

Sonne mal Drei: Italien, Spanien, Frankreich

Der SolEs 22 von Voigt & Kollegen im ECOanlagecheck



Italien, Spanien, Frankreich: eine sonnenverwöhnte Region. Kombiniert mit den dortigen interessanten Einspeisevergütungen für Solarkraftwerke ergibt das ein aussichtsreiches Geschäftsfeld. Der geschlossene Fonds SolEs 22 der Düsseldorfer Voigt & Coll. GmbH will dort Photovoltaik-Anlagen errichten. Ab mindestens 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio können sich Anleger an diesem Vorhaben beteiligen. Einen Frühzeichnerbonus in Höhe von sechs Prozent aus dem Liquidationserlös erhalten Anleger, die sich bis zum 30. Juni beteiligen. ECOreporter.de hat das Angebot geprüft und gibt eine Empfehlung.

Voigt & Kollegen will mindestens 40 Millionen Euro bei Anlegern einwerben und sich damit an Gesellschaften beteiligen, die Solarkraftwerke in Italien, Spanien und/oder Frankreich bauen und betreiben. Nach den Angaben im Prospektnachtrag vom 10. April 2010 hat der Fonds im März einen Solarpark in Spanien mit einer geplanten Leistung von 26,3 MWp erworben. Der Solarpark wird seit Januar 2010 errichtet und soll bis spätestens Ende 2010 an das Netz gehen.

Weiterhin steht die Investition in neun Solarkraftwerke in Süditalien nach Angaben der Fondsgesellschaft bereits fest. Diese Anlagen sollen ab August 2010 an das Stromnetz angeschlossen werden.

Rechtliche Konstruktion

Die Anleger können sich unmittelbar als Kommanditist oder mittelbar als Treugeber über eine Treuhandkommanditistin an der SolEs 22 GmbH & Co. KG beteiligen. Diese beteiligt sich an den Betreibergesellschaften vor Ort über ihre Tochtergesellschaft SolEs XXII Projekt GmbH. Treuhänderin ist die Alternative Assets Treuhand GmbH. Deren Mehrheitsgesellschafterin ist die Veritas Vermögens Verwaltungs GmbH; sie wird von Markus W. Voigt geführt, der unter anderem auch Geschäftsführer der Voigt & Coll. GmbH ist. Die Voigt & Coll. GmbH beteiligt sich an der SolEs 22 GmbH & Co. KG und übernimmt die Rolle der geschäftsführenden Kommanditistin der Fondsgesellschaft.

Bild oben: Eine Anlage nahe Badajoz, Spanien, im Bau (alle Fotos: Voigt & Kollegen)

Eigenkapitalhöhe, Platzierungsgarantie und Mittelverwendungskontrolle

Die Voigt & Coll. Financial Consulting GmbH, ein Unternehmen der Voigt & Collegen-Gruppe, vertreibt den Solarfonds. Die Anbieterin stellt selbst eine Platzierungsgarantie in Höhe von 15 Millionen Euro. Sie hat sich bei den beiden Vorgängerfonds als platzierungsstark erwiesen, momentan beträgt der Platzierungsstand nach ihren Angaben rund vierzehn Millionen Euro (Stand: 20. Mai 2010).

Mindestens 40 Millionen Euro Eigenkapital plus zwei Millionen Euro Agio wollen Voigt & Coll. platzieren. Der Gesellschaftsvertrag erlaubt sogar eine Aufstockung des Eigenkapitals um bis zu 60 Millionen Euro auf maximal 100 Millionen Euro zuzüglich Agio.

Die Betreibergesellschaften sollen maximal 85,06 Millionen Euro Fremdkapital aufnehmen. Zusammen mit dem Agio (zwei Millionen Euro) und der Einlage der Gründungskommanditisten (0,05 Millionen Euro) beträgt das Gesamtvolumen damit 127,11 Millionen Euro (Eigenkapital zu Fremdkapital 33/67 Prozent). Für die Investition in den Solarpark in Spanien liegt das angegebene Verhältnis Eigenkapital zu Fremdkapital bei 39 zu 61 Prozent.

Der Kaufpreis für den spanischen Solarpark soll 110 Millionen Euro und die Investition in die neun italienischen Solarparks 43 Millionen Euro betragen, so dass die Gesamtinvestition bereits über dem geplanten Gesamtvolumen von 127 Millionen Euro liegt. Auf Nachfrage von ECoreporter.de bestätigte Voigt & Collegen: „Wir gehen derzeit für den SolEs 22 von einer Aufstockung des Eigenkapitals von 40 Millionen Euro auf ungefähr 70 Millionen Euro aus.“

Die Mittelverwendung kontrolliert die KHS AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Sie prüft die Zahlungen in der Investitionsphase auf der Ebene der Fondsgesellschaft sowie auf Ebene der Projektgesellschaft.

Fondsnebenkosten

Laut dem Emissionsprospekt zum Beteiligungsangebot SolEs 22 beträgt die Investitionsquote 91 Prozent. Das bedeutet: 91 Prozent des Gesamtkapitals fließen in

die Finanzierung der Solarkraftwerke. Plangemäß sind das 115,87 Millionen Euro. Einberechnet ist bereits die Liquiditätsreserve in Höhe von 1,67 Millionen Euro. Größte Posten bei den Fondsnebenkosten oder Weichkosten sind die Aufwendungen für Kapitalbeschaffung, Prospektierung, Marketing und Vertriebsbetreuung in Höhe von 5,8 Millionen Euro. 4,44 Millionen Euro sind für Projektbeschaffung und Bereitstellung der Platzierungsgarantie veranschlagt. Die Weichkostenquote beträgt bezogen auf das Gesamtfondsvolumen 8,9 Prozent und bezogen auf das Eigenkapitalvolumen inklusive Agio 26,7 Prozent.

Bis auf die Vergütung von 0,3 Millionen Euro für die Bereitstellung der Platzierungsgarantie sind alle Fondsnebenkosten prozentual abhängig vom Eigenkapitalvolumen. Für den Anleger sind die geringen Fixkosten ein Vorteil: Auch bei geringerem Eigenkapitalvolumen steigt sein Kostenrisiko hinsichtlich der Fondsnebenkosten nicht.

Laufende Kosten

Die laufenden Kosten werden laut Prognoserechnung unter der Annahme einer jährlichen Kostensteigerung von 2,5 Prozent 2,88 Millionen bis 3,7 Millionen Euro pro Jahr betragen. Dem stehen geschätzte Einnahmen im Volumen von 15,86 Millionen bis 16,51 Millionen Euro im Jahr gegenüber. Die laufenden Kosten fallen zu ungefähr 85 Prozent auf Ebene der Betreibergesellschaften und zu gut 15 Prozent auf Ebene der Fonds- und Projektgesellschaft an.

Die Anbieterin erhält auch eine erfolgsabhängige Gewinnbeteiligung: Jährlich 30 Prozent des Betrages, den die Projektgesellschaft als freie laufende Liquidität erwirtschaftet und der über 9,0 Prozent der Mittel hinausgeht, die die Fondsgesellschaft zur Verfügung stellt. Dieser Betrag ergibt sich in jedem Geschäftsjahr aus allen Einnahmen der Projektgesellschaft abzüglich eigener Verwaltungskosten. Diese Gewinnbeteiligung der Anbieterin ist positiv zu sehen, da dadurch eine gleichgerichtete Interessenslage zwischen Anbieterin und Anlegern gewährt und gestärkt werden kann.



Markus Voigt und Hermann Klughardt, Geschäftsführende Gesellschafter der Voigt & Collegen-Gruppe aus Düsseldorf



Laufzeit und Ausschüttung

Zehn Jahre soll der SolEs 22 ab Betriebsbeginn des zuletzt erworbenen Solarkraftwerkes laufen, voraussichtlich bis Ende 2020. Die Solaranlagen sollen dann verkauft werden, eventuell auch an Voigt & Kollegen. Die zehnjährige Laufzeit ist aber nicht verbindlich. Eine ordentliche Kündigung durch den Anleger ist erstmals zum 31.12.2035 möglich.

Für die ersten zehn Betriebsjahre ist eine Gesamtausschüttung von 78 Prozent auf die Kommanditeinlage ohne Agio prognostiziert. Der Verkauf der Solarkraftwerke soll dann weitere 120 Prozent Ausschüttung ermöglichen, so dass sich insgesamt 198 Prozent nach zehn Jahren ergeben; darin ist das eingesetzte Kapital der Anleger mit 100 Prozent enthalten. Laut dem Emissionsprospekt setzen die Ausschüttungen 2011 mit 7,0

Die Hersteller geben die marktüblichen Garantien und Gewährleistungen, die Module sind nach IEC 61464 und IEC 61730 zertifiziert.

Für den Solarpark Badajoz wurden zwei Ertragsgutachten erstellt, die im Mittel eine Einstrahlung von 1.710 kWh/m² und einen Jahresertrag von 1.642 kWh/kWp prognostizieren.

Die neun Solarkraftwerke in Apulien in Italien werden mit polykristallinen Photovoltaik-Modulen von den chinesischen Unternehmen Suntech und Yingli ausgestattet. Beide gewähren nach Angaben der Anbieterin eine Leistungsgarantie über 25 Jahre für mindestens 80 Prozent der Nominalleistung.

Für die Prognoserechnung wird angenommen, dass eine italienische Betriebsgesellschaft für eine Dauer von



Prozent jährlich ein und steigen bis auf 9,0 Prozent im zehnten Jahr.

Aufgrund der vermögensverwaltenden Tätigkeit der Fondsgesellschaft ist diese nicht einkommenssteuerpflichtig. Dagegen sind die Ausschüttungen für den einzelnen Anleger einkommensteuerpflichtig. Im Emissionsprospekt wird davon ausgegangen, dass der Anleger in der Regel auf die Ausschüttungen nur die Abgeltungssteuer zu leisten hat.

Technik und Erträge

Der erworbene Solarpark Badajoz in Spanien besteht aus zwei Teilanlagen mit je 13 MWp Leistung. Die Anlagen werden mit Dünnschichtmodulen der Serie FS 275 von First Solar und Wechselrichtern von SMA bestückt.

zehn Jahren Solarkraftwerke mit der prognostizierten Gesamtkapazität von 25.000 Kilowattpeak (kWp) betreibt. Der Ertrag wird mit jährlich 1460 Kilowattstunden je kWp kalkuliert. Von der Anbieterin wird versichert, dass zur Prognose des Energieertrages für jeden Solarpark zwei unabhängige Ertragsgutachten pro Standort in Auftrag gegeben werden. Die alterungsbedingte Verringerung der Leistung der Solarmodule (Degradation) wird mit einem Abschlag von 0,3 Prozent pro Jahr berücksichtigt. Als kalkulatorische Reserve werden 4,0 Prozent der jährlichen Stromproduktion abgezogen.

Basierend auf den rechtlichen und politischen Rahmenbedingungen in Italien wird in der Prognoserechnung mit einer Vergütung von 44,87 Cent je kWh gerechnet. Dieser Betrag beinhaltet die Förderung in Höhe von 34,57 Cent je kWh und eine Marktpreisvergütung in

Höhe von 10,3 Cent je kWh, die durch den Verkauf des eingespeisten Stroms zum Marktpreis erzielt wird. Während der Fördertarif nach den geltenden Bestimmungen für Solarkraftwerke, die 2010 an das Stromnetz angeschlossen werden, für 20 Jahre garantiert wird, kann der Marktpreis theoretisch auch sinken.

In Italien ist der Ausbau des Photovoltaikmarktes derzeit politisch gewollt. Dagegen ist in Spanien das Marktwachstum durch gesetzliche Regelungen deutlich eingeschränkt worden. Nach einem Leistungszuwachs von über 2500 Megawatt im Jahr 2008 will die spanische Regierung bis 2011 höchstens noch 500 Megawatt im Jahr fördern, die Einspeisevergütungen wurden deutlich gesenkt. Die Vergütung gilt für 25 Jahre und wird jährlich um den Verbraucherindex abzüglich 0,50 Prozentpunkten erhöht.

Im Prospektnachtrag wird die Einspeisevergütung mit 29,0857 Cent/kWh für die Teilanlage Badajoz I und mit 28,1034 Cent/kWh für Badajoz II angegeben. Die spanische Regierung plant aufgrund der angespannten Wirtschaftssituation weitere gravierende Einschnitte bei der Solarstromförderung. Gegenüber ECoreporter.de erläutert Voigt & Collegen Auswirkungen für den Fonds SolEs 22: „Im Gegensatz zu Deutschland wird in Spanien den Solarprojektvorhaben schon vor ihrer Realisierung eine feste Einspeisevergütung zugeteilt. Wenn die Vergütungen reduziert werden sollten, ist unser Solarpark Badajoz deshalb davon nicht betroffen, obwohl er voraussichtlich erst zum Jahresende fertiggestellt werden wird.“

Der Vorgängerfonds SolEs 21 hatte Frankreich noch nicht als Investitionsziel betrachtet. Der vorliegende Fonds SolEs 22 beabsichtigt neben Spanien und Italien auch in Frankreich zu investieren.

Ökologische Wirkung

Der Süden Europas eignet sich aufgrund der hohen Sonneneinstrahlung sehr gut für Photovoltaik-Anlagen. Die Globalstrahlungssummen liegen in Südeuropa mit bis zu 2000 kWh/m² deutlich über denen in Deutschland mit bis zu 1200 kWh/m². Bei vergleichbarer Qualität von Technik und Wartung erzielen Photovoltaik-Anlagen in Südeuropa höhere Stromerträge, ersetzen mehr fossile Energieträger und haben daher eine größere ökologische Wirkung als Anlagen in Deutschland. Dementsprechend ist auch die energetische Amortisationszeit einer Photo-

voltaik-Anlage in Südeuropa geringer und liegt für die Solarparks in Apulien, die mit polykristallinen Modulen bestückt werden, bei schätzungsweise 2,5 Jahren. Noch deutlich geringer ist die energetische Amortisationszeit, wenn wie beim Solarpark Badajoz Dünnschichtmodule verwendet werden. Das in den Dünnschichtmodulen verwendete Cadmiumtellurid ist umweltschädlich. First Solar begegnet dieser Problematik mit einem umfassenden Recyclingprogramm, das nach Angaben der Anbieterin auch für die Module des Solarparks Badajoz umgesetzt werden wird.

Risiko

Die Anbieterin des SolEs 22, Voigt & Collegen, ist seit 2008 in Italien und seit 2007 in Spanien mit Tochtergesellschaften präsent. Seitdem hat das Düsseldorfer Unternehmen 19 Private Placements und zwei Publikumsfonds mit dem Investitionsfokus Photovoltaik in Spanien und Italien platziert. Das

Gesamtinvestitionsvolumen der Projekte gibt Voigt & Collegen mit circa 180 Millionen Euro an. Die bisherigen Fonds sind nach Angaben der Anbieterin plangemäß bzw. überplanmäßig verlaufen. Da das Unternehmen und seine Projekte jung sind, ist die Aussagekraft der Leistungsbilanz noch beschränkt.

Italien und Spanien haben erhebliche wirtschaftliche Schwierigkeiten. Die Staatsverschuldung von Spanien liegt unter dem Maastricht-Grenzwert von 60 Prozent des Bruttoinlandsproduktes (BIP), ist aber innerhalb eines Jahres von 40 auf 54 Prozent (2009) gestiegen. Die Verschuldungsquote von Italien liegt bei ungefähr 115 Prozent und ist damit zusammen mit Griechenland die höchste in der EU. Es ist daher nicht auszuschließen, dass diesen Ländern gravierende wirtschaftliche und politische Umwälzungen bevorstehen, die den wirtschaftlichen Erfolg des Fonds negativ beeinflussen können. Für Irritationen hatte das spanische Industrieministerium gesorgt, indem es Überlegungen äußerte, die Einspeisevergütungen für Solarstrom auch rückwirkend für bestehende Anlagen zu senken. Umgehende Dementis sorgten für Klärung, wobei aber teilweise falsch übersetzte Medienmeldungen bei Marktteilnehmern weitere Unsicherheiten hervorriefen. Da eine rückwirkende Senkung der Einspeisevergütungen das Vertrauen von Investoren in die Verlässlichkeit Spaniens empfindlichste untergraben würde, ist davon auszugehen, dass die Einspeisevergütungen bestehen bleiben.



Auflegen der Solarmodule beim Neubau der Anlage in der südwestspanischen Region Extremadura



Trafoanlage des spanischen Solarparks

Fazit:

Finanziell

Südeuropäische Sonne, dazu hohe Preise für Strom aus Solarkraftwerken – gute Voraussetzungen für einen Solarfonds. Die Fondskonzeption erscheint komplex, aber gut durchdacht und professionell. Den Ertrag je kWh kalkuliert der SolEs 22 im Prospekt vorsichtigerweise eher niedrig. Über 93 Prozent der Investitionen, bezogen auf das prognostizierte Fondsvolumen, stehen inzwischen bereits fest. Positiv die anscheinend starke Präsenz vor Ort durch die Tochtergesellschaften und die daher gute Vernetzung mit Entscheidungs- und Kompetenzträgern in den Hauptinvestitionsstandorten Italien und Spanien.

Nachhaltigkeit

Solarkraftwerke unter südlicher Sonne können als nachhaltige Energieerzeuger eingestuft werden. Sie erzeugen unter anderem zu denjenigen Tageszeiten den meisten Strom, an denen die Klimaanlage auf Hochtouren arbeiten.

ECOREporter.de-Empfehlung

Der Solarfonds SolEs 22 bietet Anlegern eine unternehmerische Beteiligung mit überdurchschnittlicher Rendite in einem attraktiven und noch jungen Markt. Den Chancen durch die höhere Sonneneinstrahlung im Süden stehen die Risiken durch die wirtschaftliche Lage Spaniens und Italiens gegenüber.

Basisdaten

Anbieter: Voigt & Coll. GmbH, Düsseldorf

Fondsname:

SolEs 22 GmbH & Co. KG (vermögensverwaltend)

Rechtsform: GmbH & Co. KG

Geschäftsführende Kommanditistin:

Voigt & Coll. GmbH, Düsseldorf

Komplementärin: SolEs Verwaltungs GmbH

Projektgesellschaft:

SolEs XXII Projekt GmbH, Düsseldorf

Treuhänder: Alternative Assets Treuhand GmbH, Düsseldorf

Fondswährung: Euro

Mindestzeichnungssumme: 10.000 Euro

Agio: 5 Prozent

Zeichnungsfrist: 31.12.2010

Laufzeit (geplant): 10 Jahre

Kündigung (erstmalig): zum 31.12.2035

BaFin Gestattung: Ja

Leistungsbilanz des Anbieters: Ja

IDW-Prospektprüfungsbericht: Ja

Mittelverwendungskontrolle:

KHS AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Köln

Prüfung der künftigen Jahresabschlüsse durch

Wirtschaftsprüfer: Nein

Versicherung: Allgefahrenversicherung

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.