



Solarkraftwerk Steitzsch (Quelle: iUnternehmen)

## ECOanlagecheck: „Wattner SunAsset 3“

Deutsche Sonne im geschlossenen Solar-Fonds, nur acht Jahre Laufzeit

Auch der dritte Solarfonds aus dem Hause Wattner wird in Photovoltaikanlagen in Deutschland investieren. Die ersten beiden Anlagen sind bereits vertraglich gesichert, zwei weitere Projekte sind fest eingeplant. Ab 10.000 Euro plus fünf Prozent Agio können Anleger sich an dem Wattner SunAsset 3 des Kölner Emissionshauses beteiligen. Der ECO-anlagecheck analysiert das Angebot.

Die vier bereits bekannten Investitionsobjekte des Fonds haben eine Gesamtleistung von 24,8 Megawattpeak (MWp). Rechnerisch sind das ungefähr 44 Prozent des geplanten Gesamtportfolios. Drei der Solarparks

mit Nennleistungen von 3,44 MWp, 3,2 MWp und 12 MWp sollen auf Freiflächen in Brandenburg und Niedersachsen errichtet werden. Der vierte Park mit einer Nennleistung von 6,188 MWp wird auf verschiedenen Dachflächen bei Opel in Rüsselsheim (Hessen) entstehen. Drei der Parks sollen bis Ende 2011 in Betrieb gehen, der größte Park bis Mitte 2012.

Die Wattner Connect GmbH, Anbieterin des Fonds, wurde 2009 gegründet und hat 2010 den Solarfonds SunAsset 2 emittiert. Laut Leistungsbilanz haben der SunAsset 2 sowie der SunAsset 1, ein Projektentwicklungsfonds von Wattner, bislang plangemäß an die Anleger ausgeschüttet. Aufgrund





der kurzen Zeit ist die Aussagekraft der Leistungsbilanz noch begrenzt.

## **Eigenkapitalhöhe und Platzierungsgarantie**

Gesamtinvestitionsvolumen: 101,25 Millionen Euro  
 Eigenkapitalvolumen: 25 Millionen Euro (24,7 Prozent)  
 Platzierungsgarantie: Nein  
 Agio: 1,25 Millionen Euro (1,2 Prozent)  
 Fremdkapitalvolumen: 75 Millionen Euro (74,1 Prozent)

Eine Platzierungsgarantie besteht nicht. Beim Vorgängerfonds hat sich Wattner aber als sehr platzierungsstark erwiesen. Statt der ursprünglich geplanten 12,5 Millionen Euro wurden insgesamt rund 38 Millionen Euro Eigenkapital für den SunAsset 2 eingeworben. Auch beim SunAsset 3 kann die Geschäftsführung das Eigenkapitalvolumen in Abhängigkeit vom Platzierungsverlauf anpassen. Ein eventuelles Rückabwicklungsrisiko besteht nach Angaben der Anbieterin bereits dann nicht mehr, wenn ausreichend Eigenkapital für eine erste Investition eingeworben ist.

Das Fremdkapital wird nach der Entscheidung für die Investitionsobjekte auf Ebene der einzelnen Objektgesellschaften aufgenommen. Bislang wurden noch keine Fremdfinanzierungen verbindlich zugesagt. Für die Prognoserechnung kalkuliert die Anbieterin mit einem durchschnittlichen Fremdkapital-Zinssatz von 5,25 Prozent bei einer hundertprozentigen Auszahlung des Darlehens. Laut Prospekt garantiert Wattner, dass der durchschnittliche Effektivzins der vermittelten Fremdfinanzierungen 5,25 Prozent nicht überschreitet. Falls der durchschnittliche Effektivzins unter 5,1 Prozent liegen sollte, erhält die Anbieterin 50 Prozent der Summe, die der Fonds aufgrund der niedrigeren Zinsen einspart.

## **Fondsnebenkosten**

(in Prozent des Eigenkapitalvolumens ohne Agio)  
 Agio: 5,0 Prozent  
 Eigenkapitalvermittlung (ohne Agio): 8,0 Prozent  
 Konzeption und Strukturierung: 4,0 Prozent  
 Projektvermittlung: 2,8 Prozent



*Ulrich Uhlenhut ist Geschäftsführer Wattner Connect GmbH (Foto: Unternehmen)*



*Guido Ingwer ist Geschäftsführer Wattner Projektentwicklungsgesellschaft mbH (Foto: Unternehmen)*

Fremdkapitalvermittlung: 2,0 Prozent  
 Sonstiges: 0,6 Prozent  
 Gesamtweichkosten: 22,4 Prozent

Positiv ist zu vermerken, dass es keine fixen Vergütungen gibt, sondern alle Vergütungen prozentual abhängig sind von dem Eigenkapitalvolumen bzw. dem Investitionsvolumen.

## **Laufende Kosten**

Betriebskosten Objektgesellschaften (erstes Jahr, Kalkulation): 19,6 Euro pro Kilowattpeak (kWp)  
 Kosten Fondsgesellschaft (erstes Jahr, Kalkulation): 4,6 Euro/kWp  
 Kostensteigerung (Kalkulation): 2,0 Prozent pro Jahr

Die Kennzahlen hat ECOreporter.de auf Grundlage der vorliegenden Informationen zu den vier bereits bekannten Investitionsobjekten des Fonds errechnet. Die Betriebskosten beinhalten die laufenden Kosten für die kaufmännische und technische Betriebsführung, Wartung, Pacht und Versicherungen. 19,6 Euro/kWp sind die niedrigsten Betriebskosten, die ECOreporter.de bislang bei Solarfonds ermittelt hat. Im Verhältnis zum Stromerlös betragen die Betriebskosten im Durchschnitt knapp 11 Prozent. Das ist niedrig kalkuliert. Die Kosten der Fondsgesellschaft beinhalten hauptsächlich die Vergütungen für die Treuhandtätigkeit und die Anlegerverwaltung und liegen je kWp unter dem Durchschnitt bei Solarfonds.

## **Laufzeit und Ausschüttungen**

Laufzeit: bis zum 31. Dezember 2019  
 Gesamtausschüttung: 170 Prozent (inkl. 105 Prozent Einzahlung)  
 Ausschüttung durch Verkaufserlös: 110 Prozent

Rendite vor Steuern pro Jahr (IRR): 7,4 Prozent  
 Einkaufsfaktor (Gesamtkaufpreis/Stromerlöse erstes Jahr): <9,1 (Investitionskriterium)  
 Gesamtinvestition: 1812 Euro/kWp  
 Einspeisevergütung für Solarstrom: 0,2207 Euro/kWh (2011); 0,1677 Euro/kWh (2012)

Die Fondskonzeption sieht einen Verkauf der Solaranlagen Ende 2019 vor. Die Planrechnung geht davon aus, dass die Anlagen zum Verkaufszeitpunkt



Solarkraftwerk Frankenberg (Foto: Unternehmen)

2019 für weitere 12 Jahre bis zum Ende der EEG-Vergütung genutzt werden können. Die in diesem Zeitraum prognosegemäß erzielbaren Erträge werden für die Ermittlung des Verkaufspreises mit 8 Prozent pro Jahr abgezinst. Die Anbieterin Wattner Connect GmbH stellt der Fondsgesellschaft Wattner SunAsset 3 GmbH & Co. KG eine so bezeichnete „Verkaufsgarantie“: Wenn die geplante Gesamtausschüttung von 170 Prozent nicht erreicht werden sollte, zahlt die Anbieterin zum Ausgleich bis zu einer Million Euro an die Fondsgesellschaft. Für die Stellung der Garantie erhält die Anbieterin verteilt über die Laufzeit insgesamt 200.000 Euro. Falls die Gesamtausschüttung über den prospektierten 170 Prozent liegen sollte, erhält die Anbieterin 25 Prozent des Mehrerlöses.

Die geplante Gesamtinvestition je kWp ist mit 1812 Euro die niedrigste, die ECOreporter.de bislang errechnet hat, und berücksichtigt einen weiteren Preisrückgang bei Solarmodulen. Nach Angaben der Anbieterin ist die Unternehmensherkunft von Wattner als Errichter von Solarkraftwerken mit eigenem Ingenieur-Know-How ein weiterer Grund für die günstigen Einkaufskonditionen.

#### **Technik und Erträge**

Bislang sind vier Solarkraftwerke bekannt, deren Kauf die Fondsgesellschaft plant. Die Dachflächen-Anlage

und ein Freiflächenpark werden mit polykristallinen Solarmodulen des chinesischen Herstellers Suntech bestückt. Bei den beiden anderen Freiflächenanlagen finden kristalline Module der relativ unbekannteren chinesischen Firma ET Solar Verwendung. Die Module von ET Solar sind vom TÜV Rheinland zertifiziert. 2010 hat ET Solar den Angaben nach Module mit einer Gesamtleistung von 200 Megawatt produziert. Nach Angaben von Wattner hat sich die ET Solutions AG, die deutsche Niederlassung der chinesischen ET Solar Gruppe, über viele Jahre als Hauslieferant bewährt. Die Wechselrichter kommen bei drei Parks vom deutschen Hersteller RefuSol, beim vierten Park von Siemens (Typ Sinvert).

Laut Investitionskriterium werden zwei Ertragsgutachten je Solarpark erstellt. Die Prospektkalkulation berücksichtigt eine jährliche Leistungsabnahme der Module (Degradation) von 0,25 Prozent ab dem 11. Betriebsjahr. Nach Angaben der Anbieterin stützt sie sich bei ihrer Einschätzung auf eine Studie des Fraunhofer-Instituts, wonach die Degradation von kristallinen Modulen sehr gering sei. Ebenso werden entsprechende Ertragsabschläge durch die Banken bei den einzelnen Finanzierungen bereits berücksichtigt.

Jeder Solarpark wird mit Inbetriebnahme zuerst durch den TÜV Rheinland abgenommen, danach erfolgen die Übergabe an und die Endabnahme durch Wattner.



## Ökologische Wirkung

Die Beurteilung kann sich hier nur auf die bereits feststehenden Projekte beziehen. Von den vier bereits bekannten Solarparks des Fonds werden drei auf Konversionsflächen und einer auf Dachflächen errichtet, so dass keine ökologisch oder landwirtschaftlich wertvollen Flächen verbraucht werden. Bei Konversionsflächen handelt es sich um brachliegende Militär- oder Industrieflächen, die durch eine Nutzungsänderung, z. B. dem Bau eines Solarparks, eine Umwandlung („Konversion“) erfahren.

Mit der Stromproduktion der Solarparks des Fonds können bei einer rechnerischen Gesamtnennleistung von rund 56 MWp voraussichtlich jährlich rund 35.000 Tonnen CO<sub>2</sub> eingespart werden. Mit der produzierten Strommenge können bei einem durchschnittlichen Stromverbrauch von 3.500 kWh ungefähr 15.000 Haushalte jährlich versorgt werden.

## Risiko

Die vier bereits gesicherten Investitionsobjekte des Fonds haben eine Gesamtleistung von 24,8 MWp. Rechnerisch sind das ungefähr 44 Prozent des geplanten Gesamtportfolios. Es ist grundsätzlich möglich, dass der Fonds keine Projekte am Markt erwerben kann, die einen Einkaufsfaktor von unter 9,1 (Investitionskriterium) aufweisen. Der Solarpark Ludwigsfelde, eines der vier bereits feststehenden Investitionsobjekte, soll plangemäß im Mai 2012 ans Netz gehen. Wattner kalkuliert für das Projekt mit einem niedrigen Einkaufspreis von

1.480 Euro/kWp, der unter Renditegesichtspunkten angesichts einer dann zu erwartenden Einspeisevergütung von 0,1677 Euro/kWh auch erforderlich ist. Fraglich ist aber, ob auch die Modulpreise weiterhin annähernd in dem Umfang sinken werden wie die gesetzlichen Einspeisevergütungen. Anderenfalls könnte es für Generalunternehmer schwer werden, bei Verkaufspreisen von unter 1.500 Euro/kWp noch rentabel zu arbeiten.

Die Solarparks des Fonds sind noch nicht fertig gestellt. Laut Prospekt werden die Fertigstellungsrisiken aber weitestgehend von den Generalunternehmern getragen, da alle Errichtungsverträge mit ihnen eine Preisgleitklausel enthalten. Sie besagt, dass der Kaufpreis von dem Einspeisetarif abhängt, der zum Zeitpunkt der Inbetriebnahme des Solarparks gilt. Zudem werden die Generalunternehmer laut Prospekt nur „Zug-um-Zug“ nach Abschluss der jeweiligen Projektabschnitte vergütet, um Überzahlungen zu vermeiden.

Die Treuhänderin, die Komplementärin sowie die Anbieterin sind jeweils hundertprozentige Tochtergesellschaften der Wattner AG, so dass Interessenskonflikte entstehen könnten. Die Treuhänderin ist laut Gesellschaftsvertrag berechtigt, Gesellschaftsrechte im mutmaßlichen Interesse der jeweiligen Treugeber (Anleger) auszuüben, falls der Treugeber der Treuhänderin keine Weisung erteilt hat.

Positiv zu vermerken ist, dass die Anbieterin die Prospekthaftung über den Rahmen der gesetzlichen Vorschriften (6 Monate) hinaus bis zum Ende der Platzie-



Solarkraftwerk Pähl (Quelle: Unternehmen)

rungsphase verlängert. Das ist derzeit noch nicht der Standard bei den Fondsanbietern.

Für die Ausschüttungsprognose geht die Anbieterin davon aus, dass der Anleger die Gewerbesteuer, die beim Verkauf der Solarparks anfällt, in voller Höhe auf seine Einkommenssteuer anrechnen kann. Die Anrechenbarkeit ist aber von den individuellen Verhältnissen des einzelnen Anlegers abhängig, sie kann auch entfallen. Die Anbieterin bezieht aber die Steuermäßigungen, die die Anleger durch Gewerbesteueranrechnung eventuell realisieren könnten, bei der Renditeberechnung mit ein. Ohne Berücksichtigung einer eventuellen Gewerbesteueranrechnung sinkt die Gesamtausschüttung. Aus der Prognoserechnung ist nicht erkennbar, wie hoch der Anteil der kalkulierten Gewerbesteueranrechnung an der Gesamtausschüttung ist. Nach Angaben der Anbieterin ergibt sich der Anrechnungsbetrag aus dem 3,8-fachen des anteiligen Gewerbesteuermessbetrages in Höhe von 3,5 Prozent. Dementsprechend könnte die prognostizierte Gesamtausschüttung von 170 Prozent für Anleger, die gar keine Gewerbesteuer anrechnen können, um ungefähr 14 Prozentpunkte auf 156 Prozent sinken. Nach Angaben der Anbieterin würden aber diese Anleger aufgrund der Nichtanrechenbarkeit weniger Steuern zahlen und daher das Ergebnis nach Steuern nur marginal beeinflusst werden.

## Fazit:

### Finanziell

Der Fonds investiert in schlüsselfertige Solarparks in Deutschland. Er hat sich bereits vier Solarprojekte gesichert, die ungefähr 44 Prozent der geplanten Gesamtinvestitionen auf sich vereinen. Ausschlaggebend für den Fondserfolg ist der Verkauf der Solarparks zu einem guten Preis Ende 2019. Der prospektierte Verkaufserlös ist offenbar vorsichtig kalkuliert, da die Erlöse, die nach den 20 Jahren EEG-Gültigkeit erzielt werden können, bei der Ermittlung des Verkaufspreises nicht berücksichtigt wurden. Nach Angaben der Anbieterin werden bei allen Solarparks des Fonds vertragliche Optionen auf Pachtverlängerungen nach 20 Jahren bestehen – das ist eine Voraussetzung für zusätzliche Erlöse nach dem EEG-Zeitraum. Die prognostizierte Vorsteuer-Rendite von 7,4 Prozent pro Jahr ist für deutsche Solarfonds leicht überdurchschnittlich hoch. Die Betriebskosten der Solarparks sind niedrig angesetzt.

### Nachhaltigkeit

Für die bisher gesicherten Projekte gilt: Solaranlagen auf Dachflächen und Konversionsflächen sind ökolo-

gisch nachhaltig. Zudem nimmt infolge von sinkenden Modulpreisen und niedrigeren Einspeisevergütungen auch die ökonomische Nachhaltigkeit von Solarstrom und damit Solarfonds stetig zu.

### ECOreporter.de-Empfehlung

Der Fonds ist eine Kapitalanlage mit einer für Solarfonds kurzen Laufzeit von 8 Jahren. Die Rendite-Kosten-Struktur ist für den Anleger günstig kalkuliert, und der Initiator hat ein erfahrenes Management, das über den notwendigen guten Marktzugang verfügt.

#### Basisdaten

Anbieterin und Prospektverantwortliche: Wattner Connect GmbH, Köln

Beteiligungsgesellschaft (Emittentin):

Wattner SunAsset 3 GmbH & Co. KG, Köln

Komplementärin: Wattner 3 Verwaltungs GmbH, Köln

Treuhänderin und Gründungskommanditistin: Wattner Treuhand GmbH, Köln

Marketing und Muttergesellschaft der Anbieterin, der Komplementärin und der Treuhänderin: Wattner AG, Köln

Beteiligungsform: Direktkommanditist oder Treugeber

Fondswährung: Euro

Gesamtinvestitionsvolumen: 101,25 Millionen Euro

Eigenkapitalvolumen (ohne Agio): 25,0 Millionen Euro

Mindestzeichnungssumme: 10.000 Euro (höhere Summen müssen durch 1.000 teilbar sein)

Agio: 5 Prozent

Laufzeit (geplant): 8,5 Jahre

BaFin-Gestattung: Ja

Leistungsbilanz: Ja

IDW-Prospektprüfungsbericht: in Arbeit

Mittelverwendungskontrolle: RHS Römer Hanseatische Steuerberatungsgesellschaft mbH

Sensitivitätsanalyse: Ja

Prospekthaftung: über die gesetzlichen Vorschriften (6 Monate) hinaus bis zum Ende der Platzierungsphase verlängert

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](mailto: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](mailto: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](mailto: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.