

Bald auf eigenen Beinen?

SOLARFONDS werden trotz gekürzter Vergütungssätze auch künftig attraktive Renditen erzielen. Die Module werden günstiger und besser. Dennoch wird das Asset oft unterschätzt.

Der Aufschrei war groß: Überall in Europa kürzten die Regierungen in den vergangenen Jahren die Einspeisevergütungen für Solaranlagen. Beispielsweise wurde in Deutschland bereits zur Jahreswende 2009/2010 die ursprüngliche Einspeisevergütung für Solarstrom um neun Prozent reduziert. Zudem wird die Förderung bis zum Oktober 2010 stufenweise um bis zu 16 Prozent gekappt. In Spanien wurde im September 2008 die geförderte Neukapazität begrenzt.

Zugleich wurde die Einspeisevergütung für neu installierte Freiflächenanlagen von 45 Cent je eingespeister Kilowattstunde Strom (ct/kWh) beziehungsweise 43 ct/kWh je nach Größe der Anlage auf 32 ct/kWh abgesenkt. Dieser Tarif wird seither quartalsweise reduziert. Die Höhe der Reduzierung hängt von der Ausschöpfung der staatlich vorgegebenen Kapazitäten ab. Da die Kapazitäten im Laufe des Jahres 2009 ausgeschöpft wurden, sank der Tarif für das erste Quartal 2010 auf 28,1 ct/kWh.

Subventionskürzung angebracht

Eine angemessene Subventionskürzung ist entgegen dem kritischen Tenor aus der Solarbranche jedoch europaweit volkswirtschaftlich angebracht. Denn die stetig fallenden Modulpreise kompensieren zukünftig die Mindereinnahmen. Und für die Anleger bereits produzierender Solaranlagen besteht trotz der Kürzung weiterhin Investitionssicherheit, da die neuen Fördersätze immer nur für neue Anlagen gelten. Bereits produzierende



Hermann Klughardt, Voigt & Kollegen: „Fonds, die bereits produzierende Anlagen neu ankaufen, geraten durch die Kürzung der Einspeisevergütungen nicht unter Druck.“

Anlagen erhalten auch weiterhin die bei Betriebsbeginn garantierte Einspeisevergütung für eine fest vereinbarte Laufzeit, die in der Regel zwischen 20 oder 25 Jahren liegt. Auch Fonds, die bereits produzierende Anlagen neu ankaufen, geraten durch die Kürzungen nicht unter Druck. Für die Bewertung zählt der Stichtag der

ersten Einspeisung und nicht, wann die Anlage vom Fonds erworben wurde.

Insbesondere die südeuropäischen Solarmärkte bleiben trotz erfolgter und geplanter Solarkürzungen besonders attraktiv. In den südlichen Regionen Spaniens und Italiens erreicht die jährliche Sonneneinstrahlung zwischen 1.800 und 2.200

Kilowattstunden pro Quadratmeter. Zum Vergleich: Deutschland verfügt je nach Region über eine jährliche Sonneneinstrahlung von 1.000 bis 1.400 Kilowattstunden pro Quadratmeter. Bereits heute könnte in Regionen mit hohen Einstrahlungswerten, wie beispielsweise auf Sizilien, aufgrund der verbesserten Technik der Module theoretisch auch ohne Einspeisevergütung wirtschaftlich Strom produziert werden.

Was zunächst paradox klingt: Würde die Einspeisevergütung in den Gegenden mit hoher Sonneneinstrahlung angemessen gekürzt, könnte sogar rentabler produziert werden, da aufgrund der Förderungskürzung auch die Nachfrage zurückgehen und damit die Installationskosten sinken würden. Immerhin rechnet sich derzeit eine Anlage in Deutschland mit einer Einspeisevergütung von 28 Ct/kWh – entsprechend sind Absenkungen der Einspeisevergütung in südlicheren Ländern auch unter diesen Wert vertretbar, da die Regionen über deutlich höhere Einstrahlungswerte verfügen.

Die Gefahr: Qualitätsmängel

Während eine angemessene Absenkung der Einspeisevergütung den Boom der Solarfonds also kaum bremsen dürfte, könnte es ein anderer Faktor durchaus tun: Qualitätsmängel. Der Erfolg einer Beteiligung hängt in erster Linie vom Betreiber des Solarparks ab. Er muss in der Lage sein, die technische Funktionsfähigkeit des Parks sicherzustellen, sodass die kalkulierte Leistung auch tatsächlich abgerufen werden kann. Dazu gehört die fachmännische Wartung der Module genauso wie die Instandhaltung des gesamten Parks. Wenn dies nicht sichergestellt ist, nützt auch eine gesetzlich garantierte Einspeisevergütung wenig.

Derzeit herrscht aber Fachkräftemangel am Markt: Beispielsweise hat sich die installierte Leistung in Spanien in den vergangenen drei Jahren verzehnfacht – entsprechend entstanden Defizite in den Bereichen Planung, Herstellung, Komponenten und Betrieb. Besonders typisch sind Planungs- und Komponentenfehler: Investoren müssen bei einer fehlerhaften Auslegung der Anlage mit bis zu 40 Prozent Ertragseinbußen, bei beschädigten Bauteilen sogar mit bis zu 60 Prozent Ertragseinbußen rechnen.

Für Anleger lohnt es sich derzeit doppelt, genau hinzuschauen: Denn die zweite Stolperfalle – neben einem ungenügenden Qualitätsmanagement durch den

Regionale Verteilung des europäischen Solar-Marktes in 2009

Quelle: EPIA, Global Market Outlook for Photovoltaics until 2014

Marktanteile der EU-Länder an der 2009 neu installierten Fotovoltaik-Leistung	
Deutschland	67,6 %
Italien	12,9 %
Tschechische Republik	7,3 %
Belgien	5,2 %
Frankreich	3,3 %
Spanien	1,2 %
Griechenland	0,6 %
Portugal	0,6 %
Rest EU	1,1 %

Deutschland ist in 2009 Spitzenreiter in Europa, wenn es um die neu installierte Fotovoltaik-Leistung geht: 67,6 Prozent aller in Europa neu installierten Anlagen wurden 2009 in Deutschland in Betrieb genommen. Erfasst wurden sowohl die Freiflächen- als auch die Dachanlagen, die sich hierzulande auf Privathäusern befinden.

Betreiber des Solarparks – sind Initiatoren mit zu geringer Marktkenntnis. Aufgrund der weiterhin attraktiven Möglichkeiten im sonnigen West- und Südeuropa drängen zahlreiche Anbieter geschlossener Fonds neu auf den Markt. Für den Anleger bedeutet das Mehr an Sonne dort jedoch nicht automatisch auch ein Mehr an Ertragssicherheit. Denn die Marktstrukturen und -mechanismen im südlichen Europa sind komplex und werden von Fondsanbietern teilweise unterschätzt. Markteintrittsbarrieren für Anbieter liegen beispielsweise im Genehmigungsprozess für den Bau von Solaranlagen.

Ein Beispiel ist Italien. Hier müssen für den Bau von Anlagen der Klasse ab einem Megawatt insgesamt 13 Teilgenehmigungen eingeholt werden – angefangen bei der Landwirtschaftsbehörde über die archäologische und umweltschutzrechtliche Genehmigung bis hin zum Militär. Im Vergleich dazu ist selbst die Bürokratie in Deutschland erstaunlich schlank: Hier ist lediglich eine Baugenehmigung erforderlich, die durch einen Bebauungsplan zu erlangen ist.

Insgesamt gilt: Die Situation in Italien und anderen Ländern ist sehr viel komplexer als in Deutschland – aber durchaus beherrschbar. Allerdings erfordert es eine gewisse Erfahrung und die Nähe zum Markt, um die möglichen Mehrrenditen durch die höhere Sonneneinstrahlung auch tatsächlich zu erzielen. Anleger sollten bei der Prüfung einer Beteiligung vor diesem Hintergrund ein besonderes Augenmerk auf die bisherigen Ergebnisse des Anbieters im Zielmarkt legen.

Für Anleger gilt es allerdings noch weitere Punkte kritisch zu prüfen. Dazu gehören die getroffenen Annahmen in

den Bereichen Finanzierung und Ankauf beziehungsweise Bau. Bei der Finanzierung können private Anleger vergleichsweise leicht einschätzen, ob die Annahmen realistisch sind oder nicht. Häufig genügt die persönliche Erfahrung, um beispielsweise die Finanzierungslaufzeit in Verbindung mit den Fremdkapitalkonditionen zu beurteilen.

Bei den Aspekten Bau und Erwerb sollte es für den Fondsanbieter Standard sein, dass ein zweites Ertragsgutachten über das entsprechende Objekt eingeholt wird. Der daraus abgeleitete Kaufpreis kann sich dann beispielsweise aus dem Mittelwert beider Gutachten abzüglich eines zusätzlichen Sicherheitspuffers errechnen. Bei geschlossenen Beteiligungen, die auf ein solches Zweitgutachten verzichten, steigt die Gefahr, dass Objekte nicht zu dem prospektierten Preis erworben werden können.

Künftig auch ohne Förderung

Trotz der bestehenden Herausforderungen dürften Fotovoltaikbeteiligungen aufgrund der vergleichsweise attraktiven Renditen bei gleichzeitig hoher Investitionssicherheit auch 2010 zu den Favoriten der Anleger gehören.

Durch die Subventionskürzungen ist mit einer sinkenden Nachfrage nach Fotovoltaik-Modulen zu rechnen. Dies dürfte einen erneuten Preisverfall der Technik nach sich ziehen. Zusammen mit dem raschen technologischen Fortschritt, der den Markt noch immer bestimmt, werden die Verluste aus den Kürzungen aufgewogen werden. ■

Autor **Hermann Klughardt** ist Geschäftsführer von Voigt & Kollegen in Düsseldorf.