschaft hat die Projektrechte für 900 GBP/kWp erworben. Des Weiteren hält der Solarfonds von Anfang an als Sicherheitspolster eine hohe Liquiditätsreserve von ungefähr einer Million GBP vor, die er über die gesamte Laufzeit beibehält.

Zudem könnte die bewegte Vorgeschichte des Solarparks die Gesamtinvestition pro kWp etwas erhöht haben: Das für die Errichtung des Solarparks notwendige Eigenkapital wurde zwischenfinanziert von der HEP-Solar Private Equity III GmbH & Co. KG, einem Private Placement der hep capital AG. Die Gesellschaft Solar Private Equity III hatte die Anteile an dem Solarpark gekauft von der HEP-Solar England 2 GmbH & Co. KG, der Projektentwicklungs-Gesellschaft von hep capital. Der Projektentwickler hatte die Anteile vorher erworben von der Kronos Solar GmbH und der HEP-Solar Private Equity II, einem weiteren Private Placement. Die Fondsgesellschaft wird die Anteile an der Solarpark-Gesellschaft von der Atharv Cleantech Limited aus Zypern übernehmen, an die Solar Private Equity III die Anteile veräußert hat. Die zypriotische Gesellschaft gehört zur indischen Moser Baer Gruppe.

Mit umgerechnet 0,422 Euro/kWh (auf der Basis 1 GBP = 1,15 Euro) erhält der Solarpark des Fonds eine vergleichsweise hohe Gesamtvergütung. Zum Vergleich: In Deutschland erhalten Freiflächen-Solarparks derzeit eine Einspeisevergütung von 0,211 Euro/kWh. Die sogenannte Exportvergütung ist nicht festgeschrieben. Sie bezeichnet die Vergütung, die die Solarpark-Gesellschaft für den Verkauf des erzeugten Stromes auf dem freien Markt erhält. Für die nächsten drei Jahre wurde

laut Prospekt mit einem britischen Energieversorger eine Exportvergütung von durchschnittlich über 0,06 GBP/kWh vereinbart. In der Prognoserechnung werden die 0,06 GBP/kWh konstant fortgeschrieben.

Die gesetzliche Einspeisevergütung von 0,307 GBP/kWh wird 25 Jahre lang gezahlt und entsprechend dem britischen Retail-Price-Index (RPI) an die Inflationsentwicklung angepasst. Die Anbieterin kalkuliert mit einem RPI-Anstieg von 4 Prozent für 2012 und von 2,5 Prozent pro Jahr für die Folgejahre.

Technik und Erträge

Im Solarpark werden polykristalline Module des Typs c-Si 225-250 W des Herstellers Bosch Solar Energy AG verwendet. Das Unternehmen wurde 1997 unter dem Namen ErSol Solarstrom gegründet und 2009 von der Robert Bosch GmbH übernommen. Es genießt einen sehr guten Ruf. Die Wechselrichter des Typs Tripower 17000TL kommen von Weltmarktführer SMA Solar Technology AG aus Niestetal – ebenfalls ein Unternehmen mit sehr gutem Ruf.

Die beiden Gutachter, die Evergy Engineering GmbH aus München und die DGS Deutsche Gesellschaft für Sonnenenergie e.V. aus Berlin, ermittelten im Durchschnitt eine Performance Ratio von 82 Prozent und einen spezifischen Ertrag von 1.026 kWh/kWp bei einer Degradation von 0,2 Prozent im Jahr. Für die Prospektkalkulation hat die Anbieterin einen einprozentigen Sicherheitsabschlag vom Mittelwert der beiden spezifischen Ertragswerte vorgenommen. Dadurch liegt der kalkulierte Ertragswert auch unter dem niedrigerem Gutachterwert, da die beiden Gutachten nur marginal um eine kWh/kWp voneinander abweichen. Weder der Generalunternehmer noch der Betriebsführer geben

Der britische Standort Cornwall bietet eben so viele Sonnenstunden wie Süddeutschland





Aufbau der Anlage im Südwesten Englands

eine Verfügbarkeits- oder Leistungsgarantie für den Solarpark.

Ökologische Wirkung

Der Solarpark ist auf einer 18 Hektar großen Freifläche errichtet, die vorher ohne Nutzung und naturbelassen war - aus ökologischer Sicht bedenklich. Allerdings ist aufgrund der drastischen Kürzung der Solarstrom-Einspeisevergütung in Großbritannien zumindest für die nächsten Jahre kein weiterer nennenswerter Neubau von Freiflächen-Solarparks zu erwarten, so dass der Verbrauch von Freiflächen voraussichtlich sehr überschaubar bleiben wird.

Die Module sind auf Stahlgestellen montiert, die überwiegend in den Boden gerammt sind, ohne Fundamente und die damit verbundene Bodenversiegelung. In einigen Bereichen, bei denen aufgrund verschiedener Untersuchungen eine archäologische Fundstätte vermutet wird, kamen aber Betonfundamente zum Einsatz.

Mit der Stromproduktion des Solarparks können voraussichtlich jährlich circa 3.500 Tonnen CO₂ gegenüber der Stromgewinnung aus konventionellen

Kraftwerken eingespart werden. Mit der produzierten Strommenge können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh ungefähr 1.450 Haushalte jährlich versorgt werden.

Risiko

Der Solarpark des Fonds ist bereits errichtet, so dass kein Fertigstellungsrisiko besteht. Der Netzanschluss erfolgte laut Prospekt im Juli 2011, so dass der Solarpark eine Einspeisevergütung (inkl. Exportvergütung) von umgerechnet rund 0,42 Euro/kWh erhält. Für große Solarparks, die im Juli 2011 noch nicht am Netz waren, hat die britische Regierung die Einspeisevergütung um rund 70 Prozent reduziert. Die technischen Komponenten stammen von renommierten deutschen Herstellern.

Die Einspeisevergütung in Großbritannien wird gemäß dem britischen Retail-Price-Index (RPI) an die Inflationsentwicklung angepasst. Die Anbieterin kalkuliert mit einem RPI-Anstieg von 4 Prozent für 2012 und von 2,5 Prozent pro Jahr für die Folgejahre. Wenn der RPI pro Jahr statt 2,5 Prozent nur 1,0 Prozent be-

tragen sollte, sinkt die Gesamtausschüttung laut Sensitivitätsanalyse von den prognostizierten 352 Prozent auf 267 Prozent.

Der Fonds erzielt seine Einnahmen in Britischen Pfund (GBP). Die Darlehen werden aber in Euro aufgenommen. Da auch die Zins- und Tilgungszahlungen in Euro erfolgen, besteht grundsätzlich ein erhebliches Wechselkursänderungsrisiko für den Fonds. Laut Prospekt soll dieses Risiko durch ein Wechselkurs-Sicherungsgeschäft eliminiert werden, so dass während der Fondsbetriebsphase keine wesentlichen Wechselkursrisiken auf Ebene der Fondsgesellschaft bestehen sollen.

Durch die Fondskonstruktion werden die Wechselkursrisiken größtenteils auf die Ebene der Anleger übertragen. Die Anleger leisten ihre Einlage in Britischen Pfund und erhalten ihre Ausschüttungen ebenfalls in Britischen Pfund. Somit entscheidet der einzelne Anleger, ob und wann er seine Ausschüttungen in Euro umtauscht. Falls das Britische Pfund gegenüber dem Euro an Wert verlieren sollte, verringern sich für die Anleger in Euro gerechnet seine Ausschüttungen.

Fazit:

Finanziell

Der Solarpark des Fonds ist bereits im Juli 2011 errichtet und an das Stromnetz angeschlossen worden, so dass die zu dem Zeitpunkt noch hohe britische Einspeisevergütung für die gesamte Fondslaufzeit von 25 Jahre gesichert ist. Der Einkaufspreis für die Solaranlagen ist im europäischen Vergleich hoch, aber der Situation in England geschuldet und marktgerecht. Relativ gesehen noch höher ist allerdings die Einspeisevergütung für diesen Solarpark, so dass sich im Ergebnis eine Renditeprognose (IRR) von über 9 Prozent pro Jahr ergibt. Das Wechselkursänderungsrisiko trägt hauptsächlich der Anleger, da er seine Ausschüttungen in Britischen Pfund erhält. Ob sich das in den nächsten 25 Jahren für einen deutschen Anleger eher als Vorteil oder Nachteil erweisen wird, ist schwerlich seriös zu prognostizieren.

Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeit ist gegeben. Leichte Abzüge gibt es für den Verbrauch einer naturlassenen Freifläche.

ECOREporter.de-Empfehlung

Der England-Solarfonds ist besonders geeignet für nachhaltig orientierte Anleger, die ihr Solarbeteili-

gungs-Portfolio breiter aufstellen möchten, eine Alternative zum Euro suchen und darum in England investieren wollen.

Basisdaten

Anbieterin, Prospektverantwortliche und Platzierungsgarantin: hep capital AG, Heilbronn
Fondsgesellschaft (Emittentin): HEP-Solar England 1 GmbH & Co. KG, Heilbronn
Komplementärin und Geschäftsführerin: HEP Verwaltung 2 GmbH, Heilbronn
Treuhänderin: HEP Treuhand GmbH, Heilbronn
Beteiligungsform: Direktkommanditist oder Treugeber

Fondswährung: Britisches Pfund (GBP)
Gesamtinvestitionsvolumen: 19,6 Millionen GBP
Eigenkapitalvolumen (ohne Agio): 7,2 Millionen GBP
Mindestzeichnungssumme: 10.000 GBP (höhere Summen müssen durch 1.000 teilbar sein)
Agio: 5 Prozent
Laufzeit: erstmaliges Kündigungsrecht zum 31. Dezember 2036

BaFin-Gestattung: Ja
Leistungsbilanz: Ja
IDW-Prospektprüfungsbericht: Ja
Mittelverwendungskontrolle: Nein
Sensitivitätsanalyse: Ja
Prospekthaftung: 6 Monate
Haftsumme: 10 Euro je 100 GBP der Kommanditeinlage (Außenverhältnis), 100 Prozent der Kommanditeinlage (Innenverhältnis)



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:
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, Ronald Zisser

Layout:
Hans-Martin Julius, ilt-julius.de

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.