

SPEZIAL | GESCHLOSSENE FONDS



Solarpark in Bitterfeld-Wolfen: Ab Anfang Juli soll nach dem Willen der Bundesregierung die Einspeisevergütung für neue Solaranlagen auf Ackerflächen komplett gestrichen werden.

Weiter dem Licht entgegen

Allem Branchengeheul zum Trotz: Es gibt nach wie vor lukrative Möglichkeiten für Privat-anleger und Hausbesitzer, von der Einspeisevergütung für Solarstrom zu profitieren. Nicht jedes Angebot hat allerdings Vorteile. Geschlossene Fonds machen dabei eine recht gute Figur.

Ist das Schlimmste vorbei?“ So überschreibt die Ratingagentur Feri ihre aktuelle Marktstudie der Beteiligungsmodelle. 2009 haben die Initiatoren zwar nur 5,5 Milliarden Euro Eigenkapital bei Anlegern eingesammelt. Im Vergleich zu 2008 brach das Volumen damit um mehr als 46 Prozent ein. Doch erneuerbare Energien retteten das Bild, allen voran Solarfonds. Vier Fünftel aller neuen Fonds stammten 2009 aus diesem Bereich. Rund 1,1 Milliarden Euro haben geschlossene Fonds investiert, über 84 Prozent der Mittel flossen nach Spanien und Deutschland.

Grund für den Boom sind neben günstigen Zinsen und fallenden Preisen für Solaranlagen vor allem üppige Einspeisevergütungen, die das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) den Anlagenbetreibern zuspricht – und das fix über 20 Jahre. Ein lohnendes Geschäft. Denn mittlerweile haben mehr als 15 EU-Länder das deutsche Fördermodell übernommen. Prominente Beispiele sind hierbei Spanien, Italien und Frankreich.

Zumindest für Deutschland könnten die Investitionen bald versiegen. Das Bundeskabinett billigte Anfang März die geplanten Kürzungen bei der Einspeisevergütung. Die Förderung neuer Dachanlagen soll demnach ab dem 1. Juli um 16

Prozent sowie für Solarparks auf Freiflächen um 15 Prozent gekürzt werden. Bei Konversionsflächen wie ehemaligen Truppenübungsplätzen oder belasteten Industriegebieten sollen es elf Prozent sein. Bei reinen Ackerflächen wird es ab kommenden Juli keine Förderung mehr geben. Das ist schlecht für die Beteiligungsmodelle. Die Ratingagentur Scope urteilt in einer Analyse: „Alle Solarfonds hängen am Tropf der Einspeisevergütung, ohne sie wäre der Betrieb von Solaranlagen wirtschaftlich nicht tragfähig.“

Die Kürzung betrifft vor allem Fonds, die in Solarparks in Deutschland investieren. Da fast alle Beteiligungen als Blindpoolfonds konzipiert sind, sollten Anleger genauer hinschauen, wie sich Initiatoren dagegen absichern. Der Kölner Initiator Wattner etwa hat bei seinem aktuellen Angebot SunAsset 2 bereits circa 34 Prozent des Fondsvolumens in drei Freiflächenanlagen in Bayern, Sachsen und Sachsen-Anhalt gesteckt. Insgesamt will Wattner rund 50 Millionen Euro investieren. Die Laufzeit ist mit knapp neun Jahren kurz im Vergleich zur Konkurrenz. Anleger erhalten laut Prognose jährlich bis zu acht Prozent Ausschüttung, die Weichkosten liegen bei durchschnittlichen 22 Prozent. „Der SunAsset 2 wird von einer mög-

GEFÖRDERT

Investitionen in erneuerbare Energien 2009 in Prozent



Quelle: Feri EuroRating

Dank üppiger Förderungen floss im vergangenen Jahr ein Großteil der Investitionen von geschlossenen Fonds nach Deutschland und Spanien – auf dem dritten Platz folgt Italien.

SPEZIAL | GESCHLOSSENE FONDS

BLINDPOOLS DOMINIEREN ANGEBOTE: AUSGEWÄHLTE SOLARFONDS				
Fondsname (Initiator)	Fondskonzept (Standort der Solarparks)	Mindestbeteiligung ¹	Laufzeit ²	Ausschüttungen gesamt ²
Energy 2 Solar (HCI)	Teil-Blindpool (Deutschland)	5000 €	21 Jahre	221 % ³
Solarenergie Nord (Neitzel & Cie.)	Investitionsobjekt bekannt (Norddeut schl.)	5000 €	21 Jahre	191 % ³
SolEs 22 (Voigt & Collegen)	Blindpool (Italien, Spanien, Frankreich)	10 000 €	11 Jahre	198 % ⁴
SunAsset 2 (Wattner)	Teil-Blindpool (Deutschland)	10 000 €	9 Jahre	179 % ⁴

1) plus 5 % Agio; 2) Prognose; 3) ohne Verkaufserlöse; 4) inklusive Verkaufserlös
Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherche

lichen Kürzung der Einspeisevergütung nicht betroffen sein“, sagt Vorstand Ulrich Uhlenhut. „Bei Verträgen mit unseren Partnern greifen vereinbarte Preisgleitklauseln.“ Sinkt die Vergütung des Solarstroms, verringert sich also auch der Einkaufspreis. Die Kürzung bei Freilandanlagen hält Uhlenhut allerdings für zu hoch. „Zwar sind die Modulpreise für Solarzellen in den vergangenen Jahren deutlich gefallen. Die machen jedoch bei einer neu zu errichtenden Anlage mittlerweile nur noch rund 50 Prozent der Investitionskosten aus.“ Dagegen seien Lohnkosten oder die Preise für Wechselrichter eher gestiegen.

Die Fondsbranche orientiert sich ohnehin längst Richtung Süden. „In Italien besteht Investitionssicherheit bis Ende 2010“, erklärt Hermann Klughardt, Geschäftsführer des Düsseldorfer Emissionshauses Voigt & Collegen. Danach wird auch in Italien gekürzt. „Aufgrund der hohen Sonneneinstrahlung wird der italienische Markt aber auch 2011 ein interessanter Investitionsstandort bleiben“, betont Klughardt. Frankreich findet er längerfristig spannend: „Hier haben wir Investitionssicherheit bis Ende 2012, so lange sind dort die aktuellen Einspeisesätze fixiert.“

Der aktuelle Fonds SolEs 22 von Voigt & Collegen konzentriert sich daher auch genau auf diese Regionen. Er investiert in Solarkraftwerke in Italien, Frankreich und Spanien. Das Fondsvolumen beträgt 127 Millionen Euro, wovon Anleger 40 Millionen Euro als Eigenkapital beisteuern. Der Fonds hat eine geplante Laufzeit von zehn Jahren, als Gesamttrückfluss prognostiziert das Emissionshaus rund 198 Prozent des Eigenkapitals. Allerdings haben das Drei-Länder-Konzept und die hohe Fremdkapitalquote auch ihren Preis: Bezogen auf das Eigenkapital liegen die Weichkosten inklusive Agio bei 26,73 Prozent. Wie mittlerweile üblich ist der Fonds als Blindpool konzipiert, erste Käufe stehen aber schon an: „Wir haben ein Paket von Solarparks in Apulien endverhandelt und planen, dieses innerhalb der nächsten vier Wochen

zu erwerben“, sagt Klughardt. Sein Heimatland gibt er nicht verloren: Auch in Deutschland werde der technische Fortschritt in Verbindung mit einem entsprechenden Preisrückgang ab 2011 wieder Angebote auf den Markt kommen lassen.

Wermutstropfen: Geschlossene New-Energy-Fonds, zu denen die Solarofferten zählen, haben im Schnitt nach Schiffsfonds die zweithöchsten Weichkosten. Darunter sind Positionen zu verstehen, die nicht dazu beitragen, Renditen zu erwirtschaften, wie etwa Vertriebsprovisionen. Im Jahr 2009 entfiel darauf gut jeder fünfte Euro. Das hat das Analysehaus Scope aus Berlin jüngst in einer Branchenuntersuchung festgestellt. Es ist daher verständlich, wenn sich Anleger nach Alternativen zu geschlossenen Fonds umsehen.

Wer in eine Fotovoltaikanlage investieren will, aber nicht über ein Dach verfügt, hat die Möglichkeit, eigene Module auf eine gemietete Fläche setzen zu lassen. „Ohne den Einsatz von Eigenkapital, bei höchster Transparenz und mit einer verlässlichen Rendite“ sei das möglich, behauptet etwa die Collector AG aus Schwabach auf ihrer Website. Tatsächlich stellt sie mehr Informationen bereit als manch anderer Anbieter solcher Direktinvestments. Im Vergleich zum Verkaufsprospekt eines geschlossenen Fonds ist das Informationsmaterial aber dennoch dürftig.

Wie hoch der Anteil der Weichkosten ist, lässt sich damit nicht feststellen. Die Anleger erhalten zudem nicht die Einspeisevergütungen von den zweifellos zahlungskräftigen Stromkonzernen direkt. Sie vermieten ihre Anlagen an Collector und sind somit darauf angewiesen, dass die Mieterin zahlen kann. Wie es um die finanzielle Lage des jungen Unternehmens bestellt ist, lässt sich aus den Unterlagen allerdings nicht ablesen, in elektronischen Unternehmensregister sind keine Jahresabschlüsse hinterlegt. Auch auf Nachfrage wurde dies aus den Antworten nicht deutlich.

Wer sich dagegen für ein Fondsangebot eines erfahrenen Emissionshauses entscheidet, erfährt aus den Verkaufsprospekten viel genauer, worauf er sich einlässt – selbst wenn es sich um einen Blindpool handelt, also bei Zeichnung noch nicht klar ist, wo genau die Sonne angezapft wird.



Quelle: Scope Analysis

Energiefonds weisen neben Schiffsfonds die höchsten Weichkosten auf. Fast jeder fünfte Euro ging 2009 für Kosten wie etwa Provisionen oder Prospekterstellung drauf.



RENATE DAUM
beschäftigt sich seit mehreren Jahren mit Beteiligungsmodellen des wenig regulierten grauen Kapitalmarkts.
daum.renate@guj.de



NIKOLAUS VON RAGGAMBY
analysiert intensiv die Beteiligungsangebote aus dem Bereich geschlossene Solarfonds.
vonraggamby.nikolaus@guj.de