



Ein Wetterbericht!

Es wird schattig unter Europas Solaranlagen. Der Grund: Regierungen planen, die staatlichen Zuschüsse, genannt Einspeisevergütung, zu kürzen. Damit reduzieren sich, vielleicht erheblich, die Ertragsaussichten des entsprechenden geschlossenen Fonds, denn die Betreiber erzielen ihre Fondsgewinne bisher überwiegend aus der Einspeisevergütung.

Durch die geplanten Kürzungen drohen die Gewinne kleiner auszufallen als bisher, die Wirtschaftlichkeit der Solarfonds wäre gefährdet. Dagegen sagen die Produzenten der Anlagen, dass sich der technische Wirkungsgrad von Solaranlagen in dem Maße verbessert, wie die Einspeisevergütung gekürzt wird.

finanzwelt wollte herausfinden, welche Auswirkungen die Reduzierung der Einspeisevergütung tatsächlich auf die Wirtschaftlichkeit der Solarfonds hat. Wie dunkel ist der Schatten wirklich, der auf den europäischen Solaranlagen liegt? Wir fragten die Initiatoren.

„Die Reduzierung der Einspeisevergütung hat keine Auswirkungen auf unsere

Fonds, da wir über einen Einkaufsfaktor – also das Vielfache des Jahresstromertrages – einkaufen und dieser konstant bleibt“, sagt **Ulrich Uhlenhut**, Vorstand Wattner AG, Köln. Der aktuell in der Platzierung befindliche „Wattner Sun Asset 2“ investiert in ein Portfolio deutscher Solarkraftwerke. „Da die Senkung der Einspeisevergütung lediglich eine Reaktion auf die dauerhaft sinkenden Produktionskosten ist, funktionieren solche Faktorlösungen dauerhaft“, so Uhlenhut. **Bernd Neitzel**, Geschäftsführer Neitzel & Cie., geht davon aus, dass trotz der vom Bundeskabinett beschlossenen zusätzlichen Reduzierung der Einspeisevergütungen ab Mitte 2011 attraktive Photovoltaik-Beteiligungsangebote mit Investitionen am Solarstandort Deutschland zu erwarten sind. „Zum einen ist das Potenzial für Photovoltaik-Freiflächenanlagen und

Photovoltaik-Dachflächenanlagen bei weitem noch nicht ausgeschöpft, zum anderen werden die Preise für Photovoltaik-Systemkomponenten aller Voraussicht nach weiter fallen. Somit besteht weiterhin die



Ulrich Uhlenhut
Vorstand Wattner AG



Bernd Neitzel
Geschäftsführer Neitzel & Cie.



Bastian Dittrich
Geschäftsführer Low Carbon Germany GmbH



Chance auf eine attraktive Eigenkapitalverzinsung“, so Neitzel. Der Fonds „Solar-energie Nord“ von Neitzel & Cie. investiert in Photovoltaik-Anlagen in Norddeutschland.

„Die Reduzierung der Einspeisevergütung hat auf unsere Fonds keine Auswirkung“, sagt auch **Bastian Dittrich**, Geschäftsführer Low Carbon Germany GmbH, Hamburg. Der Fonds „Low Carbon 2 Spanien“ investiert in bereits produzierende Solarkraftwerke auf der iberischen Halbinsel. „Fast alle Regulierungen in ganz Europa betreffen nur Projekte und keine Parks, die bereits in Betrieb sind und somit unter den Bestandschutz fallen. In Spanien werden die Tarife auch weiterhin an die Inflation angepasst, was ein sehr guter Mechanismus ist und die Rendite über die Laufzeit sehr stabil hält bzw. steigert“, so Dittrich. Die Solar Millennium AG aus Erlangen hat zwei geschlossene Fonds für Solarkraftwerke in Spanien aufgelegt. „Von den diskutierten Kürzungen für Photovoltaik-Solarstrom sind beide Fonds nicht betroffen“, sagt **Sven Moormann**, Leiter Unternehmenskommunikation Solar Millennium. „In Spanien gibt es zwei unterschiedliche Einspeisevergütungen: eine für Solarstrom aus Photovoltaik und eine für Solarstrom aus solarthermischen Kraftwerken. Bei unseren Solarkraftwerken handelt es sich um Parabolrinnen-Kraftwerke, diese erhalten also die Einspeisevergütung für solarthermisch erzeugten Strom“, so Moormann.

Andre Wreth, Geschäftsführer Enrexa Capital Investors, Hamburg, sieht den ersten Solarfonds des Unternehmens, „Azzurro Uno“, gut gerüstet. Mit dem Fondskapital sollen Photovoltaikanlagen in Italien gebaut werden. „Wir planen bei dem Großteil der zu erstellenden Anlagen mit einem Anschluss zum 31.12.2011, also dem geringstmöglichen Tarif für 2011. Allein aus dieser Tatsache würde unsere Fondskalkulation, zum Beispiel beim Vorziehen der beiden kommenden Tarifstufen, nicht wesentlich beeinträchtigt werden. Zudem geben uns das Blind Pool Konzept und die Konzentration auf kleine Kraftwerke die Flexibilität, auf kurzfristige Gesetzesänderungen zu reagieren“, so Wreth.

„Die Reduzierung der Einspeisevergütung ist keine große Überraschung“, ergänzt



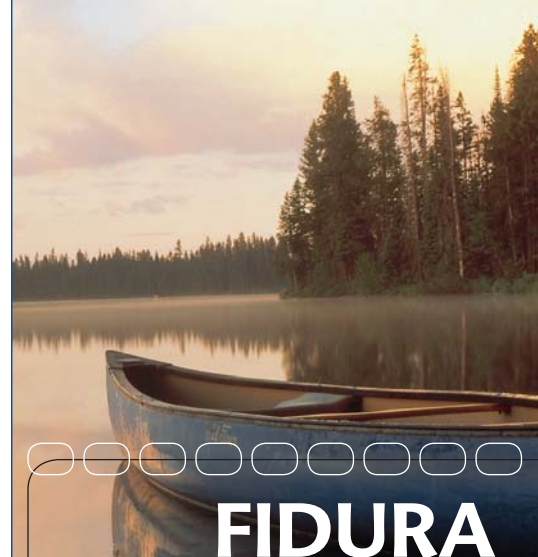
Sven Moormann

Leiter Unternehmenskommunikation Solar Millennium AG



Andre Wreth

Geschäftsführer Enrexa Capital Investors



FIDURA

Rendite Sicherheit Plus Ethik 3

Vermögen aufbauen
— aber sicher!

Der nachhaltige Fonds
mit ethischem Anspruch

Direkte Beteiligung an
wachstumsstarken Unternehmen
bei gleichzeitiger
Kapitalabsicherung

Ab sofort: Gewinnbeteiligung
für unsere Vertriebspartner

FIDURA Private Equity Fonds

Ansprechpartner: Martin Reichenbach
Bavariaring 44

80336 München

Tel.: (089) 23 88 98-0

Fax: (089) 23 88 98-29

E-Mail: m.reichenbach@fidura-fonds.de



Tobias Pehle
Vorstand White Owl Capital AG

Tobias Pehle, Vorstand White Owl Capital AG, Berlin. Der „WOC Nachhaltigkeitsfonds 03“ investiert in ein Portfolio aus Solarkraftwerken in Frankreich. „Wenn Sie heute geschlossene Fonds im Bereich erneuerbare Energien strukturieren und Objekte einkaufen, kann es sein, dass sich der Einkaufspreis entsprechend nicht nur an der Energieausbeute orientiert, sondern auch am einspeisenden Tarif. Das, was in der Presse stets als eine Riesenüberraschung präsentiert wird – nämlich wenn in Frankreich oder Italien die Einspeisevergütungen gekürzt werden – kann man als Fondsanbieter entsprechend adaptieren.“ Es sei wichtig, sich bereits beim Ankauf der Objekte über diese Risiken bewusst zu sein.

Die Emissionshäuser sehen in der Reduzierung der Einspeisevergütung überwiegend kein Risiko. Das gilt für alle diesbezüglichen Länder Europas (s. Kasten). Solarfonds, die in operierende Solarparks investieren, sind von der Kürzung in der Regel sowieso nicht betroffen. Problematisch wäre hingegen eine rückwirkende Reduzierung.

„Es ist zu beobachten, dass in dem Maße, in dem die Subventionen abgesenkt werden, auch die ‚Developer‘ ihre Preisvorstellungen reduzieren“, sagt **Dr. Thomas Ritter**, Geschäftsführer Hamburgische Energiehandlung GmbH, dessen Fonds „Sonnenstrom alpha“ in Photovoltaikanlagen in Italien investiert, und bestätigt damit diese Vermutung: „Sie haben sich bisher immer an der erzielbaren Rendite ausgerichtet, wenn es um die Preisfindung ging. Auch die einzelnen technischen Bestandteile neuer Technologien werden preislich in der Regel laufend günstiger. Insoweit sind die Aussagen der Fachleute auf einer tieferen Betrachtungsebene richtig, wenn nämlich die Wirtschaftlichkeit als ein bestimmtes Verhältnis zwischen dem Marktpreis und dem Investitionsvolumen betrachtet wird“, so Ritter. Auch Bastian Dittrich stimmt Ritter zu: „Bei kristallinen Modulen liegen wir inzwischen

Einspeisevergütungen in Europa

„Über Jahre boomten die Investitionen in erneuerbare Energien in vielen europäischen Staaten. Denn die attraktive Vergütung des ins öffentliche Netz eingespeisten Ökostroms sorgte für sichere Renditen. Im Zuge der Finanzkrise und aufgrund des massiven Ausbaus an Kapazitäten wurde in fast allen Ländern die Einspeisevergütung gekürzt. Zuletzt haben Frankreich und Italien erhebliche Einschnitte beschlossen. Investitionen in Solarprojekte können sich trotzdem lohnen. Denn viele Anlagen werfen nach wie vor Gewinne ab.

In **Deutschland** sank die Vergütung für Solarstrom zum Jahresbeginn um 13 %. Zur Jahresmitte 2011 hat Bundesumweltminister Norbert Röttgen eine weitere Kürzung angekündigt. Analysten gehen zwar davon aus, dass Solaranlagen noch rentabel betrieben werden können. Für große Solarparks wird die Luft aber dünn.

Auch **Spanien** hat die Einspeisevergütung im letzten Jahr massiv gekürzt und zum Jahreswechsel zusätzlich die Höhe der jährlich geförderten Produktionsstunden von Photovoltaikanlagen begrenzt.

In **Italien** hat die Regierung überraschend neue Einspeisetarife ab Juni 2011 angekündigt. Es ist mit einer weiteren Kürzung der Tarife zu rechnen. Denn für das zu Jahresbeginn in Kraft getretene Conto Energia III liegen schon jetzt deutlich mehr Anträge vor, als vorgesehen war. Eine Deckelung der Förderung auf 8 Gigawatt Leistung, die kurzzeitig im Gespräch war, scheint aber vom Tisch zu sein.

In **Frankreich** ist nach einer dreimonatigen Aussetzung der Förderung am 10. März eine Neuregelung in Kraft getreten, um den Photovoltaik-Zubau zu begrenzen. Die Einspeisetarife sinken um durchschnittlich 20 %. Bei Freiflächenanlagen sind zukünftig Ausschreibungen erforderlich, über die die endgültige Förderhöhe bemessen wird.

Tschechien hat dagegen eine Steuer auf die geltende Förderung eingeführt und damit faktisch die im Land umstrittene Einspeisevergütung gesenkt.

Der Trend, die Einspeisetarife zu senken und die Fördermenge zu deckeln, dürfte den Boom in der Solarindustrie deutlich bremsen. Doch Solarparks rechnen sich mittlerweile auch bei geringer Förderung und bleiben dadurch attraktiv.“



Zusammenfassung von **Martin Führlein**,
Fachanwalt für
Steuerrecht, Leiter
des Fondsbereichs der
Wirtschaftskanzlei
Rödl & Partner



Dr. Thomas Ritter
Geschäftsführer Hamburgische Energiehandlung GmbH

bereits bei 15 % Wirkungsgrad für industriell gefertigte Module. Im Bereich Konzentrator-Module werden sogar schon bis zu 30 % in der industriellen Produktion erreicht. Im Labor werden zwar bereits wesentlich höhere Wirkungsgrade erreicht, jedoch benötigen diese Technologien noch sehr viel Zeit, um es bis zur Serienproduktion zu schaffen.“ Ein wesentlicher und immer höherer Bestandteil der Systemkosten ist laut Dittrich inzwischen die Zulassung des Projektes. Durch eine transparente Struktur der Projektgenehmigung wie z. B. in Spanien können dort bereits erhebliche Kosten gespart werden. „Auch muss erwähnt werden, dass Wechselrichter, Kabel und auch die Steckverbindungen immer besser werden und somit den Verlust bei der Durchleitung der Energie deutlich reduzieren“, ergänzt Dittrich. Der Zeithorizont für Investitionen des „Azzurro Uno“ von Enrexa beträgt laut Andre Wreth neun Monate. In dieser Zeit erwartet er zwar keine Änderung des technischen Wirkungsgrades, jedoch weiteres Preissenkungspotenzial bei kristallinen Modulen.

Ulrich Uhlenhut glaubt hingegen nicht, dass die Steigerung der Wirkungsgrade die sinkende Einspeisevergütung kompensieren kann. „Das Ziel von Politik und Wirtschaft, letztere gibt es ungern zu, ist es, in naher Zukunft ohne festgeschriebene Vergütungen auszukommen. Nur so kann die Solarenergie sich wirklich etablieren“, sagt Uhlenhut.

Fassen wir zusammen: Die Emittenten erwarten fast übereinstimmend, dass sich der technische Wirkungsgrad von Solaranlagen in dem Maße verbessern wird, wie die Einspeisevergütung gekürzt wird. Anleger und Vermittler können der Zukunft also gelassen entgegensehen. Der Schatten über der Solarbranche verzieht sich schnell wieder. ■

Dieter E. Jansen, Kim Brodtmann