

Anlagecheck: WOC Nachhaltigkeits Fonds 01

Steuerfreie Rendite in Deutschland mit Sonnenstrom aus Spanien



Solarpark La Molineta in Andalusien (Quelle: Unternehmen)

Fast 350 Prozent Ausschüttung über 27 Jahre. Diese Rendite soll der WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 mit Sonnenstromkraftwerken in Spanien, unter anderem auf den kanarischen Inseln erwirtschaften. Ab 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio können Anleger einsteigen. ECOreporter.de hat das Angebot im Anlagecheck geprüft und gibt eine Empfehlung.

Ihr Solarfonds sei der erste Fonds für deutsche Privatanleger nach dem neuen spanischen Tarif für Strom aus Solarenergie, betont die Initiatorin des WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 (WOC-Fonds), die Berliner White Owl Capital AG. Die spanische Regierung hat die Vergütung Ende September um zirka 30 Prozent auf 33 Cent pro Kilowattstunde (kWh) bei Dachanlagen und 29 Cent pro kWh bei Freiflächenanlagen gesenkt.

Der Fonds soll Photovoltaik-Anlagen an bislang elf Standorten in Südspanien (fünf) und auf den Kanaren (sechs) betreiben; installierte Nennleistung: rund 18 Megawatt peak (MWp). Tobias Pehle, Vorstand der White

Owl Capital AG, sagt, etwa ein Viertel der Solaranlagen werde auf Dächern installiert, der Rest als Freiflächenanlagen.

Zum Zeitpunkt der Prospekterstellung im Juli 2007 waren vier Standorte mit einem Gesamtvolumen von rund acht Megawatt (MW) in einem fortgeschrittenen Projektstand. Weitere sieben Standorte seien noch in der Planungsphase und teilweise noch in der Akquisitions- und Genehmigungsphase, so White Owl im Emissionsprospekt. Bei Anlagen mit einer Leistung von zirka 2,6 MW liegen die Standorte noch nicht fest. Es handelt sich somit teilweise um ein Blindpool-Angebot, der Anleger weiß nicht genau, welche Projekte schlussendlich durch den Fonds gekauft werden. Alle Anlagen sollen laut Planung spätestens 18 Monate nach Beendigung der Kapitaleinwerbung ans Netz gehen.

White Owl hat die Fürther Sunline AG als Generalunternehmer in das Projekt eingebunden. Sie soll auch die Betriebsführung, Wartung und Instandhaltung der

Anlagen übernehmen. Für die Qualitätssicherung wurde das Ingenieurbüro Conduco Project Management OHG aus Hamburg verpflichtet („Conduco“). „Conduco führt unter anderem die Teil- und Endabnahme der Solaranlagen durch und prüft, ob sie die zugesicherte elektrische Leistung erreichen“, sagt Pehle.

Rechtliche Konstruktion

Der „WOC Photovoltaik Portfolio GmbH & Co. KG“ können Anleger entweder als Direktkommanditisten oder als Treuhandkommanditisten beitreten. Treugeber ist die White Owl Treuhand GmbH, eine 100-prozentige Tochter der White Owl Capital AG. Der Aufbau der Gesellschaft ist kompliziert: Der Fonds kontrolliert demnach eine deutsche GmbH (WOC Photovoltaik Invest GmbH), diese beherrscht zwei spanische Projektgesellschaften, eine für die Vorhaben auf dem Festland, eine für die Kanarischen Inseln. Die Projektgesellschaften wiederum sind alleinige Gesellschafterinnen der spanischen Betreibergesellschaften der Photovoltaik-Anlagen.

Laut White Owl erlaubt die besondere Konstruktion die Nutzung eines Doppelbesteuerungsabkommens zwischen Spanien und Deutschland. Die Gewinne sollen damit von der deutschen Besteuerung weitgehend freigestellt sein. Der Fonds solle konzeptionsgemäß zudem nicht der Abgeltungssteuer unterliegen.

Eigenkapitalhöhe, Platzierungsgarantie und Mittelverwendungskontrolle

Das Gesamtinvestitionsvolumen des WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 beläuft sich inklusive Agio auf 84,25 Millionen Euro. White Owl will 25 Millionen Euro als Eigenkapital einwerben, das Agio beträgt bei vollständiger Platzierung der Fondsanteile 1,25 Millionen Euro. Mehr als zwei Drittel der Finanzierung wollen die Initiatoren durch Fremdkapital in Höhe von 58 Millionen Euro decken. Die Fremdkapital-Konditionen seien in einem Rahmenvertrag mit einer deutschen Großbank fest definiert, sagt White-Owl-Vorstand Pehle auf Nachfrage von ECOreporter.de. Den Namen der Bank dürfe er aufgrund einer Vertraulichkeitsvereinbarung nicht nennen.

Es gibt keine Platzierungsgarantie für den Fonds. Nach Angaben von Pehle kann der Fonds ab einem Eigenkapital von fünf Millionen Euro vorzeitig geschlossen werden. Es seien bisher rund 4 Millionen Euro platziert. „Trotz der Finanzmarktkrise haben wir derzeit wöchentliche



Tobias Pehle, Vorstand der Berliner White Owl Capital AG (Quelle: Unternehmen)

Umsätze von 500 bis 750.000 Euro“, so Pehle. Die Rückabwicklung des Fonds erscheint somit sehr unwahrscheinlich.

Für die Mittelverwendungskontrolle wurde die BHI Beratungsgesellschaft für Handel und Industrie mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Kiel, beauftragt.

Fondsnebenkosten

Die so genannte „Substanzquote“ des WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 liegt bei knapp 92 Prozent. Das bedeutet: 92 Prozent der Gesamtinvestition fließen in die Finanzierung der Solarkraftwerke. Die Fondskosten oder Weichkosten belaufen sich auf 6,79 Millionen Euro, das entspricht gut acht Prozent der Gesamtinvestition. Den größten Anteil an diesen einmaligen Kosten haben die Aufwendungen für die Eigenkapitalvermittlung (1,75 Millionen Euro) und das Agio (1,25 Millionen Euro). Die Kosten der Fondskonzeption und Prospektherausgabe gibt White Owl mit 1,62 Millionen Euro an.

Laufende Kosten

Wie Pehle gegenüber ECOreporter.de erläutert, erhält die White Owl Treuhand GmbH eine jährliche Vergütung von 0,35 Prozent der insgesamt gezeichneten Kapitaleinlagen. Verwaltung und Geschäftsführung des Fonds liegen bei der White Owl Capital AG, dafür stehen ihr pro Jahr 0,75 Prozent der gezeichneten Kapitaleinlagen zu. Die Kosten für Buchführung, Jahresabschluss und Steuererklärungen und weitere administrative Aufgaben seien auf Wunsch des IDW-Prospektprüfers mit 329.000 Euro jährlich angesetzt worden, sagt Pehle. Der Vorstand erwarte, dass hier günstiger gearbeitet werden könne.

Von der Nennleistung der installierten Anlagen abhängig sind die Aufwendungen für Versicherungen (acht Euro je Kilowatt peak (kWp) pro Jahr) und die Vergütung für den Partner Conduco (anfänglich 4,30 Euro je kWp pro Jahr).

Der technische Betriebsführer Sunline erhalte eine jährliche Vergütung von zwei Prozent der Einspeisevergütungen und profitiere von Mehrerträgen.

Laufzeit und Ausschüttung

Die Laufzeit des Fonds endet prospektgemäß nach 25 Jahren Ende 2034. Die Zeichnungsfrist läuft Ende 2008



Arbeiten am Solarpark des WOC-Partners Sunline AG in Spanien (Quelle: Unternehmen)

aus, White Owl kann sie jedoch zwei Mal um je sechs Monate verlängern. Anleger können Fondsanteile unter bestimmten Bedingungen auch nach zehn Jahren zurückgeben. „Bei prospektgemäßem Verlauf der Vermögensanlage erhält der vorzeitig ausscheidende Gesellschafter die bis dato erzielten Ausschüttungen sowie ein Ausscheidungsguthaben in Höhe von insgesamt 188 Prozent seiner Kommanditeinlage“, sagt Pehle. Über die gesamte Laufzeit prognostiziert White Owl eine kumulierte Ausschüttung von 346 Prozent auf die Einlage inklusive Agio – also 246 Prozent Ausschüttungen plus die vom Anleger eingezahlten 100 Prozent. Nach zehn Jahren soll der Anleger laut Prospekt über die Ausschüttungen seinen Kapitaleinsatz zurück haben, ein Drittel der Zahlungen ist für die letzten sechs Jahre der Laufzeit vorgesehen.

Ein Erlös aus dem Verkauf der Kraftwerke zum Ende der Laufzeit sei nicht Bestandteil der Renditerechnung, so White Owl. Pehle: „Restwert und Restkosten sind kalkulatorisch neutral.“

Auf seine Investition inklusive Agio erhält der Anleger nach Angaben von Pehle eine durchschnittliche steuerfreie Rendite von neun Prozent. Renditeangaben nach dem Internen Zinsfuß (IRR) lehnen die Initiatoren ab.

Technik und Erträge

Die Solarkraftwerke sollen mit Solarmodulen aus der Produktion der US-amerikanischen First Solar und der chinesischen Trina Solar ausgerüstet werden. Beide Hersteller zählen zu den weltweit größten. Wechselrich-

ter wird dem Prospekt zufolge die deutsche SMA Technologie AG liefern, das Unternehmen gilt in diesem Bereich als Weltmarktführer. Der Generalunternehmer Sunline ist allerdings nicht auf die genannten Komponenten festgelegt. „Wir haben uns mit Conduco, Sunline und der Deutschen Bank auf eine Liste möglicher Komponenten verständigt, die von der Banco Santander für Spanien freigegeben sind“, sagt Pehle.

Der Generalunternehmer Sunline gewährt für die Solarmodule fünf Jahre Garantie auf 90 Prozent der Mindestleistung. Die Garantie für die Wechselrichter beträgt zwei Jahre. Die Modulhersteller leisten auf 90 Prozent der Minimalleistung 10 Jahre Garantie, auf 80 Prozent 25 Jahre.

Für jeden Kraftwerksstandort sollen mindestens zwei Ertragsgutachten eingeholt werden. White Owl nennt die Firmen Meteoccontrol und Fraunhofer Institut, es könnten jedoch auch „gleichermaßen anerkannte“ deutsche Gutachter beauftragt werden, heißt es. Ausschlaggebend sei der geringere Prognosewert der beiden Gutachten. Ergänzend würden die Standorte auch durch aussagekräftige schriftliche Unterlagen wie Landkarten, Lagepläne, Standortfotos oder Luftbilder geprüft.

Ökologische Wirkung

Solarstromanlagen sind generell eine saubere, emissionsfreie Möglichkeit, Strom zu erzeugen. Dies gilt uneingeschränkt für Anlagen, die auf vorhandene Dachflächen installiert werden. Kraftwerke auf Freiflächen sind unter ökologischen Aspekten kritischer zu sehen. Auf Nachfrage von ECoreporter.de erklärt Pehle, dass die Freiflächenstandorte des WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 zuvor Brachflächen gewesen seien. Im Rahmen des Genehmigungsverfahrens werde zudem für jedes Kraftwerk eine Umweltverträglichkeitsprüfung durchgeführt. „Sonst darf nicht gebaut werden“, so der White-Owl-Vorstand.

Risiko

Der WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 ist das erste Beteiligungsangebot der White Owl im Bereich der Erneuerbaren Energien. Das Berliner Unternehmen verweist

jedoch auf Erfahrungen bei der Konzeption von Beteiligungen. Tobias Pehle habe mit seinem Vater Dr. Helmut Pehle 2003 die Investmentgesellschaft Rising Star in der Schweiz gegründet und bis 2007 über 700 Millionen Euro Eigenkapital eingesammelt. Es bestünden etablierte Vertriebskontakte, darunter ausgewählte Privatbanken, Schiffsvertriebe sowie Sparkassen und Volksbanken.

Die fehlende Erfahrung im Bereich der Erneuerbaren Energien will White Owl durch die Zusammenarbeit mit kompetenten Partnern wettmachen, siehe oben.

Wie White-Owl-Vorstand Pehle gegenüber ECoreporter.de erklärt, wurde mit dem Generalübernehmer Sunline vereinbart, dass die Kaufpreise für die Solarkraftwerke an den jeweils erzielten Einspeisetarif angepasst werden. Überdies sei vertraglich festgelegt, dass der Preis für Anlagen auf den Kanarischen Inseln



das Neun-Fache der Erlöse aus der voraussichtlichen Jahresenergieproduktion nicht übersteigen darf. Für das Festland gelte analog eine Obergrenze vom 9,5-fachen des Jahreserlöses. „Beispielhaft kommen wir für typische Standorte in Andalusien auf 4.560 Euro/KWh, für die Kanaren auf 4.460 Euro/KWh“, sagt Pehle.

Sicherheitsabschläge wurden in der Prognoserechnung des WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 innerhalb der Ertragsgutachten berücksichtigt. Pehle: „Es gibt eine Selbstverpflichtung des Gutachters, alle Risikofaktoren einzubeziehen.“ Für die so genannte Degradation – den möglichen Leistungsverlust der Solarzellen mit zunehmendem Alter – legen die Gutachten seinen Angaben zufolge 0,3 Prozent über 25 Jahre zugrunde. In der Planrechnung des Fonds sei an dem zehnten Betriebsjahr zudem eine jährliche Degradation von 0,25 Prozent angesetzt. Der Abschlag beträgt für die ersten zehn Jahre somit 0,3 Prozent und für weitere 15 Jahre 0,55 Prozent jährlich. „Nach neueren Untersuchungen wird überwiegend davon ausgegangen, dass moderne Photovoltaik-Module keine nennenswerte Degradation aufweisen. Fraunhofer hat beispielsweise berichtet, die Degradation bei nach 2000 hergestellten Modulen gehe gegen Null“, sagt Pehle.

Fazit:

Finanziell

Die Konzeption des WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 wirkt professionell und durchdacht. Allein der übersichtlich gegliederte und vollständige Prospekt ist erfreulich. Auch ein Wirtschaftsprüfergutachten nach IDW S 4 liegt vor. Die Kostenstruktur ist transparent. Fehlende eigene Expertise hat die Initiatorin White Owl durch die Auswahl kompetenter Partner aufgefangen. Die Substanzquote ist ungewöhnlich hoch, demgemäß sind die Weichkosten vergleichsweise maßvoll.

Der Status als Unternehmung gemäß dem Doppelbesteuerungsabkommen ermöglicht eine ansehnliche Rendite nach Steuern. Die Ausstiegsmöglichkeit nach zehn Jahren ermöglicht mehr Flexibilität für den Anleger. Weil noch nicht alle Standorte feststehen, hat der Fonds

teilweise Blindpool-Charakter. Der hohe Fremdkapitalanteil bedingt, dass beim Schuldendienst nichts schief gehen darf, kann aber eine hohe Rendite ermöglichen.

Auch das Sicherheitskonzept erscheint plausibel. Der Generalunternehmer wurde als Betriebsführer in das Projekt eingebunden und profitiert vom langfristigen Erfolg.

Positiv fallen die Abschläge für die Degradation der Solarzellen ins Gewicht.

Nachhaltigkeit

Die Dachanlagen des WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 sind in jedem Fall ökologisch sinnvoll. Der größte Teil der Leistung liegt allerdings bei Freiflächenanlagen auf dem Festland. Die Belegung der Flächen durch die Solarkraftwerke erscheint vertretbar, da es sich um Brachland handelt und die Umweltverträglichkeit geprüft wird.

ECoreporter.de-Empfehlung

Anleger, die ihr Kapital 25 Jahre festlegen können, erhalten mit dem WOC Nachhaltigkeits Fonds 01 einen solide konzipierten Solarfonds mit überdurchschnittlicher Renditeprognose.

Basisdaten

Anbieter: White Owl Capital AG
Fondsname: WOC Nachhaltigkeits Fonds 01
Firma der Fondsgesellschaft:
WOC Photovoltaik Portfolio GmbH & Co KG
Rechtsform: GmbH & Co. KG
Treuhänder: White Owl Treuhand GmbH
Fondswährung: Euro
Gesamtinvestitionsvolumen (ohne Agio):
83,00 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen (ohne Agio):
25,00 Millionen Euro
Mindestzeichnungssumme: 10.000 Euro
Gesamtinvestitionsvolumen (inklusive Agio):
84,25 Millionen Euro
Agio: 5,00 Prozent
Agio: 1,25 Millionen Euro

Laufzeitende der Prognoserechnung:
31. Dezember 2034
Geplante Fondsauflösung: 31. Dezember 2034 /
Rückgabe zum 31. Dezember 2019 möglich
BaFin Gestattung: Ja
Leistungsbilanz des Anbieters: Nein
IDW-Prospektprüfungsbericht: Ja
Mittelverwendungskontrolle: BHI Beratungsgesellschaft für Handel und Industrie mbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Kiel
Generalübernehmer: Sunline AG, Fürth
Kaufmännische und technische Betriebsführung

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.: 0231-47735960, Fax: 0231-47735961
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