



Luftaufnahme des
Solarparks Banna bei Turin
(Quelle aller Bilder: Chorus)

ECOanlagecheck: CleanTech Solar 5 von Chorus

Italien-Solarfonds mit acht Jahren Laufzeit

Seinen dritten Italien-Solarfonds bietet das Münchener Emissionshaus Chorus an. Der Chorus CleanTech Solar 5 investiert in sieben Freiflächen-Solaranlagen in Italien. Anlagen mit einer Nennleistung von über zehn Megawatt peak (MWp) sind bereits am Netz. Ab 10.000 Euro plus 5 Prozent Agio können sich Anleger beteiligen. Der ECOanlagecheck analysiert das Angebot.

Der Fonds hat sich bislang (Stand: Ende Oktober 2011) sieben Solaranlagen mit einer Nennleistung von rund 10 MWp gesichert. Die mit 4,3 MWp größte Anlage befindet sich bei Turin und ist bereits seit Mitte Juli 2011 am Netz. Die sechs weiteren

Anlagen gingen nach Angaben von Chorus Ende Juli/Anfang August 2011 in Betrieb. Damit sind bereits 100 Prozent der vertraglich gesicherten Anlagen fertig gestellt, ans Netz angeschlossen und generieren Strom.

Grundsätzlich beteiligt sich der Fonds zusammen mit dem österreichischen Schwesterfonds Chorus CleanTech Solar 7 mittelbar über italienische Tochtergesellschaften an den Betriebsgesellschaften der Solaranlagen. Die Zielgröße für beide Gesellschaften zusammen liegt bei 14 MWp. Daher sind derzeit weitere Projekte in Anbahnung, die teilweise bereits fertig gestellt sind.



Die Chorus-Gruppe hat seit 2007 fünf Solarfonds angeboten, die alle voll investiert sind, zwei davon mit Projekten in Italien. Der erste Italien-Solarfonds wurde Ende 2009 geschlossen und hat in neun Solaranlagen mit einer Nennleistung von insgesamt rund 9 MWp investiert. Die Auszahlung des Frühzeignervorteils sowie eine außerplanmäßige Ausschüttung von 2,5 Prozent konnte im Juli 2011 vorgenommen werden. Auch der zweite Italien-Solarfonds von Chorus ist vollinvestiert, die letzte der acht Anlagen mit einer Nennleistung von insgesamt 12 MWp wurde im Juli 2011 ans Stromnetz angeschlossen. Mit insgesamt nun 24 Anlagen in Italien ist die Chorus-Gruppe nach eigenen Angaben der Anbieter mit der größten Italien-Erfahrung. Anlagen werden von Chorus erst dann zum Festpreis übernommen, wenn sie fertiggestellt und ans Netz angeschlossen sind.

Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie

Gesamtinvestitionsvolumen: 33,8 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen: 10 Millionen Euro (30,7 Prozent)
Platzierungsgarantie: Ja
Agio: 0,5 Million Euro (1,5 Prozent)
Fremdkapitalvolumen: 23,7 Millionen Euro (69,3 Prozent)

Das Eigenkapital kann bis auf 60 Millionen Euro erhöht werden. Die Platzierungsgarantie der Chorus Vertriebs GmbH gilt für das Mindesteigenkapital von 2,0 Millionen Euro. Hierdurch soll laut Prospekt eine Rückabwicklung der Fondsgesellschaft aus platzierungstechnischen Gründen ausgeschlossen werden. Der Fonds hat aber bereits jetzt die Marke von 2 Millionen Euro übertroffen. Das Fremdkapital wird auf der Ebene der Betriebsgesellschaften aufgenommen. Vorgesehen ist ein Anteil von 70 bis 80 Prozent. Den nominalen Darlehenszins kalkuliert Chorus mit 6,5 Prozent für die ersten zehn Jahre und 7,5 Prozent nach Ablauf der zehnjährigen Zinsbindung.

Fondsnebenkosten

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)

Agio: 5,0 Prozent
Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 7,5 Prozent
Konzeption: 3,3 Prozent
Projektbeschaffung: 5,4 Prozent



*Peter Heidecker ist Geschäftsführer
beim Münchner Emmissionshaus
Chorus*

Marketing: 1,4 Prozent
Platzierungsgarantie: 0,1 Prozent
Gesamtweichkosten: 22,7 Prozent

Die Gesamtweichkosten liegen im Durchschnittsbereich der von ECOreporter.de in den letzten zwölf Monaten analysierten Solarfonds, die in Italien investieren.

Zusätzlich erhält die Anbieterin eine Vergütung für den Zeitraum zwischen der verbindlichen Sicherung einer Anlage und der mittelbaren Übernahme der Anlage durch die Fondsgesellschaft. Diese Vergütung beträgt monatlich 0,5 Prozent des Kaufpreises der Solaranlage.

Laufende Kosten

Technische Betriebsführung (inkl. Wartung und Instandhaltung, erstes Jahr): 34 Euro pro Kilowattpeak (kWp)

Pacht und Versicherung (Durchschnitt pro Jahr): 16,3 Euro/kWp

Kaufmännische Geschäftsführung (inkl. Fondsverwaltung, erstes Jahr): 10,4 Euro/kWp

Kostensteigerung (Kalkulation): 1,5 Prozent pro Jahr

Die laufenden Kosten liegen im Durchschnitt der Solarfonds, die in Italien investieren.

Laufzeit und Ausschüttungen

Laufzeit (geplant): 8 Jahre

Gesamtausschüttung: 201,5 Prozent (inkl. 105 Prozent Kapitalrückzahlung)

Renditeprognose vor Steuern pro Jahr (IRR): 10,2 Prozent

Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis/Stromerlöse erstes Jahr): 6,3 bis 6,6 – kleiner als 8,4 (Investitionskriterium)

Gesamtinvestition: 3802 Euro/kWp

Einspeisevergütung für Solarstrom (Durchschnitt der bekannten Anlagen des Fonds): 0,27 Euro/kWh plus Marktpreis 0,08 Euro/kWh

Laut Prospekt unterliegt der größte Teil der Gewinne gemäß dem deutsch-italienischen Doppelbesteuerungsabkommen beim Anleger nicht mehr gesondert der Einkommenssteuer, sondern nur dem Progressionsvorbehalt.

Die Planrechnung geht davon aus, dass die Anlagen zum Verkaufszeitpunkt 2019 für weitere 17 Jahre genutzt werden können. Die in diesem Zeitraum prognosegemäß erzielbaren Erträge werden für die Ermittlung des Verkaufspreises mit 9,0 Prozent pro Jahr abgezinst. Das bedeutet, der Käufer der Anlagen kann prognosege-

mäß mit einer Rendite von 9 Prozent pro Jahr rechnen. Nach dem Ende des zwanzigjährigen Förderzeitraumes soll für fünf Jahre weiter Strom produziert werden, der zu 19,5 Cent je kWh auf dem freien Strommarkt veräußert werden soll. Laut Prospekt sind die Pachtverträge „üblicherweise“ mit fünfjähriger Verlängerungsoption ausgestattet. Ein Strompreis von 19,5 Cent/kWh in 20 Jahren setzt voraus, dass der Strompreis bis dahin jährlich um durchschnittlich 4,5 Prozent steigt.

Sobald und soweit die Anleger 169 Prozent an Ausschüttungen erhalten haben, erhält die Chorus CleanTech Management GmbH 20 Prozent des danach weiter möglichen Ausschüttungsvolumens.

Technik und Erträge

Der Fonds hat sich bisher sieben Freiflächen-Solaranlagen vertraglich gesichert, die bereits alle vollständig fertig gestellt sind. Die Anlage bei Turin mit einer Nennleistung von 4,3 MWp ist mit polykristallinen Modulen des Herstellers Suntech und Wechselrichtern vom deutschen Weltmarktführer SMA Solar Technology AG ausgestattet.

Die anderen sechs Anlagen liegen in den Regionen Marken und Abruzzo und verfügen jeweils über eine Nennleistung von rund 1 MWp. Zum Einsatz kamen polykristalline Module des Herstellers REC und Wechselrichter von SMA. Für die Module der Solaranlagen des Fonds geben die jeweiligen Hersteller eine Leistungsgarantie von 90 Prozent der Nennleistung für die ersten zehn Jahre und 80 Prozent für eine Zeitdauer von 25 Jahren.

Die Solaranlagen des Fonds erhalten die gesetzlich garantierte Einspeisevergütung. Zudem liegen nach den

im Prospekt genannten Investitionskriterien die notwendigen Bau- und Betriebsgenehmigungen sowie Nutzungsrechte vor, alle durch eine Rechts-Due Diligence und/oder Bank geprüft. Jede Anlage muss gemäß Investitionskriterien eine Investitionsrendite von mindestens 12 Prozent im ersten Jahr versprechen. Das ergibt in der Umkehrrechnung einen Einkaufsfaktor von höchstens 8,4. Die tatsächlichen Einkaufsfaktoren für die sieben Anlagen liegen nach Angaben von Chorus zwischen 6,3 und 6,6. Das wiederum verspricht höhere Renditen als kalkuliert. Laut Prospekt wird eine Leistungsabnahme der Module (Degradation) von 0,3 Prozent pro Jahr berücksichtigt.

Ökologische Wirkung

Generell gilt: Wegen der hohen Sonneneinstrahlung können in Italien mit Solaranlagen höhere Stromerträge als in Deutschland erzielt werden. Der Fonds kalkuliert mit einer horizontalen Sonneneinstrahlung von durchschnittlich 1.625 kWh/m².

Die Kalkulation geht davon aus, dass Solaranlagen mit einer rechnerischen Nennleistung von 9 MWp erworben werden. Mit der prognostizierten Stromproduktion der Anlagen des Fonds können voraussichtlich jährlich circa 7.500 Tonnen CO₂ eingespart werden. Mit der produzierten Strommenge können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh ungefähr 3.300 Haushalte jährlich versorgt werden.

Risiko

Im Prospekt geht Chorus davon aus, dass mit dem vorgesehenen Gesamtinvestitionsvolumen des Fonds

Solarpark Baldaccioni





Solarpark Girasole

Solaranlagen mit einer rechnerischen Nennleistung von insgesamt 9 MWp errichtet und erworben werden können. Anlagen mit einer Nennleistung von 10,3 MWp, in die der Fonds zusammen mit der Schwestergesellschaft Chorus CleanTech Solar 7 investiert, sind bereits vollständig am Netz angeschlossen. Die Investition in mehrere Projekte stellt ein wesentliches Sicherheitsmerkmal für den Anleger dar. Die Fremdfinanzierung der Anlagen ist nach Angaben von Chorus weitgehend gesichert.

Die für einen Zeitraum von 20 Jahren garantierte Einspeisevergütung wird analog zu Deutschland nicht aus italienischen Steuergeldern bezahlt, sondern wird über das Umlageverfahren von allen Stromverbrauchern getragen. Die Solarförderung für italienische Solaranlagen ist daher unabhängig von der Situation der italienischen Staatskasse. Rückwirkende Reduzierungen der Einspeisevergütung für Bestandsanlagen sind zum einen unter rechtlichen Gesichtspunkten (Bestandschutz) nicht haltbar. Zum anderen würde dies deutliche Einbußen in den Steuereinnahmen des Staates bedeuten, der Staat würde sich also erheblich selbst schaden.

Es ist möglich, dass der in acht Jahren erzielte Kaufpreis von der Prognose abweicht. Die Gesellschafter können auch in diesem Fall beschließen, die Solaranlagen nicht zu verkaufen und die Laufzeit des Fonds unbegrenzt zu verlängern. Es besteht keine Kündigungsmöglichkeit, so dass bei einem entsprechenden qualifizierten Mehrheitsbeschluss einzelne Gesellschafter gegen ihren Willen länger als acht Jahre in der Fondsgesellschaft gebunden sein könnten. Da die Anlagen auch weiterhin Stromerlöse generieren, würde eine verlängerte Fondslaufzeit aber nicht zwangsläufig zu einer Renditeminderung für den Anleger führen.

Fazit:

Finanziell

Die bereits fertig gestellten Anlagen mit insgesamt 10,3 Megawatt werden von der Fondsgesellschaft zusammen mit dem Schwesterfonds CleanTech Solar 7 übernommen. Alle sieben Anlagen sind bereits am Netz – ein gewichtiger Pluspunkt. Die Zielgröße für beide Gesell-

schaften zusammen liegt bei 14 MWp. Derzeit sind weitere Projekte in Prüfung, die den Angaben nach teilweise bereits fertig gestellt sind. Der Verkaufserlös soll den Anlegern den Großteil ihrer Ausschüttungen bescheren. Zur Berechnung des Verkaufserlöses wurden die Erträge, die der Käufer der Anlagen zu erwarten hat, mit 9 Prozent abgezinst. Zudem wird unterstellt, dass die Anlagen nach dem Ende des zwanzigjährigen Förderzeitraumes für fünf weitere Jahre Strom produzieren werden, der zu 19,5 Cent je kWh auf dem freien Strommarkt veräußert werden kann.

Nachhaltigkeit

Die strahlungsintensive italienische Sonne ist ein Nachhaltigkeits-Pluspunkt.

ECOREporter.de-Empfehlung

Mit nunmehr drei Italien-Solarfonds ist Chorus einer der erfahrensten Fondsanbieter in diesem Segment. Das Fundament des CleanTech Solar 5 bilden sieben Solaranlagen, die bereits fertig gestellt und ans Stromnetz angeschlossen sind.



Solarpark Mosciano

Basisdaten

Anbieterin und Prospektverantwortliche:
Chorus CleanTech Management GmbH, München
Fondsgesellschaft (Emittentin):
Chorus CleanTech Solar GmbH & Co. 5. KG, München
Komplementärin und Geschäftsführerin:
Chorus CleanTech Solar Verwaltungs GmbH, München
Eigenkapitalbeschaffung und Platzierungsgarantie:
Chorus Vertriebs GmbH, München
Treuhänderin und Gründungskommanditistin:
Regis Treuhand & Verwaltung GmbH für Beteiligungen, München
Marketing und Muttergesellschaft der Anbieterin, der Platzierungsgarantin und der Treuhänderin: Chorus GmbH, München
Beteiligungsform: Treugeber, Direktkommanditist möglich

Fondswährung: Euro
Gesamtinvestitionsvolumen: 33,8 Millionen Euro
Eigenkapitalvolumen (ohne Agio): 10 Millionen Euro
Mindestzeichnungssumme: 10.000 Euro (höhere Summen müssen durch 1.000 teilbar sein)
Agio: 5 Prozent
Laufzeit (geplant): 8 Jahre
BaFin-Gestattung: Ja
Leistungsbilanz: in Arbeit
IDW-Prospektprüfungsbericht: Ja
Mittelverwendungskontrolle: Dr. Olaf Jahn, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater, Aschheim
Sensitivitätsanalyse: Ja
Prospekthaftung: 6 Monate
Haftsumme: 10 Prozent der Kommanditeinlage (Außenverhältnis), 100 Prozent (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.