

## Fonds deutscher Photovoltaik-Kraftwerke

### Chorus Cleantech Solar 2 mit Absicherungsstrategie im ECOreporter.de-Anlagecheck

Solkraftwerke mit einer Gesamtleistung von zirka 15 Megawatt (MW) wird der geschlossene Fonds Chorus CleanTech Solar 2 in Süddeutschland errichten. Initiatorin des Fonds ist die Chorus CleanTech Management GmbH aus Neubiberg bei München. Ab 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio können Anleger sich beteiligen. ECOreporter.de hat das Angebot geprüft und gibt eine Empfehlung.

Laut dem übersichtlich und gut verständlich aufgebauten Emissionsprospekt zum Chorus CleanTech Solar 2 kauft Chorus für den Fonds schlüsselfertige Solarprojekte. Damit soll das Baukostenrisiko für den Anleger ausgeschlossen werden. Inzwischen ist ein entsprechender Rahmenvertrag über die gesamte Investitionssumme mit der Solea AG, Plattling abgeschlossen worden (Stand: 23.9.2009). Die vorgesehenen Projekte entsprechen den Investitionskriterien im Emissions-

prospekt. Die Projekte in Neuburg am Inn (1,4 MW) und in Osterhofen bei Deggendorf (3,0 MW) stehen kurz vor der Realisierung, die nachfolgenden Projekte sind verbindlich reserviert und befinden sich ebenfalls in Südbayern, an Standorten mit für deutsche Anlagen vergleichsweise hoher Sonneneinstrahlung:

Neuburg / Inn (Passau; 1,4 MW)  
Osterhofen (3,0 MW)

Gelbsee (Eichstätt; 2,0 MW)  
Hebertsfelden (Rottal-Inn; 2,2 MW)  
Kumhausen (Landshut; 2,0 MW)  
Ruhstorf (Passau; 3,0 MW)  
Pocking (Passau; 1,4 MW).

Peter Heidecker, Geschäftsführer Chorus CleanTech Management, zum aktuellen Projektstand des Chorus CleanTech Solar 2: „Der Modulpreis wird hier bei 2.850



Sonniges Süddeutschland: Hier werden die Sonnenstrom-Kraftwerke stehen, die der Fonds errichtet. (Fotos: iStock)

Euro pro kW<sub>peak</sub> liegen statt, wie im Prospekt beschrieben, bei 3.000 Euro.“ Für Anlagen, die nicht schon 2009 ans Netz gehen, seien Preisgleitklauseln vereinbart, durch die die günstigen Konditionen gesichert würden.

## **Solarenergie**

Grundsätzlich ist das Investment in Solarenergie als risikoarm zu bewerten, wenn die Solaranlagen und -projekte fachgerecht ausgeführt sind. Folgende Aspekte sind hier besonders hervorzuheben:

Für Solarstrom besteht in Deutschland, wie auch in anderen Ländern, eine gesetzliche Einspeisevergütung. 20 Jahre ab Inbetriebnahme der Anlage ist der Stromnetzbetreiber verpflichtet, den Solarstrom abzunehmen und pro Kilowattstunde mit einem festen Satz von derzeit 31,94 Cent für Freilandanlagen zu vergüten.

Die Produktion von Solarstrom bietet einen Inflationsschutz: Da keine Rohstoffe einzukaufen sind, um das Kraftwerk zu betreiben („Die Sonne schickt keine Rechnung“), können die Betriebskosten hierfür nicht steigen. Auch die Pacht für Dächer und Grundstücke und die Wartungsverträge sind in guten Projekten langfristig festgeschrieben. Zwar steigt die Einspeisevergütung in den 20 Jahren nicht an, aber Strom wird sich mit großer Sicherheit erheblich verteuern. Nach Ablauf der 20-jährigen Einspeisungsvergütung dürfte der Solarstrom zu interessanten Preisen am Markt anzubieten sein.

Solarstromanlagen sind mittlerweile technisch ausgereift und bieten hohe Qualitätsstandards.

## **Rechtliche Konstruktion**

Wer sein Geld in den Fonds investiert, wird Treuhandkommanditist oder Direktkommanditist der Chorus CleanTech Solar GmbH & Co. 2 KG. Als Treuhänder fungiert die Regis Treuhand & Verwaltung GmbH für Beteiligungen. Sie gehört zu 50,8 Prozent der Chorus GmbH und ist ausschließlich ein so genannter Registertreuhänder, der nicht abstimmt und für die Anleger nicht entscheidet.

## **Eigenkapitalhöhe, Platzierungsgarantie und Mittelverwendungskontrolle**

Die Planrechnung des Chorus CleanTech Solar 2 sieht vor, dass der Fonds zehn Millionen Euro Eigenkapital



*Chorus-Geschäftsführer Peter Heidecker  
(Foto: Unternehmen)*

bei Anlegern einwirbt. Das Volumen kann auf bis zu 30 Millionen Euro Eigenkapital erweitert werden. Nach Angaben von Heidecker soll diese Erweiterungsmöglichkeit aber nicht in Anspruch genommen werden, wenn keine geeigneten Projekte mit vergleichbarer Qualität am Markt zur Verfügung stehen. Die Eigenmittel sollen den Angaben zufolge um 34,78 Millionen Euro Fremdmittel ergänzt werden. Laut Prospekt sollen diese zu einem Zinssatz von 4,35 Prozent aufgenommen werden. Heidecker: „Wir werden hier voraussichtlich sogar etwas günstigere Konditionen vereinbaren.“

Das Investitionsvolumen ohne Agio beträgt laut der Planrechnung 44,78 Millionen Euro. Die Eigenkapitalquote liegt demnach bei 23,2 Prozent gegenüber einem Anteil des Fremdkapitals von 76,8 Prozent. Ergänzt um das fünfprozentige Agio (500.000 Euro) errechnet sich ein Gesamtinvestitionsvolumen in Höhe von 45,28 Millionen Euro.

Die Chorus Vertriebs GmbH hat eine Platzierungsgarantie in Höhe von zwei Millionen Euro ausgesprochen. Diese soll schon am Anfang der Platzierungsphase in Anspruch genommen werden, um die ersten beiden Projekte zu erwerben. Eine Rückabwicklung wegen zu geringer Platzierung ist somit faktisch ausgeschlossen. Die Platzierungsfrist läuft zum 31. Dezember 2009 aus. Sie kann um maximal sechs Monate verlängert werden.

Die Mittelverwendungskontrolle übt der Wirtschaftsprüfer und Steuerberater Dr. Olaf Jahn aus. Wie Chorus betont, prüft er formal jede Zahlung, aber nicht z.B. die technische Qualität der Anlagen.

## **Fondsnebenkosten**

Der Chorus CleanTech Solar 2 punktet mit niedrigen Fondsnebenkosten oder Weichkosten. Diese belaufen sich inklusive Agio auf 3,84 Prozent der Gesamtinvestition und sind abhängig vom platzierten Eigenkapital. Damit sind Kostenquotenrisiken bei geringer Platzierung ausgeschlossen.

Die geplanten Anschaffungskosten für die Solarkraftwerke beziffert Chorus inklusive Anschaffungsnebenkosten auf 43,54 Millionen Euro. Die Substanzquote liegt damit bei 96,16 Prozent – so viel fließt in die Finanzierung der Anlage.



Das Finanzierungskonzept berücksichtigt eine Liquiditätsreserve in Höhe von 710.000 Euro.

### *Laufende Kosten*

Laut der Prognoserechnung des Emissionsprospekts erhält die Komplementärin des Fonds, die Chorus CleanTech Solar Verwaltungs GmbH, eine jährliche Vergütung für die Geschäftsführung in Höhe von 0,4 Prozent auf das Kommanditkapital. Für die Übernahme der persönlichen Haftung stehen ihr jährlich weitere 5.000 Euro zu.

Die jährlichen Kosten für Steuerberatung und die Erstellung der Jahresabschlüsse und der Steuererklärungen veranschlagt Chorus mit 0,2 Prozent des Zeichnungsvolumens. Mit 0,1 Prozent schlägt die Treuhandverwaltung durch die Treuhänderin Regis Treuhand zu Buche.

Für die prozentualen Abschläge wurde eine jährliche Preissteigerungsrate von 1,5 Prozent vereinbart. Die gesamten laufenden Kosten betragen laut Chorus 0,7 Prozent des Emissionsvolumens.

Chorus will für jedes Kraftwerk einen Vertrag über die technische Betriebsführung und Wartung mit dem jeweiligen Generalunternehmer abschließen. Die Planrechnung für die jetzt konkretisierten Projekte sieht hierfür Vergütungen von anfänglich 7,50 Euro je Kilowatt peak (kWp) installierter Nennleistung vor, danach 15 Euro/kWp und ab 2020 dann 16 Euro/kWp.

Chorus erwartet, nach Ablauf der Förderung aus dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG), aus dem Verkauf der Solarkraftwerke zusätzliche Erlöse zu erzielen. Ein Fünftel eines möglichen Veräußerungserlöses würde in diesem Fall der Chorus CleanTech Management zufallen. Die Mietverträge für die Solaranlagen

sehen Optionen für eine Nutzung über die 20 Jahre hinaus vor. Der Prospekt geht zwar von einem Wert der Anlagen von Null Euro nach 20 Jahren aus, diese dürften aber technisch länger nutzbar sein und damit auch Erträge erzielen. Also könnten sie verkauft werden, wobei der dann zu erzielende Kaufpreis vom Strompreis abhängen wird. Und dieser wiederum ist unter anderem inflationsabhängig und dürfte kräftig steigen.

### *Laufzeit und Ausschüttung*

Die Fondslaufzeit beträgt 20 Jahre, sie endet am 31.12.2029. Nach 10 Jahren haben die Investoren ein Sonderkündigungsrecht. Heidecker sagt dazu: „Aufgrund der von uns gewählten Portfolio-Konstruktion konnten wir ein Sonderkündigungsrecht nach zehn Jahren in den Gesellschaftsvertrag aufnehmen. Wir würden in diesem Fall einen Teil der Anlagen verkaufen, um Anlegern, die aussteigen wollen, eine Abfindung zu zahlen.“ Das Abfindungsguthaben werde aus heutiger Sicht bei etwa 195 bis 230 Prozent der Kommanditeinlage liegen, heißt es im Emissionsprospekt zum Chorus CleanTech Solar 2.

Nach Angaben von Chorus beträgt die kumulierte Gesamtausschüttung 288,43 Prozent, also 188 Prozent Ausschüttungen plus die vom Anleger eingezahlten 100 Prozent. Die durchschnittliche jährliche Ausschüttung betrage 14,4 Prozent. Den internen Zinsfuß (IRR) gibt Chorus, basierend auf der Prospektkalkulation, mit 8,14 Prozent an. Laut Chorus könnten die mit der Firma Solea vereinbarten Anlagen die Prognosen um ein gutes halbes Prozent übertreffen.

Bis einschließlich 2021 sind die Ausschüttungen des Fonds steuerfrei. Anschließend müssen Anleger sie gemäß ihrem persönlichen Steuersatz als Einkünfte aus Gewerbebetrieb versteuern. Für österreichische



Anleger ergibt sich eine sehr niedrige Besteuerung aufgrund der Regelung des Doppelbesteuerungsabkommens.

### *Technik und Erträge*

Laut Emissionsprospekt zum Chorus CleanTech Solar 2 wurde für die Planrechnung des Fonds eine jährliche Degradation der Module von 0,3 Prozent berücksichtigt (beginnend ab dem Jahr 2015). Die Anlagen sollen noch 2009 ans Netz gehen. Dementsprechend wurde für die Prognose eine Einspeisevergütung nach EEG für Freilandanlagen von 31,94 Cent/kWh angenommen.

### *Ökologische Wirkung*

Chorus verweist darauf, dass Anleger bereits mit einer Beteiligung von 10.000 Euro pro Jahr eine CO<sub>2</sub>-Ersparnis von 13,3 Tonnen erzielen, über 20 Jahre also 266 Tonnen. Ansonsten ist die Erzeugung von Solarstrom umweltschonend; die Anlagen liefern im Lauf ihre Lebens ein Vielfaches der Energie, die zu ihrer Herstellung nötig war.

### *Risiko*

Die Chorus-Gruppe hat seit ihrer Gründung 1998 in unterschiedlichen Anlagesegmenten ein Fondsvolumen von etwa 500 Millionen Euro platziert. Das Unternehmen ist bankenunabhängig. Seit Ende 2005 konzentriert es sich auf den Bereich Umwelthanlagen. Der erste Chorus CleanTech Fonds wurde von Herbst 2007 bis Mitte 2008 platziert. Er investiert im Segment Private Equity. Die Investitionsphase ist noch nicht abgeschlossen. Der zweite Private-Equity-Fonds ist in der Platzierung. Der erste Solarfonds der Chorus mit dem Namen Chorus CleanTech Solar hat Mitte September einen Rahmenvertrag mit einem Konzernunternehmen der börsennotierten Gildemeister AG im Volumen von neun MWp geschlossen. Der Fonds investiert in Italien.

Chorus weist noch keine eigene Leistungsbilanz aus; das Unternehmen war bis 2007 nicht selbst als Initiator tätig.

In den Solea-Solaranlagen werden Module des Tochterunternehmens eines chinesischen Staatskonzerns verbaut. Solea prüft die Module laut Heidecker mit einer eigenen Qualitätskontrolle vor Ort. Vertraglich vereinbart sei, dass nur Überschreitungen der zugesicherten Leistungsfähigkeit der Module geduldet würden (so genannte Plus-Toleranzen). Der Hersteller garantiert eine Leistung von 90 Prozent bis zum Alter von 10 Jahren und von 80 Prozent bis 20 Jahre. Die Wechselrichter stammen von SolarMax und Xantrex, für sie besteht laut Chorus eine Austauschgarantie für 20 Jahre.

In der Regel werde man für den Chorus CleanTech Solar 2 Projekte zu Festpreisen von Generalunternehmern kaufen, heißt es im Emissionsprospekt zum Chorus CleanTech Solar 2. Die Investitionskriterien des Fonds legen keine technischen Einzelheiten der Solarstromprojekte fest, dennoch wird durch sie ein hohes Qualitätsniveau definiert. So dürfen nur TÜV-zertifizierte Module und Wechselrichter namhafter Hersteller verwendet werden. Für die Prognose der Erträge der bisher (23.9.2009) fixierten Projekte liegen Gutachten vor.

Die Planrechnung für den Chorus CleanTech Solar 2 basiert auf Modulkosten in Höhe von 3.000 Euro / kWp. Aktuell zahlt Chorus nur 2.850 Euro / kWp.

Chorus will sich darum bemühen, dass der Fonds an der deutschen Fondsbörse BÖAG Börsen AG und an weiteren Fondszweitmärkten gelistet wird. Damit hätten Anleger es leichter, ihre Beteiligung zwischenzeitlich zu verkaufen. Ein liquider Handel könne jedoch nicht garantiert werden, so Chorus.



## Fazit:

### *Finanziell*

Der deutsche Solarmarkt bietet derzeit aufgrund der günstigen Modulpreise gute Bedingungen. Die Erlöse aus der Einspeisevergütung und evtl. Verkaufserlösen sind attraktiv. Sie liegen zwar nicht so hoch wie in Italien, da die Sonne dort intensiver strahlt – aber auch Süddeutschland wartet mit hohen Einstrahlungswerten auf.

Die Konzeption des Chorus CleanTech Solar 2 wirkt hochprofessionell und plausibel. Die konsequente Absicherungsstrategie mit Prüfmechanismen und klaren Investitionskriterien schafft Sicherheit für den Anleger.

Einen großen Teil der ins Auge gefassten Solarprojekte hat der Fonds fixiert, es besteht ein Rahmenvertrag mit nachprüfbareren Kriterien.

### *Nachhaltigkeit*

Der Chorus CleanTech Solar 2 verspricht eine gute Nachhaltigkeitsbilanz zu erreichen.

### *ECOreporter.de-Empfehlung*

Für Anleger, die ihr Geld lange Zeit festlegen können, empfiehlt sich dieser deutsche Solarfonds aufgrund der günstigen Einkaufsbedingungen für Module zum Kauf. Besonders interessant erscheint der Fonds auch für Anleger aus Österreich, die hier aufgrund des Doppelbesteuerungsabkommens eventuell Steuervorteile geltend machen könnten.

## Basisdaten

Anbieter:

Chorus CleanTech Management GmbH, Neubiberg

Fondsname:

Chorus CleanTech Solar GmbH & Co. 2 KG

Firma der Fondsgesellschaft:

Rechtsform: GmbH & Co. KG

Komplementärin:

Chorus CleanTech Solar Verwaltungs GmbH, München

Treuhänder: REGIS Treuhand und Verwaltung GmbH für Beteiligungen, München

Fondswährung: Euro

Gesamtinvestitionsvolumen (ohne Agio):

44,78 Millionen Euro

Eigenkapitalvolumen (ohne Agio):

10,0 Millionen Euro

Mindestzeichnungssumme: 10.000 Euro

Gesamtinvestitionsvolumen (inklusive Agio):  
Millionen Euro

Agio: 5,0 Prozent

Agio: 500.000 Euro

BaFin Gestattung: Ja

Leistungsbilanz des Anbieters:

IDW-Prospektprüfungsbericht: Ja

Mittelverwendungskontrolle: Dr. Olaf Jahn,  
Wirtschaftsprüfer/Steuerberater, Aschheim

Generalübernehmer: Solea AG, Plattling

Kaufmännische Betriebsführung:

Chorus CleanTech Management GmbH

Technische Betriebsführung: Solea AG

Investition je KWp:

durchschnittlich 3.095 Euro (Prognose)

Ertragsgarantie: Nein

Degradation der Module:

0,3 Prozent (beginnend ab 2015)

Sensitivitätsanalyse: Ja

Anteile handelbar: Ja, bedingt

Kündigungsfrist: Sonderkündigungsrecht zum  
31. Dezember 2019

Laufzeitende der Prognoserechnung: 31.12.2029

Prüfung der künftigen Jahresabschlüsse durch  
Wirtschaftsprüfer: Ja

Versicherungen: Allgefahrenversicherung, Betreiber-Haftpflicht-Versicherung, Betriebsunterbrechungsversicherung, Ertragsausfallversicherung

Sicherungssysteme:

Ja, Bestandteil der Festpreisvereinbarung

## 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](mailto: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](mailto:redaktion@ecoreporter.de)  
[www.ecoreporter.de](http://www.ecoreporter.de)

Chefredaktion:  
Jörg Weber  
Redaktion:  
Christoph Lützenkirchen  
Jürgen Röttger

Verlag: ECOreporter.de AG  
Vorstand und ViSdP.: Jörg Weber  
Layout: Hans-Martin Julius