

# LEISTUNGSBILANZ 2010 >

---



VOIGT & COLLEGEN  
COMPETENCE IN FINANCE



# LEISTUNGSBILANZ 2010 >

---

## › Inhaltsverzeichnis

› 1	Vorwort	3
› 2	Die Initiatorin Voigt & Coll. GmbH	4
	Das Geschäftsmodell	4
	Voigt & Coll. mit Feri EuroRating Award ausgezeichnet	8
	Das Management	9
	Die Anbieterin im Überblick	10
	Die Beteiligungsgesellschaften der Voigt & Coll. GmbH	11
› 3	Ergebnisse 2010	12
› 4	Der Markt für Solarinvestments	14
	Der globale Photovoltaikmarkt 2010	16
	Die Sonneneinstrahlung	18
	Wirtschaftsentwicklung im Euroraum	19
	Modulpreise sinken weiter um 10 bis 20 Prozent jährlich	20
	Übersicht über die Solarstromfördermodelle	21
	Der Markt für geschlossene Beteiligungen	23
› 5	Einzeldarstellungen	24
	Darstellung der Private Placements	24
	SolEs eins bis neunzehn im Berichtsjahr 2010	27
	Darstellung der Publikumsfonds	102
	SolEs 20 im Berichtsjahr 2010	103
	SolEs 21 im Berichtsjahr 2010	106
	SolEs 22 im Berichtsjahr 2010	110
› 6	Testat	114
› 7	Quellen	115

## > Vorwort

Liebe Anlegerinnen und liebe Anleger,  
sehr geehrte Damen und Herren,

die Energiewende ist dringender denn je. Sie ist nicht nur aus Klimaschutzgründen geboten. Auch die Mehrheit der Bevölkerung fordert einen Ausstieg aus der Kernenergie und einen Umstieg auf regenerative Formen der Energiegewinnung. Dabei handelt es sich nicht nur um ein deutsches Phänomen. Auch in Italien sprach sich im Juni 2011 eine deutliche Mehrheit der Bevölkerung gegen die Kernenergie aus.

Im Jahr 2010 kam der Ausbau der Erneuerbaren Energien ein gutes Stück voran: 2010 übertraf im Bezug auf die Photovoltaik alle Erwartungen. Die neu installierten Kapazitäten konnten noch einmal mehr als verdoppelt werden. Gingen 2009 noch 7,2 Gigawatt weltweit neu ans Netz, waren es 2010 rund 16,6 Gigawatt. Ende des Jahres 2010 sind damit weltweit 40 Gigawatt installiert. Diese Anlagen produzieren rund 50 Terawattstunden Strom im Jahr. Damit könnten rund 14,6 Millionen Zweipersonenhaushalte ausschließlich mit Solarstrom versorgt werden.

Im Jahr 2010 gab es bei den Solarfonds nicht nur Licht, sondern auch Schatten. Die Rahmenbedingungen für die Photovoltaik wandeln sich rasch. Zahlreiche europäische Länder haben – teils langfristig geplant, teils mit relativ kurzer Vorlaufzeit – die Solarstromförderung gekürzt. Grundsätzlich geht diese Entwicklung in die richtige Richtung. Da die Anlagenpreise kontinuierlich fallen, muss auch die Förderung an diese Entwicklung angepasst werden. Ansonsten käme es zu einer Überförderung des Marktes, was ein unkontrolliertes Marktwachstum und hohe Kosten für die Verbraucher nach sich ziehen kann.

Allerdings veröffentlichte die spanische Regierung Ende 2010 eine Änderung mit rückwirkender Auswirkung. Dies bricht fundamental mit den rechtsstaatlichen Prinzipien der Investitionssicherheit und der Rechtssicherheit. Es bestehen erhebliche Zweifel, ob dieses Vorgehen mit der spanischen Verfassung und dem europäischen Recht konform ist. Die Voigt & Coll. GmbH wird alles in ihrer Macht stehende unternehmen, um die Interessen ihrer Anleger zu wahren. Die Einnahmeeinbußen für Solaranlagenbetreiber belaufen sich in manchen Fällen auf bis zu 15 Prozent. Die Anleger in den Publikumsfonds der Voigt & Coll. GmbH profitieren jedoch von der Portfoliostrategie der Fonds. Unsere Fonds investieren nicht nur in verschiedene Anlagen innerhalb eines Landes, sondern auch länderübergreifend. Damit können mögliche Mindereinnahmen in Spanien durch Mehreinnahmen aus den italienischen Anlagen ganz oder zumindest teilweise ausgeglichen werden.

Generell verändern sich die Rahmenbedingungen für Solarfonds derzeit relativ schnell. Dies vergrößert die Herausforderungen für die Marktakteure. Daher kommen der Erfahrung und der Kompetenz eines Fondsinitiators noch größere Bedeutung zu. Voigt & Coll. haben sich seit der Gründung im Jahr 2005 auf das Asset Photovoltaik konzentriert. Wir verfügen daher über eine umfassende Kenntnis der Märkte und Erfahrung bei der Realisierung großvolumiger Projekte in Südeuropa. Im Frühjahr 2011 beteiligte sich einer unserer Fonds am größten Photovoltaikkraftwerk Europas.

Die große Erfahrung unseres Hauses überzeugte auch die Jury der Feri EuroRating Services AG bei der Vergabe der Awards im Bereich der Geschlossenen Beteiligungen. Die Voigt & Coll. GmbH erhielt im Februar 2011 den Award als bester Initiator 2010 im Bereich New Energy Fonds.

Es ist uns ein Anliegen, unseren Anlegern das größtmögliche Maß an Transparenz und Information zu bieten. Daher haben wir unsere Leistungsbilanz nach den Grundsätzen und Leitlinien des VGF Verband Geschlossene Fonds e.V. erstellt.

Düsseldorf, September 2010

Ihr Emissionshaus Voigt & Coll. GmbH



**Markus W. Voigt**



**Hermann Klughardt**

# Die Initiatorin Voigt & Coll. GmbH

## › Das Geschäftsmodell

*„Die Erfahrung lässt sich ein furchtbar hohes  
Schulgeld bezahlen, doch sie lehrt wie niemand  
sonst!“*

*Thomas Carlyle (1795–1881), schottischer Schriftsteller,  
Historiker und Philosoph*

### **Erfahrung**

Die Voigt & Coll. GmbH hat sich früh auf das Asset Photovoltaik spezialisiert. Bereits im Jahr 2006 begann das Emissionshaus mit der Auflage der ersten Private Placements, die in spanische Photovoltaikanlagen investierten. Mittlerweile befindet sich der 23. Fonds in Platzierung. Das verwaltete Vermögen beläuft sich auf über 300 Millionen Euro. Die am Netz befindlichen Anlagen der Voigt & Coll.-Fonds verfügen über eine Spitzenleistung von insgesamt etwa 65 Megawatt. Über die Jahre konnte die Initiatorin einen großen Erfahrungsschatz bei der Realisierung von Solarparks sammeln. Ob Due Diligence, Fremdfinanzierung, Konzeption, Vertrieb, Umgang mit Behörden und Organisation von Genehmigungen in Italien oder Spanien – Voigt & Coll. beherrscht das Asset in allen relevanten Aspekten und Facetten. Dabei wurden die Herausforderungen nicht kleiner. Vor allem im turbulenten Jahr 2010 konnten wir beweisen, dass wir auch in Zeiten, in denen sich die Rahmenbedingungen schnell verändern, große Projekte erfolgreich konzipieren und realisieren können.



*„Man muss vieles übersehen, um schauen zu können.“*

*Emanuel von Bodman (1874–1946), deutscher Lyriker, Erzähler und Dramatiker*

## Weitblick

Die Voigt & Coll. GmbH hat bereits früh die Chancen erkannt, die die Photovoltaik für Investoren bietet. Zudem sind wir der Überzeugung, dass es effizienter ist, die Photovoltaik an Standorten zu nutzen, an denen die Sonneneinstrahlung hoch ist. Italien und Spanien bieten für die Solarenergie ein höheres Potenzial als Mitteleuropa. Daher haben wir uns von Beginn an auf Solarparks in Südeuropa konzentriert. Die Photovoltaik wird eine der wichtigen Energiequellen der Zukunft sein. 2010 setzte sich der Trend trotz aller Förderungskürzungen ungebrochen fort. In keinem Jahr zuvor gingen größere Neukapazitäten ans Netz. Bereits jetzt bewegen sich vor allem die südlichen Solarmärkte rasch in Richtung Netzparität – das ist der Zeitpunkt, zu dem Solarstrom und konventioneller Strom zu gleichen Preisen „frei Haus“ geliefert werden können, also eine staatliche Förderung nicht mehr notwendig ist. Wir werden für unsere Anleger auch künftig attraktive Investitionsmöglichkeiten identifizieren. Dabei wollen wir uns nicht ausschließlich auf das Asset Photovoltaik konzentrieren. Das Thema Nachhaltigkeit soll aber dennoch im Mittelpunkt stehen.

*„Gewissheit ist die Grundlage, nach der die menschlichen Gefühle verlangen.“*

*Honoré de Balzac (1799–1850) französischer Schriftsteller*

## Sicherheit

Die Sicherheit einer Geldanlage steht bei vielen Anlegern ganz oben – oft noch vor der Rendite. Das geht aus einer Umfrage von Union Investment zu nachhaltigen Geldanlagen hervor. Fast zwei Drittel der Befragten sind bereit, für eine nachhaltige Geldanlage weniger Gewinn in Kauf zu nehmen. Auch 2010 wirkten die Erfahrungen der Finanzkrise noch nach:

Anleger zeigten sich nach wie vor risikoavers. Diesen Trend spiegeln auch die Platzierungszahlen geschlossener Fonds wider: Nach wie vor stehen Photovoltaikfonds und Deutschlandimmobilienfonds ganz oben in der Beliebtheit der Anleger. Die Photovoltaik überzeugt dabei vor allem durch ihre – über die Einspeisegesetze – stabilen Erträge und die geringe Volatilität. Es existiert kaum eine andere Anlageklasse, die ein derart hohes Maß an Einnahmesicherheit gewährleisten kann. Hinzu kommt, dass es sich bei der Photovoltaik um eine relativ störungsarme Technologie handelt. Solarparks können quasi vollautomatisch überwacht werden.

*„Die Ehrfurcht vor der Vergangenheit und die Verantwortung gegenüber der Zukunft geben für's Leben die richtige Haltung.“*

*Dietrich Bonhoeffer, (1906–1945) deutscher Theologe und Widerstandskämpfer gegen den Nationalsozialismus*

## Verantwortung

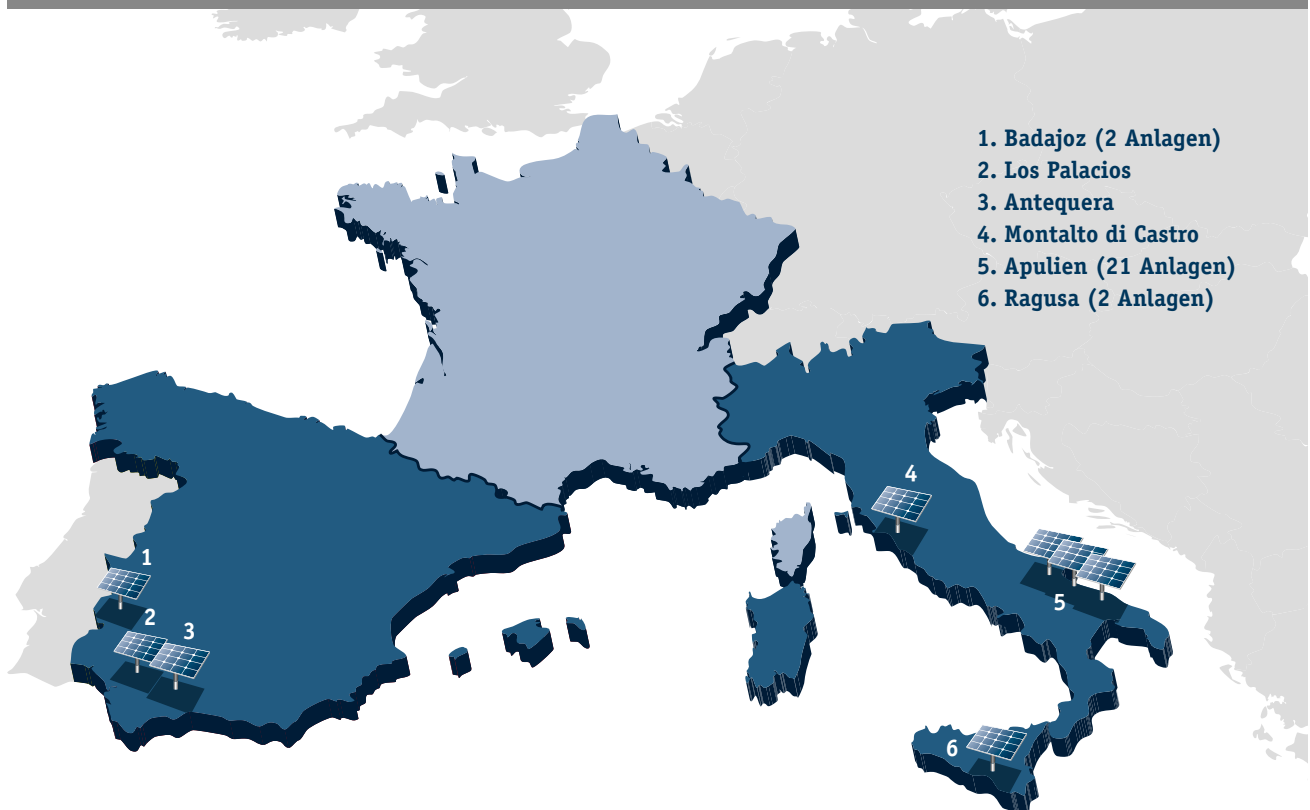
Die Menschheit kann die Energiepolitik der Vergangenheit nicht fortsetzen. Die Folgen für die Erde und die nachfolgenden Generationen wären gravierend. Das Problem wird durch den Anstieg der globalen Stromnachfrage noch verstärkt. Vor allem in den Schwellenländern wird die Nachfrage schnell ansteigen. Allein in China wird sich die Stromnachfrage laut IEA zwischen 2008 und 2035 verdreifachen. In den kommenden 15 Jahren wird China so viel Kraftwerkskapazität in Betrieb nehmen, wie in den USA derzeit installiert ist. Diese Dimensionen verdeutlichen: Die Wende hin zu einer nachhaltigeren Energieversorgung ist dringend erforderlich. Die Internationale Energie Agentur (IEA) geht im Szenario der „neuen energiepolitischen Rahmenbedingungen“ von einer Verdreifachung der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien zwischen 2008 und 2035 aus. Der Anteil der erneuerbaren Energien an der Weltstromerzeugung soll sich in diesem Zeitraum von 19 Prozent auf beinahe ein Drittel erhöhen. Wir sind überzeugt davon, dass eine Wende in der Energieversorgung möglich ist und dass sie auch finanzierbar ist. Ökologische und ökonomische Nachhaltigkeit sind keine Gegensätze.

## Die Solarkraftwerke der Voigt & Coll.-Fonds

Für die Realisierung komplexer, internationaler Projekte ist ein Kompetenznetzwerk von starken, erfahrenen Partnern unerlässlich. Der Erfolg unserer Projekte basiert auf Partner-

schaften, die wir stetig weiter ausbauen. Um auch zukünftig so erfolgreich agieren zu können, sind wir offen für weitere Kooperationsmöglichkeiten.

### Photovoltaikanlagen der SolEs Solarfonds (Standorte der SolEs Solarfonds)



Die folgende Tabelle gibt einen detaillierten Überblick über die einzelnen Solarkraftwerke mit deren Leistung, Stromproduktion und den vermiedenen CO<sub>2</sub>-Ausstoß. Insgesamt produzieren die Photovoltaikanlagen der Voigt & Coll.-Fonds jährlich rund 107 Millionen Kilowattstunden Strom. Dies entspricht ungefähr dem Verbrauch von 35.000 Zweipersonenhaushalten. Würde diese Strommenge aus konventionellen Energiequellen generiert, würde dies jährlich einen CO<sub>2</sub>-Ausstoß von rund 65.000 Tonnen verursachen.





## Übersicht über die Photovoltaikanlagen in den Voigt & Coll.-Fonds

Land	Parkname	Region	Ort	installierte Nettleistung in kWp	Produktion in kWh	CO <sub>2</sub> Ersparnis in kg
Spanien	Antequera	Andalusien	Antequera	2.002	2.930.000	1.758.000
Spanien	Los Palacios	Andalusien	Los Palacios	2.009	3.022.400	1.813.449
Spanien	Badajoz1	Extremadura	Castuera	13.146	21.335.951	12.801.570
Spanien	Badajoz2	Extremadura	Castuera	13.179	21.389.347	12.833.608
Italien	Ragusa 1	Sizilien	Santa Croce de Cameria/Ragusa	2.009	3.285.000	1.971.000
Italien	Ragusa 2	Sizilien	Santa Croce de Cameria/Ragusa	1.993	4.120.000	2.472.000
Italien	Garofalo	Apulien	San Severo/Foggia	997	1.932.724	1.159.634
Italien	Luciani 1	Apulien	San Severo/Foggia	924	1.792.162	1.075.297
Italien	Brancia	Apulien	San Severo/Foggia	913	1.766.534	1.059.920
Italien	Risicata	Apulien	San Severo/Foggia	973	1.909.651	1.145.790
Italien	Albano Bagnarelli	Apulien	San Severo/Foggia	1.000	1.956.331	1.173.799
Italien	Bagnarelli	Apulien	San Severo/Foggia	929	1.740.654	1.044.392
Italien	Bagnarelli Giovanna	Apulien	San Severo/Foggia	919	1.737.191	1.042.315
Italien	Carafa	Apulien	San Severo/Foggia	923	1.785.446	1.071.268
Italien	Carafa Anna	Apulien	San Severo/Foggia	942	1.811.688	1.087.013
Italien	Manna Lucia	Apulien	San Severo/Foggia	764	1.486.177	891.706
Italien	Centola 1	Apulien	San Severo/Foggia	994	1.441.867	865.120
Italien	Centola 2	Apulien	San Severo/Foggia	994	1.441.267	864.760
Italien	Italian Yellow (Brindisi 2)	Apulien	Brindisi	972	1.415.912	849.547
Italien	Italian Blue (Brindisi 1)	Apulien	Brindisi	993	1.452.057	871.234
Italien	Italian Red (Francavilla)	Apulien	Francavilla	745	1.047.053	628.232
Italien	Troia 1	Apulien	Troia/Foggia	996	1.401.000	840.600
Italien	Troia 3	Apulien	Troia/Foggia	996	1.401.000	840.600
Italien	Troia 7	Apulien	Troia/Foggia	996	1.401.000	840.600
Italien	Troia 10	Apulien	Troia/Foggia	996	1.401.000	840.600
Italien	Viniamari	Apulien	Viniamari/Lecce	999	1.430.309	858.185
Italien	Francavilla Fontana	Apulien	Francavilla	956	1.342.898	805.739
Italien	Montalto	Latium	Montalto di Castro	11.055	18.296.025	10.977.615
				<b>65.312</b>	<b>107.472.643</b>	<b>64.483.592</b>

## › Voigt & Coll. mit Feri EuroRating Award ausgezeichnet

### Das Düsseldorfer Emissionshaus erhält den Preis als bester Initiator im Segment New Energy

Die Ratingagentur Feri EuroRating Services hat in diesem Jahr zum zweiten Mal Preise im Bereich der Geschlossenen Beteiligungen verliehen. Die Voigt & Coll. GmbH erhielt den „Feri EuroRating Award“ als bester Initiator in der Gruppe der New Energy Fonds. Punkten konnte das Emissionshaus besonders in den Bereichen Asset (Investitionsgegenstand) und Leistungsbilanz.

Auf dem Feri Symposium Investmentfonds und Beteiligungen am 22. März war es soweit: Feri EuroRating Services und n-tv kürten den besten Initiator im Segment New Energy. Die Auszeichnung ging an das Düsseldorfer Emissionshaus Voigt & Coll. GmbH. Zuvor hatten die Juroren eine detaillierte Qualitätsprüfung des Initiators und seiner im Jahr 2010 emittierten New Energy Fonds durchgeführt. Insgesamt wurden die Gesellschaften in vier Bereichen auf Herz und Nieren geprüft: Asset, Assetmanagement, Fondskonzeption und Leistungsbilanz.

Im Bereich Asset wurde die Qualität des Investitionsgegenstands bewertet, während es beim Kriterium Assetmanagement um die Erfahrung und Qualität des Managements ging. Auf dem Gebiet der Fondskonzeption wurden die Prognoserechnungen im Hinblick auf Rendite, Investitionsobjekt, Bewirtschaftung, Betriebskosten und Kaufpreisfaktor geprüft. Die Analyse der Leistungsbilanz wurde schließlich unter den Aspekten Ausschüttungen, Fremdkapital, Liquiditätsreserve, steuerliches Ergebnis und liquidierte Fonds durchgeführt. In allen vier Prüfungsbereichen vergaben die Juroren Noten.

### Voigt & Coll. punkten besonders in den Bereichen Asset und Leistungsbilanz

In der Gesamtwertung erzielten Voigt & Coll. in jeder der vier Bewertungskategorien ein überdurchschnittliches Ergebnis. Gegenüber den beiden anderen nominierten Initiatoren konnte sich die Gesellschaft insbesondere in den Bereichen Asset und Leistungsbilanz durchsetzen.

Um die Kandidaten der Feri EuroRating Awards zu ermitteln, werden zunächst die Fonds aller erfahrenen Initiatoren analysiert, die in einem bestimmten Marktsegment (Anlageklasse) kontinuierlich aktiv sind. Ein Kriterium ist dabei, dass die Fondsgesellschaften in 2010 und in einem der Vorjahre mindestens je einen Fonds aufgelegt haben müssen. Dies war im Bereich New Energy bei insgesamt 26 Initiatoren der Fall. Die Fonds dieser Gesellschaften unterzog man einer weiterführenden Analyse. Dabei betrachtete Feri vor allem Investitionspläne und Kennzahlen und überprüfte die Einhaltung von Marktstandards. Aufgrund der Ergebnisse dieser Untersuchung werden die besten drei Initiatoren für den Award nominiert.



Hermann Klughardt (Zweiter von links) nimmt den Feri EuroRating Award entgegen.



## › Das Management

*„Voigt & Kollegen haben das Zukunftspotenzial von New Energy Fonds frühzeitig erkannt und setzen seit 2005 auf Erneuerbare Energien. Damit werden sowohl die politischen Klimaschutzziele berücksichtigt als auch der zunehmende Wunsch der Bevölkerung, von fossilen Brennstoffen und der Atomenergie unabhängig zu werden. Auch bei Anlegern gewinnen soziale und ökologische Aspekte stark an Bedeutung. Investitionen in etablierte Methoden der Energiegewinnung – beispielsweise in die Wasserkraft – aber auch in relativ junge Technologien wie Windkraft, Photovoltaik oder Biomasse werden in der Zukunft eine immer wichtigere Rolle spielen. Von ihren Investments in Erneuerbare Energien wünschen sich Anleger über die soziale und ökologische Verträglichkeit hinaus langfristig stabile Erträge und eine hohe Einnahmesicherheit. Beides können die Erneuerbaren Energien bieten – vor allem durch die langfristig garantierten staatlichen Einspeisevergütungen. Das Emissionshaus Voigt & Kollegen beweist seit fünf Jahren, dass rentable Geldanlagen und ökologische Nachhaltigkeit zusammen passen.“*

Markus Voigt

### **Markus W. Voigt**

Geschäftsführender Gesellschafter

Markus W. Voigt (Jahrgang 1965) ist seit Gründung der Voigt & Coll. GmbH 2005 geschäftsführender Gesellschafter. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Konzeption geschlossener Fonds. Seit 1990 entwickelt er Anlegerbeteiligungen in diesem Segment. Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre in Köln war er von 1990 bis 1994 für ein Tochterunternehmen einer deutschen Großsparkasse als Produktmanager für geschlossene Fonds tätig. 1994 gründete er ein Emissionshaus für geschlossene Beteiligungen, dessen Vorstand er bis 2004 war.



### **Hermann Klughardt**

Geschäftsführender Gesellschafter

Hermann Klughardt (Jahrgang 1964) ist seit 2007 geschäftsführender Gesellschafter bei der Voigt & Coll. GmbH in Düsseldorf. Zuvor arbeitete er als Geschäftsführer bei der Voigt & Coll. Financial Consulting GmbH. Seine Karriere begann Hermann Klughardt nach seiner Ausbildung zum Bankkaufmann und dem anschließenden BWL-Studium von 1993 bis 1998 als Produktmanager für geschlossene Fonds bei einer Tochtergesellschaft einer deutschen Großsparkasse. Danach wechselte er als Vorstand zu einem luxemburgischen Finanzdienstleister.



## › Die Anbieterin im Überblick

### Angaben zum Unternehmen

<b>Firma</b>	Voigt & Coll. GmbH Kaistraße 18 40221 Düsseldorf Tel.: +49 (211) 30 20 60 40 Fax: +49 (211) 30 20 60 49
<b>Rechtsform</b>	Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)
<b>Registergericht</b>	Amtsgericht Düsseldorf
<b>Handelsregister</b>	Handelsregister HRB 47897
<b>Gründungsjahr</b>	2005
<b>Historie</b>	Die Voigt & Coll. GmbH wurde 2005 gegründet. Zwischen 2007 und 2010 legte das Emissionshaus 19 Private Placements und drei Publikumsfonds auf, die in Photovoltaikanlagen in Südeuropa investieren. 2010 gründete die Voigt & Coll. GmbH zusammen mit der Nordic Hamburg Capital NHC GmbH die Sustainable Ship Invest GmbH.
<b>Geschäftsführer</b>	Markus Voigt, Düsseldorf Hermann Klughardt, Köln
<b>Gesellschafter</b> (mit mindestens 5%iger Beteiligung)	<ul style="list-style-type: none"> <li>· Veritas Vermögensverwaltungs GmbH, Düsseldorf (58%)</li> <li>· HK Vermögensverwaltung UG (haftungsbeschränkt), Köln (26%)</li> <li>· Quendo Capital GmbH, Düsseldorf (16%)</li> </ul>
<b>Unternehmensgegenstand</b>	Emissionshaus für geschlossene Fonds und andere Kapitalanlagen
<b>Stammkapital</b>	Zum 31.12.2010 beträgt das Stammkapital der Gesellschaft 37.000 Euro (voll eingezahlt)
<b>Anleger</b>	An allen von der Voigt & Coll. GmbH angebotenen Vermögensanlagen beteiligten sich bis zum 31.12.2010 insgesamt ca. 4.900 Anleger, davon entfallen 121 Anleger auf Private Placements.
<b>Zweitmarktaktivitäten</b>	Insgesamt wechselten im Jahr 2010 Anteile an Voigt & Coll.-Fonds mit einem Eigenkapitalvolumen von rund 203.000 Euro den Besitzer. Dieser Betrag verteilt sich auf 13 Transaktionen.



## › Die Beteiligungsgesellschaften der Voigt & Coll. GmbH

Die Anbieterin (Initiatorin) sowie die wesentlichen Beteiligungsgesellschaften mit operativen Funktionen zum Fondsgeschäft im Überblick

### Anbieterin: Voigt & Coll. GmbH

Voigt & Coll.  
Financial Consulting GmbH  
Eigenkapitalbeschaffung

#### Hauptfunktionen der Anbieterin

##### Voigt & Kollegen GmbH

- Fondskonzeption
- Verkaufsprospektherausgeberin
- Platzierungsgarantiegeberin
- Geschäftsführende Kommanditistin der Fondsgesellschaft (Fondsverwaltung)
- Beraterin der Projektgesellschaft, insbesondere der Identifizierung der Solarkraftwerke sowie der Begleitung des Investitionsprozesses

Alternative Asset  
Treuhand GmbH  
Registertreuhänderin

#### Kooperationspartner

**Assyce:** Generalunternehmer/Betriebsführung  
**Ecoware:** Generalunternehmer/Betriebsführung  
**Energy Engineering:** Ertragsgutachten/Projektüberwachung  
**First Solar:** Modulhersteller  
**Fraunhofer Institut:** Ertragsgutachten/Projektüberwachung  
**Juwi Solar:** Generalunternehmer  
**Lahmeyer International:** Ertragsgutachten/Projektüberwachung  
**Meteocontrol:** Wetterdaten/Ertragsgutachten  
**SMA:** Wechselrichterhersteller  
**SUNPOWER:** Modulhersteller  
**Tittmann Solar GmbH:** Anlagenplanung und Ausführung  
**VGB Powertech e.V.:** Europäischer Fachverband für die Strom- und Wärmeerzeugung  
**Würth Solar:** Generalunternehmer/Betriebsführung  
**Zaragoza Group:** Generalunternehmer/Betriebsführung

Die Voigt & Coll. GmbH ist zu 40% an der Alternative Assets Treuhand GmbH beteiligt. Ferner ist die Voigt & Coll. GmbH zu 100% Gesellschafter der Voigt & Coll. Financial Consulting GmbH.

#### Die Treuhandkommanditistin: Alternative Assets Treuhand GmbH

Die Alternative Assets Treuhand GmbH wurde 2005 gegründet. Sie übernimmt die treuhänderische Verwaltung der Fonds der Voigt & Coll. GmbH über die gesamte Fondslaufzeit. Die Treuhänderin sorgt für eine umfassende Information der Anleger über ihre Beteiligung, beispielsweise über Geschäftsberichte und die Mitteilung des steuerlichen Jahresergebnisses. Außerdem vertritt sie die Interessen der Anleger gegenüber der Fondsgesellschaft. Sie führt die Treuhandkonten und überwacht alle Ein- und Auszahlungen. An dem Unternehmen ist die Veritas Vermögensverwaltungs GmbH zu 60% beteiligt. Die Alternative Assets Treuhand GmbH ist in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter der Registernummer HRB 58325 eingetragen. Das Stammkapital beträgt 25.000 Euro und ist vollständig eingezahlt. Die Geschäftsführung liegt bei Herrn Thomas Hopp.

Anschrift: Alternative Assets Treuhand GmbH  
Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf

#### Die Vertriebssteuerung: Die Voigt & Coll. Financial Consulting GmbH

Die Gesellschaft wurde im Jahr 2003 gegründet. Sie steuert den Vertrieb der Fondsanteile, vermittelt das Eigenkapital und übernimmt das Marketing für die in der Platzierung befindlichen Fonds des Emissionshauses. Die Voigt & Coll. GmbH ist an der Gesellschaft zu 100% beteiligt. Die Voigt & Coll. Financial Consulting GmbH ist in das Handelsregister des Amtsgerichts Düsseldorf unter der Registernummer HRB 56271 eingetragen. Das Stammkapital beträgt 25.000 Euro und ist vollständig eingezahlt. Die Geschäfte werden von Herrn Hermann Klughardt und Herrn Jörg Protzmann geführt.

Anschrift: Voigt & Coll. Financial Consulting GmbH  
Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf

# Ergebnisse 2010

## Ergebnisse der Beteiligungsangebote von Voigt & Coll. GmbH

### › Auszahlungen

#### › Private Placements

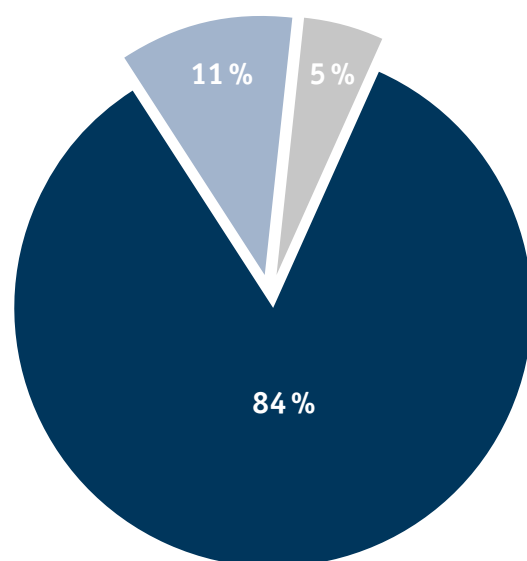
Bei den ersten SolEs Beteiligungsfonds handelte es sich um Private Placements. Bis Ende 2007 wurden insgesamt 19 Fonds im Markt platziert.

Alle Private Placements von SolEs 1 bis SolEs 18 erfüllten bzw. übererfüllten im Jahr 2010 die an die Auszahlungen gestellten Erwartungen. Die Private Placements SolEs 1 bis 14 sowie SolEs 17 und 18 zahlten – wie prognostiziert – jeweils acht Prozent an die Anleger aus. Die Private Placements SolEs 15 und 16 wurden gemeinsam durch den Publikumsfonds SolES 20 erworben und übertrafen insgesamt sogar die erwarteten Werte. Für den Fonds SolES 19 war für das Jahr 2010 keine Auszahlung geplant.

Detaillierte Informationen zur Entwicklung der einzelnen Private Placements finden Sie in den Einzeldarstellungen ab Seite 24.

Bereits im Jahr 2009, für das erstmals Auszahlungen geplant waren, übertrafen die Private Placements SolEs 1 bis SolEs 18 durchgängig die Prognosen.

#### Private Placements erfüllen und übertreffen Erwartungen



- Keine Auszahlungen geplant: 1 Fonds
- Planmäßige Auszahlungen: 16 Fonds
- Überplanmäßige Auszahlungen: 2 Fonds

### › Publikumsfonds SolEs 20

Im Jahr 2008 legte die Voigt & Coll. GmbH den ersten Publikumsfonds des Emissionshauses auf. Der SolEs 20 hat ein Investitionsvolumen von rund 34,7 Millionen Euro. Für das Beteiligungsangebot wurden rund 13 Millionen Euro bei Anlegern eingesammelt. Sowohl im Jahr 2009, für das erstmals Auszahlungen vorgesehen waren, als auch im Berichtsjahr 2010 erfüllte der SolEs 20 die angestrebten Auszahlungen in voller Höhe.

Die geplante Auszahlung i.H.v. 8 Prozent für das Berichtsjahr 2010 erfolgte zum Leistungsbilanzstichtag i.H.v. 4 Prozent, weitere 4 Prozent sollen bis zum Ende des Jahres 2011 an die Anleger ausgezahlt werden.

### › Publikumsfonds SolEs 21

Im Jahr 2009 folgte der Publikumsfonds SolEs 21, der ein Investitionsvolumen von rund 68,2 Millionen Euro aufweist. Rund 47 Millionen Euro wurden davon bei Anlegern eingesammelt. Erstmalige Auszahlungen für dieses Beteiligungsangebot waren für das Jahr 2010 vorgesehen. Den angestrebten Wert von 7,5 Prozent erzielte der SolEs 21 im Berichtsjahr in voller Höhe.

### › Publikumsfonds SolEs 22

Darüber hinaus hat die Voigt & Coll. GmbH im Jahr 2010 den Fonds SolEs 22 aufgelegt, der zum 31.12.2010 bereits vollständig platziert war.

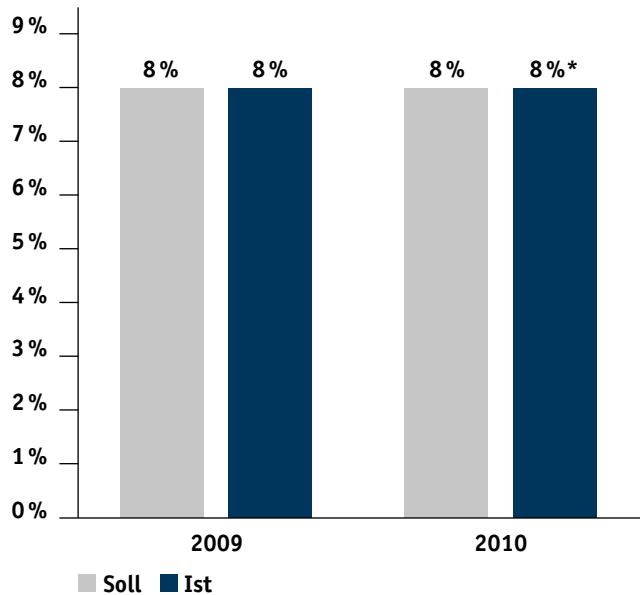
Im April 2011 startete mit dem SolEs 23 der Vertrieb für den nächsten Fonds der Reihe SolEs Solarfonds in Südeuropa. Im Gegensatz zu den bis dato aufgelegten Fonds der Voigt & Coll. GmbH handelt es sich dabei nicht um einen Blindpool, sondern um eine Beteiligung an einem bestehenden Solar kraftwerk in Italien, das im Dezember 2010 an das italienische Stromnetz angeschlossen worden ist. Zum 30.09.2011 waren etwa 50 Prozent des geplanten Eigenkapitals platziert.

Zudem hat die Voigt & Coll. GmbH im abgelaufenen Geschäftsjahr in einem 50-50 Joint Venture mit der Hamburger Reederei Nordic Hamburg einen Nachhaltigkeitsfonds auf den Markt gebracht, der in einen Massengutfrachter investiert. Da sich im Laufe des Jahres 2011 bereits abzeichnete, dass das geplante Eigenkapital im vorgesehenen Zeitraum nicht vollständig eingeworben werden würde und gleichzeitig attraktive Kaufangebote für das Investitionsobjekt zur Verfügung standen, wurde der Fonds im Mai 2011 rückabgewickelt. Den Anlegern wurden sowohl die geleisteten Einlagen inklusive Agio in voller Höhe erstattet als auch die geplante Verzinsung ihres Kapitals in Höhe von sieben Prozent p.r.t. gewährt.

#### SolEs 20 und SolEs 21 erfüllen Erwartungen in voller Höhe

#### SolEs 20

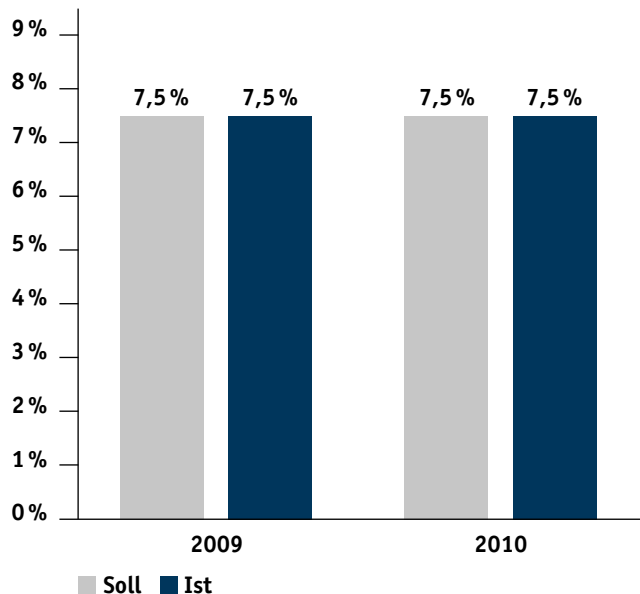
Auszahlungen in %



\* Die geplante Auszahlung i.H.v. 8 Prozent für das Berichtsjahr 2010 erfolgte zum Leistungsbilanzstichtag i.H.v. 4 Prozent, weitere 4 Prozent sollen bis zum Ende des Jahres 2011 an die Anleger ausgezahlt werden.

#### SolEs 21

Auszahlungen in %



# Der Markt für Solarinvestments



## › Neue Horizonte

**Ein Interview mit Dr. Matthias Fawer von der Bank Sarasin**

**Die Photovoltaik wird weltweit weiter wachsen. Besonders die außereuropäischen Märkte werden sich künftig schneller entwickeln.**

Der globale Trend in der staatlichen Energiepolitik geht eindeutig in Richtung Erneuerbare Energien. Während in der Vergangenheit vor allem die europäischen Photovoltaikmärkte hohe Zuwachsraten verzeichnen konnten, werden in den kommenden Jahren die außereuropäischen Märkte aufholen. Im Interview gibt Dr. Matthias Fawer, Direktor Sustainable Investment bei der Bank Sarasin, Auskunft über Trends und die künftige Entwicklung der globalen Photovoltaikmärkte.







Dr. Matthias Fawer ist Direktor für den Bereich Sustainable Investment bei der Bank Sarasin

### Herr Dr. Fawer, seit mehreren Jahren sinken die Einspeisevergütungen in den meisten europäischen Ländern relativ schnell. Geht diese Entwicklung in die richtige Richtung?

Dieser Aussage muss man zustimmen. Die Einspeisevergütung war von Anfang an als Anschubfinanzierung für eine junge Industrie konzipiert. Das Ziel war stets die Wettbewerbsfähigkeit und Unabhängigkeit von staatlichen Unterstützungen. Es gab eine klare Vorgabe an die Industrie: Diese wusste, dass die Vergütung sukzessive sinkt und war aufgefordert, ihre Produktionskosten entsprechend zu senken. Im Ergebnis hat die Industrie mit den schnellen Kostensenkungen die Vorgaben sogar übertroffen. Daher sind auch außerplanmäßige Kürzungen der Förderung notwendig und richtig.

### Werden die Kapazitäten 2011 deshalb langsamer wachsen?

Wir gehen davon aus, dass es in diesem Jahr zu einer starken Abflachung der Wachstumskurve kommt. Betrachtet man nur Europa, kommt es zu einer Stagnation bei den neu installierten Kapazitäten. Das bedeutet aber dennoch einen Zubau von rund 13 Gigawatt allein in Europa.

### In den vergangenen Jahren fand der größte Zubau von Photovoltaikkapazitäten in Europa statt. Wird sich diese Entwicklung in den kommenden Jahren fortsetzen?

Nein, der gesamte Photovoltaikmarkt wird sich geografisch breiter diversifizieren. Die Zeiten, in denen einzelne Märkte wie beispielsweise Deutschland dominierten, sind vorbei. Deutschland wird zwar auch noch 2011 ein sehr großer Markt mit einem Zubau von 6,5 bis 7,5 Gigawatt bleiben, die Wachstumsraten werden aber sicherlich in anderen Ländern größer ausfallen. Das sind Länder, die derzeit einen jährlichen Kapazitätszubau von rund 100 bis 500 Megawatt haben.

### Welche außereuropäischen Länder werden 2011 und in den Jahren danach besonders große Kapazitäten installieren?

Wir erwarten bis 2012 mindestens acht neue Photovoltaikmärkte mit einem jährlichen Volumen von mindestens 500 Megawatt. Das werden zum Teil Märkte in Europa sein, wie Frankreich, Spanien, Italien und Deutschland. Außerhalb von Europa sind dies die USA, Kanada, China, Indien, Japan und eventuell Südafrika.

### Können sich Schwellenländer, wie beispielsweise Indien, die Photovoltaik in nennenswertem Umfang überhaupt leisten?

Die enormen Kostensenkungen führen dazu, dass die Photovoltaik auch für solche Schwellenländer erschwinglich wird. Allerdings ist die Ausgangssituation nur bedingt mit Europa vergleichbar. In Indien geht die Entwicklung hin zu kleineren netzunabhängigen Anwendungen beispielsweise in Dörfern. Dort können Solaranlagen in Dorfnetze integriert werden, wo bislang nur ein Dieselmotor den Leuten für wenige Stunden am Tag Strom liefern konnte. Der Solarstrom konkurriert dann auch nicht mit einem konventionellen Strompreis sondern mit dem steigenden Dieselpreis. Solche Modelle werden meines Erachtens auch ohne staatliche Unterstützung bald wettbewerbsfähig werden.

### Welche anderen Fördermodelle gibt es neben der in Europa verbreiteten staatlichen Einspeisevergütung?

Es gibt so genannte Renewable Portfolio Standards (RPS). Das sind staatliche Vorgaben an die Stromversorger. Diese Standards schreiben den Stromversorgern vor, welchen Stromanteil aus regenerativen Energiequellen sie in ihrem Portfolio haben müssen. Solche Renewable Portfolio Standards existieren in Großbritannien oder in den USA und anderen Staaten. In diesen Ländern schließen Unternehmen, die einen Solarpark bauen, langfristige Stromabnahmeverträge, so genannte Power Purchase Agreements (PPA), mit einem Stromversorger ab. In diesen Stromkaufverträgen wird über 20 Jahre ein fester Preis pro Kilowattstunde vereinbart. Auf dieser Basis kann der Solarparkentwickler sein Geschäft kalkulieren.

### Vielen Dank für das Gespräch!

## › Der globale Photovoltaikmarkt 2010

### Wachstum setzt sich 2010 ungebremst fort

Die Wachstums- und Erfolgsgeschichte der Photovoltaik setzte sich auch im vergangenen Jahr fort. Allein die neu installierten Kapazitäten lagen bei 16,6 Gigawatt, was mehr als einer Verdoppelung gegenüber den 7,2 Gigawatt des Vorjahrs entspricht. Solarstrom ist auf dem Weg, in der EU eine wettbewerbsfähige Energiequelle zu werden, und auch weltweit wird er ein zunehmend wichtiger Teil des Energiemixes.

Die insgesamt installierte Photovoltaik-Kapazität erreichte 2010 rund 40 Gigawatt. Diese produzieren rund 50 Terawattstunden Strom pro Jahr. Damit könnte eine Stadt von der Größe Essens (rund 680.000 Einwohner) rund 15 Jahre mit Strom versorgt werden. Die Märkte mit dem höchsten Zuwachs waren 2010 Deutschland (7,4 GW), Italien (2,3 GW) und die Tschechische Republik (1,4 GW). Außereuropäische Märkte wie Japan (990 MW) und die USA (900 MW) konnten ebenfalls relativ hohe Zuwächse verzeichnen und auch Schwellenländer wie China verzeichneten ein signifikantes Wachstum (520 MW). In der Europäischen Union belief sich der Gesamtmarkt auf 13 Gigawatt,

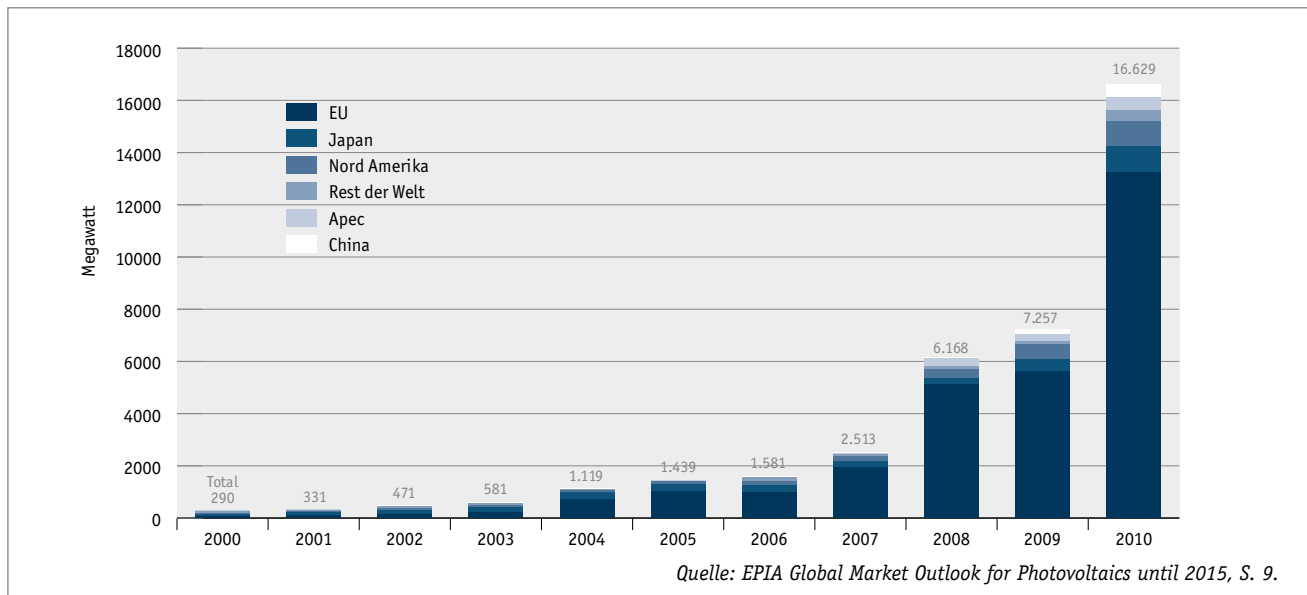
während sich die verbleibenden drei Gigawatt auf den Rest der Welt verteilen.

Die Solarmärkte wachsen damit schneller als jemals zuvor. Die Photovoltaik wird in einigen Ländern eine reale Alternative zu konventionellen Energiequellen. Beispielsweise können in Spanien im Sommer vier Prozent der Stromnachfrage mit Solarstrom bedient werden. In einigen Staaten wird die Netzparität – der Zeitpunkt, zu dem Solarstrom und konventioneller Strom zu gleichen Kosten zu beziehen sind – in den nächsten Jahren erreicht werden.

Die wichtigste Voraussetzung für die Marktentwicklung war und ist die staatliche Förderung durch Einspeisetarife. Diese müssen kontinuierlich an die Kostenentwicklung von Solaranlagen angepasst werden. Daher sind die Reduzierungen der Einspeisevergütung sinnvoll. Sie verhindern Marktüberhitzungen und tragen dazu bei, die Folgekosten für die Verbraucher in Maßen zu halten.<sup>1</sup>

<sup>1</sup>EPIA Global Market Outlook for Photovoltaics until 2015, S. 4-5.

### Installierte Solarleistung weltweit in den vergangenen elf Jahren



In der Europäischen Union belief sich der Gesamtmarkt auf 13 Gigawatt, während sich die verbleibenden drei Gigawatt auf den Rest der Welt verteilen.

„Die Zahlen belegen das hervorragende Potenzial der Photovoltaik: Sie kann wesentlich zur zukünftigen Stromlandschaft beitragen.“

EPIA-Präsident Ingmar Wilhelm,  
Mai 2011 anlässlich der Präsentation der Marktprognose bis 2015.

*„Kennst du das Land, wo die Zitronen blühen, im  
dunkeln Laub die Gold-Orangen glühen ...?“*

*Johann Wolfgang von Goethe, (1749–1832) deutscher Dichter*

## › Der Photovoltaikmarkt Italien

2010 war ein Jahr des starken Wachstums für den italienischen Photovoltaikmarkt. Über die genauen Zubauzahlen gibt es unterschiedliche Angaben. Definitiv ans Netz angeschlossen wurden 2,3 Gigawatt, was ungefähr einer Verdreifachung der neuen Kapazitäten von 2009 bedeutet. Zwischen zwei und drei Gigawatt, die bereits 2010 installiert wurden, sollen bis Juni 2011 ans Netz gehen. Die weitere Kapazitätsentwicklung für 2012 bis 2015 ist schwer vorhersagbar. Eventuell will die Regierung einen jährlichen Zubau von rund zwei Gigawatt anstreben. Allerdings ist noch unklar ob die Regierung dies durch eine Deckelung oder auf anderem Wege erreichen möchte. Die EPIA prognostiziert für die Jahre 2012 bis 2015 jährliche Neukapazitäten von 1,5 bis zwei Gigawatt nach ihrem moderaten Szenario und drei bis fünf Gigawatt, wenn eine stärkere politische Unterstützung unterstellt wird.<sup>2</sup>

*„Erfahrung ist wie die Sonne, sie lässt Blüten  
welken, aber Früchte reifen.“*

*Salvador Dali, (1904–1989) spanischer Maler*

## › Der Photovoltaikmarkt Spanien

2009 wurden in Spanien Photovoltaikkapazitäten von lediglich 17 Megawatt ans Netz angeschlossen. Im Folgejahr konnten von den erlaubten 500 Megawatt rund 370 installiert werden. Derzeit deckt die Photovoltaik den Strombedarf im Sommer zu vier Prozent und im Winter zu einem Prozent. Allerdings wird im Sommer in einigen Regionen wie Extremadura oder Kastilien-La Mancha eine Bedarfsdeckung von 15 Prozent erreicht. Dennoch bleibt die Situation in Spanien speziell: Die beiden Kürzungen des Jahres 2010, von denen eine rückwirkend war, haben unsichere Zukunftsaussichten geschaffen (genauere Informationen im Abschnitt „Förderung von Solarstrom in Spanien“). Die weitere Entwicklung der Photovoltaik wird daher von den Entscheidungen der spanischen Politik abhängen. In ihrem moderaten Szenario geht die EPIA bis 2015 von etwa 400 bis 500 Gigawatt jährlichem Zubau aus. Sollte die politische Unterstützung stärker ausfallen, prognostiziert die EPIA für 2011 Kapazitäten von 500 MW ansteigend auf 1.000 MW in 2015.<sup>3</sup>

*„Die Zukunft gehört der Sonne, die noch einige  
Milliarden Jahre scheinen wird – kostenlos.“*

*Dr. Franz Alt, Journalist und Buchautor*



<sup>2</sup> EPIA Global Market Outlook for Photovoltaics until 2015. S. 15-16.

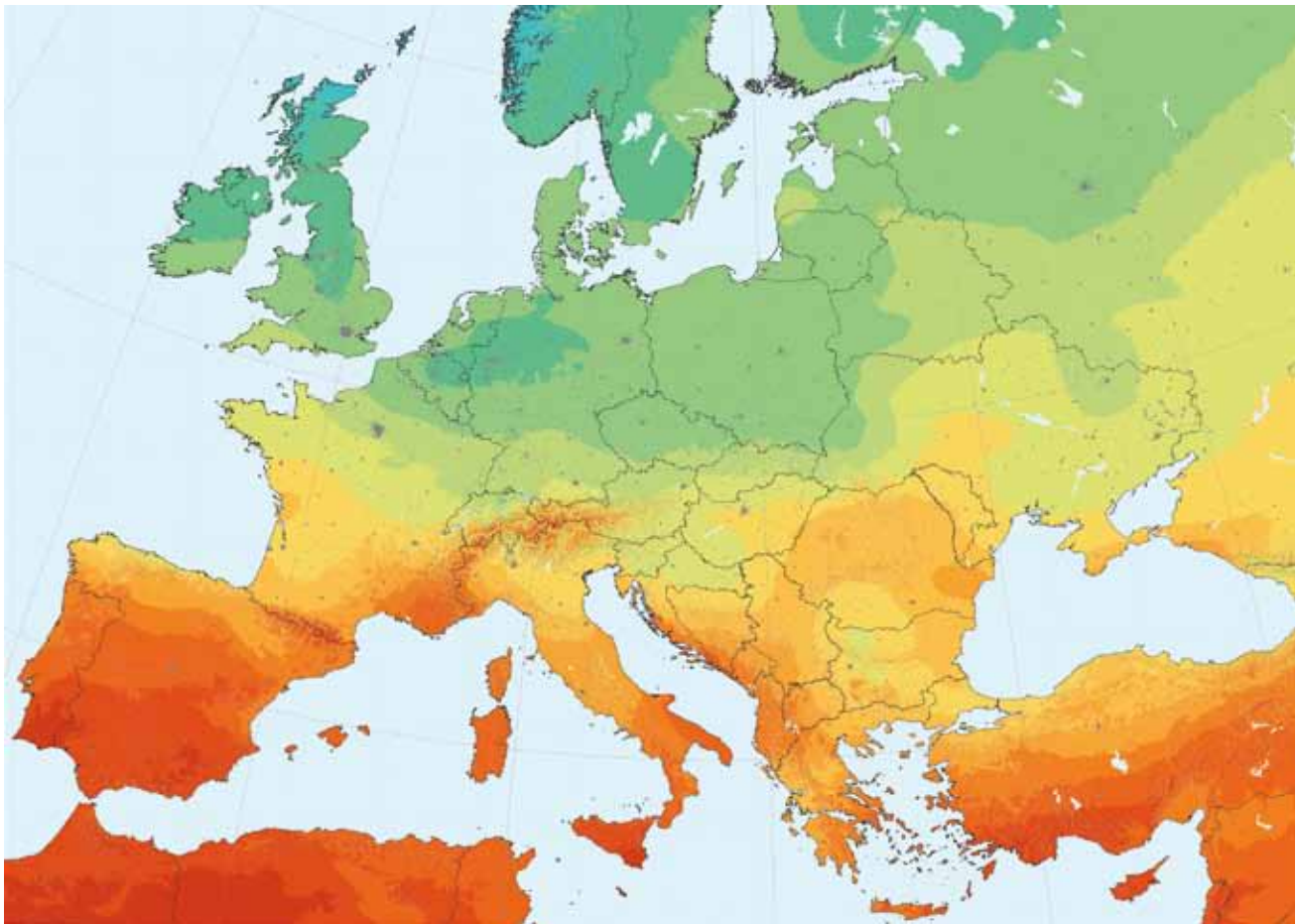
<sup>3</sup> EPIA Global Market Outlook for Photovoltaics until 2015. S. 19-20.

## › Die Sonneneinstrahlung

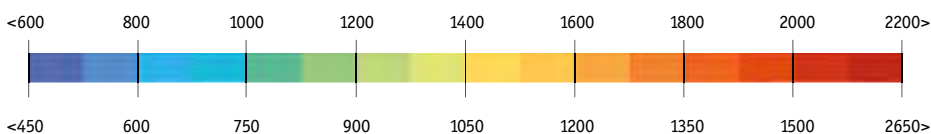
Da die Menge des produzierten Stroms direkt von der Intensität der Sonneneinstrahlung abhängt, ist diese ein zentrales Kriterium bei der Standortwahl für eine Photovoltaikanlage. Generell eignen sich südliche Standorte eher für Solarkraftwerke. Die Sonneneinstrahlung nimmt in Europa von Norden nach Süden zu. In weiten Teilen Norddeutschlands werden im Jahr 1.100 bis 1.150 Kilowatt pro Quadratmeter erreicht. Je weiter man nach Süden kommt, desto höher steigen die Werte. In Bayern, am

Alpenrand werden mit einer jährlichen Einstrahlung von 1.400 Kilowatt pro Quadratmeter die höchsten Werte in Deutschland erreicht. Allerdings ist die Einstrahlung in Süditalien und Südspanien deutlich höher. In vielen Gegenden werden über 2.000 Kilowatt pro Quadratmeter erreicht. Besonders begünstigt sind in Italien die Region Apulien – ganz im Süden der Apenninhalbinsel – und die Insel Sizilien, in Spanien die südlichen Regionen Andalusien, Extremadura und Kastilien-La Mancha.

### Jährliche Sonneneinstrahlung



#### Jährliche Summe der globalen Strahlung auf optimal nach Süden ausgerichtete Photovoltaik-Module



Jährliche Summe der Solar-Elektrizität von 1 KWp Systemen mit optimal geneigten Modulen und einem Leistungs-Verhältnis von 0,75.

Quelle: Šúri M., Huld T.A., Dunlop E.D. Ossenbrink H.A., 2007. Potential of solar electricity generation in the European Union member states and candidate countries. *Solar Energy*, 81, 1295–1305, <http://re.jrc.ec.europa.eu/pvgis/>.

PVGIS © European Communities, 2001-2008

## › Wirtschaftsentwicklung im Euroraum

Während 2009 noch die Auswirkungen von Wirtschafts- und Finanzkrise das Geschehen der europäischen Volkswirtschaften dominierten, standen 2010 die Zeichen auf Wachstum und Erholung. Während das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone 2009 um 4,1 Prozent geschrumpft war, wuchs die europäische Wirtschaft 2010 um 1,74 Prozent. Allerdings spiegelte sich diese Entwicklung noch nicht am Arbeitsmarkt wider. Die Arbeitslosigkeit stieg von 9,5 Prozent in 2009 auf 9,9 Prozent in 2010. Italien bewegt sich mit einem BIP-Einbruch von 5,2 Prozent in 2009 und einer Zunahme von 1,3 Prozent im Jahr 2010 im europäischen Durchschnitt. Die Arbeitslosenquote liegt mit 8,5 Prozent unter dem EU-Durchschnitt.

Spanien hatte zwar 2009 mit 3,7 Prozent einen geringeren Rückgang des BIP zu verkraften, allerdings schrumpfte die Wirtschaft auch 2010 noch um 0,15 Prozent. Deutlich oberhalb des EU-Durchschnitts liegen die Arbeitslosenzahlen. Diese stiegen von rund 18 Prozent 2009 auf knapp über 20 Prozent 2010.<sup>4</sup> Frankreich kam vergleichsweise gut durch die Krise. Der Rückgang der Wirtschaftsleistung 2009 lag bei 2,5 Prozent. 2010 erzielte die französische Wirtschaft eine Wachstumsrate von 1,4 Prozent.<sup>4</sup> Allen Prognosen zufolge werden sich die europäischen Volkswirtschaften in den kommenden Jahren weiter positiv entwickeln. Auch für das von der Krise besonders getroffene Spanien sagt der Internationale Währungsfonds (IMF) bis 2016 kontinuierliches Wirtschaftswachstum und eine rückläufige Arbeitslosigkeit voraus.

<sup>4</sup> IMF (04/2011): *World Economic Outlook Database*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/download.aspx> [Zugriff 20.4.2011]

*„Die Sonne ist die Universalarznei aus der Himmelsapotheke.“*

*August von Kotzebue (1761-1819), deutscher Schriftsteller*

## Länderattraktivitätsindex (LAI) der Bank Sarasin – Italien weiterhin vorne

Das Schweizer Bankhaus Sarasin erstellt jährlich einen Länderattraktivitätsindex, der zeigt, welche Länder verstärkt Photovoltaikinvestments anziehen werden. In die Bewertung fließen die Kriterien Rendite einer Photovoltaikanlage (IRR-Methode), Markt reife, Wachstumspotenzial und effektive administrative Abläufe mit ein. Im Ranking der Bank kam Italien sowohl 2010 als auch 2011 auf den ersten Platz.

### Länderattraktivität für Photovoltaikfreiflächenanlagen 2010 und 2011

2010	2011
1 Italien	1 Italien
2 Deutschland	2 Deutschland
3 Spanien	3 Südafrika
4 Belgien	4 Belgien
5 Südafrika	5 Griechenland
6 Griechenland	6 Kanada*
7 USA*	7 UK
8 UK	8 Frankreich

\* Ontario in Kanada und Kalifornien in den USA

Quelle: Bank Sarasin: *Solarwirtschaft – unterwegs in neue Dimensionen, Technologie, Märkte und Industrien im Vergleich*, November 2010.

## › Modulpreise sinken weiter um zehn bis 20 Prozent jährlich

Modultyp, Herkunft	Euro/Watt Spitzenleistung		
	Mai 2009	Mai 2010	März 2011
Kristallin, Europa	2,62	1,94	1,61
Kristallin China	2,17	1,57	1,37
Kristallin Japan	2,51	1,92	1,57
Dünnschicht CdS/CdTe	1,78	1,59	1,16
Dünnschicht a-Si/ $\mu$ -Si	1,95	1,30	1,23

Quelle: Solarserver und pvXchange.  
<http://www.solarserver.de/service-tools/photovoltaik-preisindex.html>

Die Tabelle gibt die Modulpreisentwicklung zwischen Mai 2009 und März 2011 wider. Besonders zwischen 2009 und 2010 fiel die Vergütung deutlich.

### Entwicklung der Modulpreise

2009 sanken die Modulpreise sehr stark. Um durchschnittlich 30 bis 50 Prozent gingen die Preise – je nach Typ und Herstellungsland – zurück. Neben dem Einbruch des spanischen Photovoltaikmarktes war auch das wachsende Überangebot an Produktionskapazitäten für diese Entwicklung verantwortlich. Im ersten Halbjahr 2010 konnten sich die Preise zwischenzeit-

lich stabilisieren. Mit der Ankündigung neuer Vergütungskürzungen im Jahr 2011 nahm der Preisdruck auf die Module im ersten Quartal 2011 wieder deutlich zu. Die Bank Sarasin erwartet für die kommenden Jahre ein weiteres Absinken der Preise um zehn bis 20 Prozent jährlich.

*„Die Konjunkturampeln stehen unverändert auf grün.“*

*Ifo-Chef Hans-Werner Sinn, Präsident des ifo Instituts für Wirtschaftsforschung, im März 2011*



## › Übersicht der Solarstromfördermodelle

### Förderung von Solarstrom in Italien

Am 1. Januar 2010 trat das so genannte Conto Energia III in Kraft, das die Vorgängerregelung, das Conto Energia II, ablöste. Die Tarife sanken mit dem Conto Energia III um rund 10 Prozent. Der Tarif 2010 für Freilandanlagen > 20 kWp betrug 34,56 Cent/kWh. Geplant waren ursprünglich im Laufe des Jahres 2011 insgesamt drei Absenkungen, zum 1. Januar, zum 1. Mai und zum 1. September.

Anfang Juni 2011 trat schließlich das Conto Energia IV in Kraft, das die Vorgängerregelung ablöste. Alle Anlagen, die nach diesem Datum ans Netz gehen werden, erhalten somit eine Vergütung nach einem neuen Tarifschema. Demnach gibt es ab dem 1. Juni 2011 bis zum Ende des Jahres eine monatliche Degression der Tarife, die sich nach der Größe und Art der Anlage richtet. Ab 2012 soll es dann eine halbjährliche Absenkung der Solarförderung geben.

Die Förderung in Italien wird für 20 Jahre gewährt. Neben der staatlichen Einspeisevergütung wird der Solarstrom zusätzlich zum variablen Marktpreis vergütet. Dieser ist von Region zu Region unterschiedlich. Generell ist mit einem Anstieg des Marktpreises zu rechnen: Eine Studie der Pöyry Energy Consulting aus Oxford, England prognostiziert binnen zehn Jahren eine Steigerung von nahezu 30 Prozent.

Damit wird es auch in der Zukunft im Bereich der Solarförderung attraktive Investitionsmöglichkeiten in Italien geben. Allein durch die hohe Sonneneinstrahlung, die teilweise doppelt so hoch liegt wie in Deutschland, ist die Voraussetzung für einen wirtschaftlich interessanten Betrieb von Solaranlagen gegeben.



## Förderung von Solarstrom in Spanien

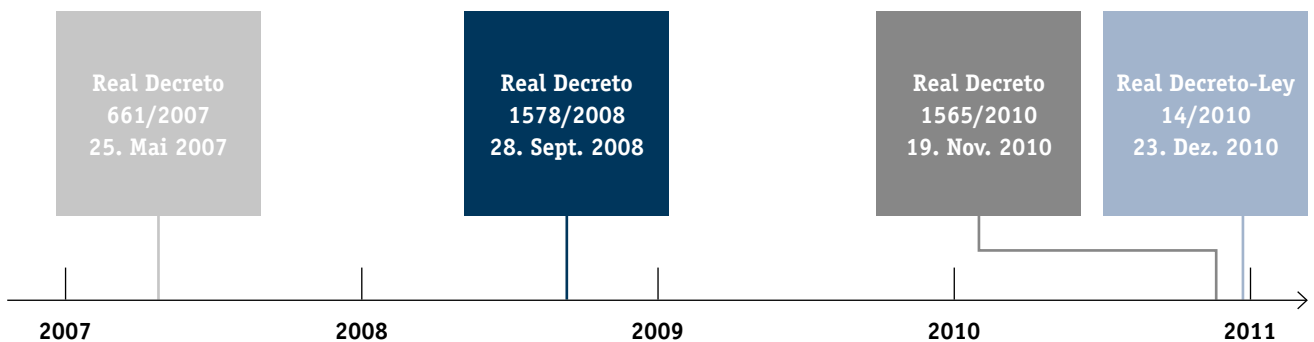
Der spanische Photovoltaikmarkt hatte 2008 den höchsten Kapazitätszubaue weltweit zu verzeichnen. Dies lag an den sehr attraktiven Einspeisevergütungen, die das so genannte Real Decreto 661/2007 vom 25. Mai 2007 vorsah. Die Vergütung lag zwischen 43 und 45 Eurocent pro Kilowattstunde. Aufgrund des sehr starken Marktwachstums änderte die spanische Regierung in der Folge das Einspeiseregime mehrfach. Das so genannte Real Decreto 1578/2008, das am 28. September 2008 in Kraft trat, deckelte den jährlichen Markt für das Jahr 2009 auf höchstens 500 Megawatt Neuzubau. Zudem wurden die Tarife abgesenkt. Für Freilandanlagen bis zu einer Leistung von 10 Megawatt galt eine Vergütung von 32 Eurocent pro Kilowattstunde.

Im Herbst 2010 folgte eine weitere starke Kürzung. Am 19. November 2010 folgte dem Real Decreto 1565/2010 eine Reduzierung der Einspeisevergütung um 45 Prozent. Und bereits einen Monat später, am 23. Dezember 2010, ließ die Regierung eine weitere Modifizierung der Einspeisevergütung folgen: Mit

dem Real Decreto-Ley 14/2010 wurde eine maximale Anzahl von Kilowattstunden pro kWp festgesetzt, für die eine Einspeisevergütung erfolgt. Die genaue Zahl richtet sich danach, in welcher der fünf Einstrahlungszonen des Landes sich die Anlage befindet und welche Spezifika sie aufweist. Es wird zwischen fest aufgeständerten sowie einachsigen und zweiachsigen nachgeführten Modulen unterschieden. Maximal werden zwischen 1.232 und 2.367 Kilowattstunden im Jahr vergütet. Im Gegenzug zu dieser Deckelung hat der spanische Gesetzgeber allerdings die Laufzeit der Vergütung um fünf Jahre verlängert.

Das Real Decreto-Ley 14/2010 entfaltet seine Wirkung nicht nur auf Neuanlagen, sondern auch auf bereits bestehende Anlagen, deren Stromproduktion nach einem der Vorgängerdekrete vergütet wird. Das Real Decreto-Ley 14/2010 wirkt somit also auch rückwirkend auf Bestandsanlagen und reduziert damit den erwarteten Ertrag dieser Anlagen.

### Übersicht über die Veränderungen der Einspeisevergütung in Spanien





## › Der Markt für geschlossene Beteiligungen

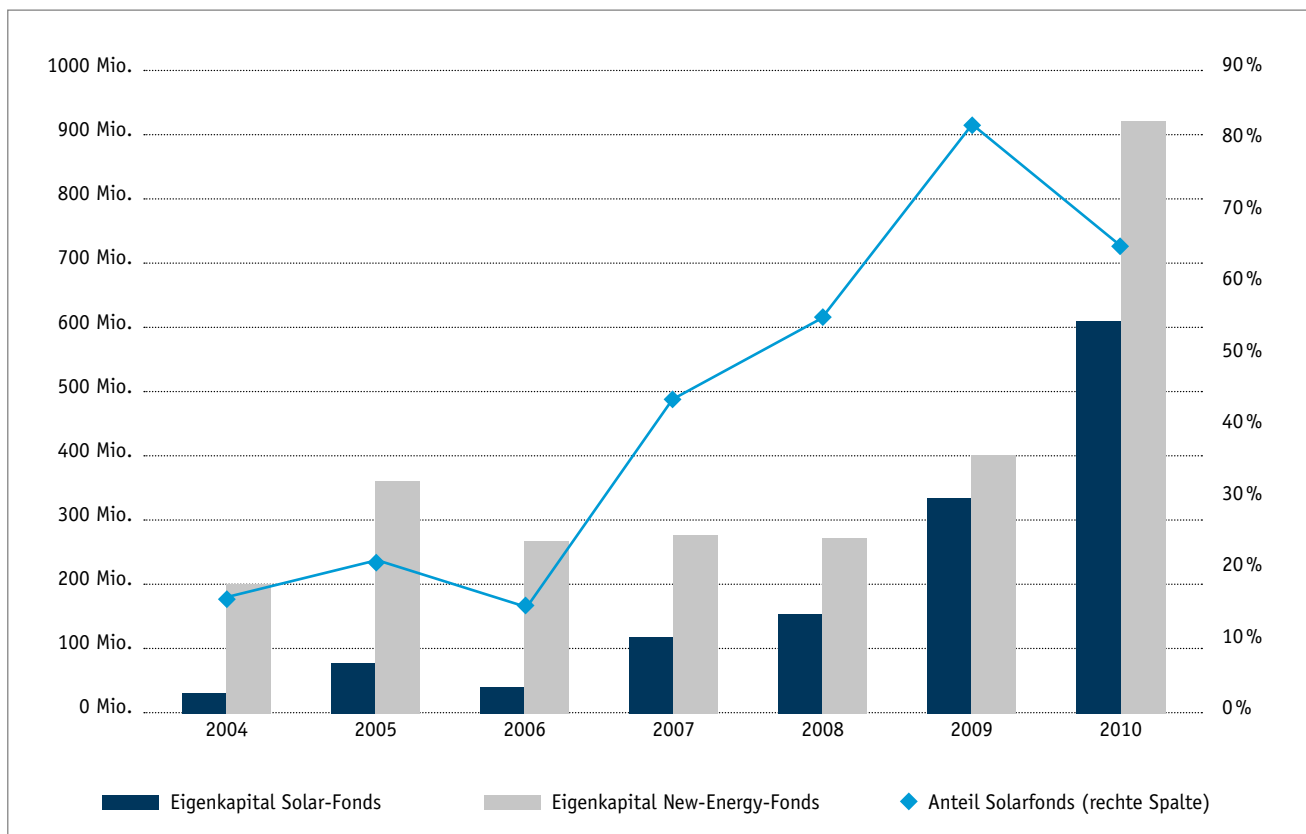
Das Jahr 2010 war für die geschlossenen Fonds von einer leichten Erholung des Gesamtmarktes geprägt. Das gesamte Platzierungsvolumen stieg von 5,48 Milliarden Euro auf 6,24 Milliarden Euro. Nach dem großen Rückgang im Vorjahr lag der Zuwachs damit bei 13,9 Prozent. Rückläufig waren die Platzierungszahlen vor allem in den Segmenten Schiff und Auslandsimmobilien. Leichte Zuwächse hatten die Flugzeugfonds mit einem Marktanteil von 8,5 Prozent und die Private Equity Fonds mit einem Marktanteil von 9,9 Prozent zu verzeichnen. Die großen Gewinner des Jahres 2010 waren jedoch die Deutschlandimmobilienfonds (Marktanteil: 24,7 Prozent) und die New Energy Fonds. Letztere konnten ihren Marktanteil von 7,4 Prozent im Jahr 2009 auf 14,8 Prozent 2010 fast verdoppeln. Kein anderes Segment konnte solch hohe Zuwachsraten erzielen. Die Ratingagentur Feri spricht in Bezug auf das Wachstum sogar von einer

„Explosion“. In absoluten Zahlen fällt das Ergebnis sogar noch besser aus. Von 404 Millionen Euro 2009 konnte das eingeworbene Eigenkapital im Segment New Energy auf 920 Millionen Euro gesteigert werden. Gründe für die zunehmenden Investitionen in Photovoltaik sind u. a. die stabilen Cashflows durch staatliche Einspeisevergütungen und die Unabhängigkeit von der Börsen- und Konjunktorentwicklung.

Innerhalb des Segments New Energy handelte es sich bei rund zwei Dritteln um Photovoltaik-Fonds. Das in Solarfonds investierte Eigenkapital stieg von rund 150 Millionen Euro 2008 über 330 Millionen Euro 2009 auf 610 Millionen Euro 2010. Betrachtet man die Investitionen, entfielen 81 Prozent auf Solarenergie. Die zweitgrößte Klasse waren Windkraftanlagen mit rund 16 Prozent, gefolgt von den Biogasfonds mit 1,7 Prozent.\*

\* Feri (2011): Gesamtmarktstudie der Beteiligungsmodelle 2011

### Eigenkapitalentwicklung des New Energy Segments und der Solarfonds



Das platzierte Eigenkapital der Solarfonds konnte auch 2010 sein Wachstum fortsetzen.

Quelle: Feri, 2011

# Einzeldarstellungen

## › Darstellung der Private Placements

### Grundlagen und Besonderheiten

Als Grundlage für die Aufstellung der in dieser Leistungsbilanz ausgewiesenen Soll-Zahlen wurde das Emissionsmemorandum der Private Placements herangezogen. Die Ist-Zahlen wurden auf Basis des vom Wirtschaftsprüfer erstellten Jahresabschlusses des Berichtsjahres der jeweiligen Beteiligungsgesellschaft ermittelt.

Das Gesamtinvestitionsvolumen setzt sich aus dem Emissionskapital inklusive Agio, den Einlagen der Gründungsgesellschafter sowie dem Fremdkapital zusammen.

In der Leistungsbilanz werden sowohl Angaben zum Fondsverlauf im Berichtsjahr 2010 als auch in kumulierter Form per 31.12. des Berichtsjahres gemacht. Die Darstellung des Fondsverlaufs erfolgt dabei durch die Konsolidierung der Fonds- und Betreiber-gesellschaft. Somit wird einerseits der Verlauf des operativen Geschäfts ersichtlich und zugleich die Ebene der Fondsgesellschaft abgebildet, um insbesondere die Entwicklung der für den Anleger relevanten Größen Barüberschuss, Auszahlung und Liquidität überschaubar zu gestalten.

Die Einnahmen abzüglich der Ausgaben für die Bewirtschaftung ergeben das Betriebsergebnis, aus dem nach Abzug der Zinsen der Einnahmen-Ausgaben-Überschuss resultiert. Nach Hinzurechnung der Aufnahme neuen Fremdkapitals beziehungsweise Abzug der Darlehenstilgung wird der Barüberschuss ausgewiesen.

Aus diesem Barüberschuss wird ein angemessener Betrag an ein sogenanntes, von der finanzierenden Bank gefordertes, Schuldendienstreservekonto abgeführt. Der Bestand dieses Kontos wird per 31.12. ausgewiesen. Ein weiterer Betrag wird an die Anleger ausgezahlt. Nach Abzug dieser beiden Positionen ergibt sich unter Berücksichtigung der kurzfristigen Verbindlichkeiten und Forderungen im Berichtsjahr und des Liquiditätsvortrags die Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres.

An dieser Stelle ergibt sich eine Abweichung zwischen der prospektierten und der tatsächlichen Liquiditätsreserve, die aus zusätzlichen Investitionen während der Investitionsphase rührt. So wurde beispielsweise ein Sicherheitssystem installiert, um Schadensfällen durch die präventive Überwachung der Anlagen vorzubeugen. Auf diese Weise wird dazu beigetragen, die Sicherheit der Anlagen zu gewährleisten und damit auch eine Reduzierung der Einnahmen zu vermeiden. Weiterhin wurde ein höherer Betrag in die Modul- und Wechselrichtertechnologie investiert, um dadurch eine entsprechend höhere Qualität bei der Einspeisung der erzeugten Energie in das Stromnetz zu erzielen.

Weil es sich bei dem Gebiet, auf dem der Solarpark errichtet wird, um ein Naturschutzgebiet handelt, wurde zudem eine Zaunumrüstung angelegt. Dies war aus Gründen des Umwelt-

schutzes erforderlich und leistet einen wichtigen Beitrag zum Natur- und Tierschutz der Region.

Nach Abbildung der Liquiditätsreserve wird abschließend der Stand des Fremdkapitals ausgewiesen.

Dabei ist anzumerken, dass bei den Private Placements die Fremdkapitaldarlehen nicht wie geplant über die jeweilige Fondsgesellschaft aufgenommen und an die Betreibergesellschaften weitergeleitet wurden. Stattdessen wurde nach Abwägung steuerlicher Aspekte und in Absprache mit der kreditgebenden Bank entschieden, die Darlehen direkt auf Ebene der Betreibergesellschaft aufzunehmen. Ein internes Darlehensverhältnis zwischen Fonds- und Betreibergesellschaft existiert somit nicht.

Diese Leistungsbilanz orientiert sich an den Richtlinien des Verbands für Geschlossene Fonds. Dabei wird bei den nachfolgend abgebildeten Fonds ein möglichst hohes Maß an Transparenz in der Darstellung angestrebt. Voraussichtlich werden sich in Zukunft spezifischere Darstellungen beim Soll-Ist-Vergleich von Solarfonds herausbilden.

Bei den nachfolgenden Angaben wurden Rundungen vorgenommen. Dadurch kann es zu leichten Abweichungen bei den Ergebnissen kommen.

### **SoEs eins bis neunzehn im Berichtsjahr 2010**

Bei den im Folgenden dargestellten Private Placements handelt es sich um 18 Anlagen mit jeweils 105 kWp und eine Anlage mit 82,5 kWp. Die einzelnen Fonds sind rechtlich sowie wirtschaftlich selbstständig, stellen jedoch zusammen den 2 MWp großen Solarpark El Cura in Antequera/Andalusien, dar. Projektentwickler ist die deutsch-spanische Ansol S.L., die ein hohes Maß an Erfahrung in der Realisierung von Photovoltaik-Parks in Spanien vorweisen kann. Als Generalunternehmer fungierte die deutsche Juwi GmbH.





## SolEs 1 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs eins GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	5

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs eins im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Sol de Herradura S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 155.044 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Strom-einspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständerung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs eins zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs eins hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SoEs eins GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		2010 SOLL	IST	Abweichung in %
Einnahmen	TEUR	71,47	73,25	2%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,89	4%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	34,42	-2%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	6,79	-81%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		Kumuliert bis 2010 SOLL	IST	Abweichung in %
Einnahmen	TEUR	141,79	171,39	21%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,41	30%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	138,98	19%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	77,41	12%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	55,15	-20%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		2010 SOLL	IST	Abweichung in %
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,97	33%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,21	-471%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	19,90	12,23	-39%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	23,73	-1,98	-108%

<b>Fremdkapital</b>		2010 SOLL	IST	Abweichung in %
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 2 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs zwei GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	11

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs zwei im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Sol de Amelie S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 151.134 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs zwei zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs zwei hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs zwei GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	71,93	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,36	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	59,57	1%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,10	-6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,47	-84%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	167,58	18%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,71	31%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,87	15%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	73,30	6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	51,04	-26%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	19,09	21%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,61	-482%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	11,81	-32%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,80	-113%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 3 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs drei GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	10

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs drei im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Molinar Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 154.664 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs drei zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs drei hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs drei GmbH &amp; Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	73,19	2%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,36	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,83	3%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	34,35	-2%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	6,73	-81%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	169,01	19%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,70	31%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	136,32	17%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	74,74	8%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	52,48	-24%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	18,80	20%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,24	-472%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	11,96	-31%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,28	-111%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 4 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs vier GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	1

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs vier im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Sol de los Juncas S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 153.746 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs vier zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs vier hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs vier GmbH &amp; Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	72,89	2%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,54	3%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	34,06	-3%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	6,43	-82%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	170,25	20%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,09	28%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	138,16	18%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	76,59	11%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	54,33	-21%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,40	30%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,37	-475%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,40	-29%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-1,97	-109%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 5 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs fünf GmbH & Co. KG
Rechtsform:	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	11

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs fünf im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Erial Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 149.004 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständerung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs fünf zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs fünf hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs fünf GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	71,48	0%
Ausgaben	TEUR	12,64	13,31	5%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	58,17	-1%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	31,69	-10%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	4,06	-88%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	166,73	18%
Ausgaben	TEUR	25,01	29,32	17%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	137,41	18%
Zinsen	TEUR	47,56	62,25	31%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	75,16	9%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	52,90	-24%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	18,75	19%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-0,33	-109%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	-7,13	-141%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-7,46	-135%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 6 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs sechs GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	2

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs sechs im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Canterias Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 150.974 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs sechs zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs sechs hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs sechs GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	71,48	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	59,53	1%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,05	-6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,43	-85%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	167,68	18%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,16	29%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	135,52	16%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	73,95	7%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	51,69	-25%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	19,14	22%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,55	-480%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,33	-29%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,23	-110%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 7 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs sieben GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	8

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs sieben im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Mainz Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 149.813 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständerung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs sieben zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs sieben hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs sieben GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	72,57	2%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,22	2%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,75	-4%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	6,12	-83%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	168,04	19%
Ausgaben	TEUR	25,01	33,62	34%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,42	15%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	72,85	5%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	50,59	-27%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	19,61	25%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,42	-477%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	11,87	-32%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,55	-112%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 8 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs acht GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	10

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs acht im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Matthias Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 150.832 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs acht zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs acht hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs acht GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	72,93	2%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,05	-5%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,88	3%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	34,41	-2%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	6,78	-81%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	166,65	18%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,12	29%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,49	15%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	72,92	5%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	50,66	-27%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	19,70	25%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-13,99	-465%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,09	-31%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-1,90	-109%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 9 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs neun GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	11

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs neun im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Sol de Robin S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 156.251 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Strom-einspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs neun zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs neun hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SOLs neu GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	71,60	0%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	59,25	1%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	32,77	-6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,14	-85%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	167,10	18%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,69	31%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,41	15%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	72,84	5%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	50,58	-27%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	18,76	19%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,63	-482%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	11,74	-33%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,89	-114%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 10 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs zehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	8

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs zehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Toby Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 152.370 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständerung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs zehn zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs zehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SOLs zehn GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	72,34	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	59,99	2%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,51	-4%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,89	-83%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	168,38	19%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,50	30%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	135,88	16%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	74,31	7%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	52,05	-25%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,87	33%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,40	-476%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,04	-31%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,36	-111%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 11 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs elf GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	8

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs elf im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Domingo Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 155.344 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs elf zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs elf hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs elf GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	73,31	3%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,96	4%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	34,48	-2%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	6,85	-80%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	168,89	19%
Ausgaben	TEUR	25,01	31,96	28%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	136,93	17%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	75,36	9%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	53,10	-23%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,94	33%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,22	-471%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,71	-27%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-1,51	-107%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 12 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs zwölf GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	8

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs zwölf im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Alhambra Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 151.308 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständerung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs zwölf zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs zwölf hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs zwölf GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	71,96	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,40	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	59,57	1%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,09	-6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,46	-84%

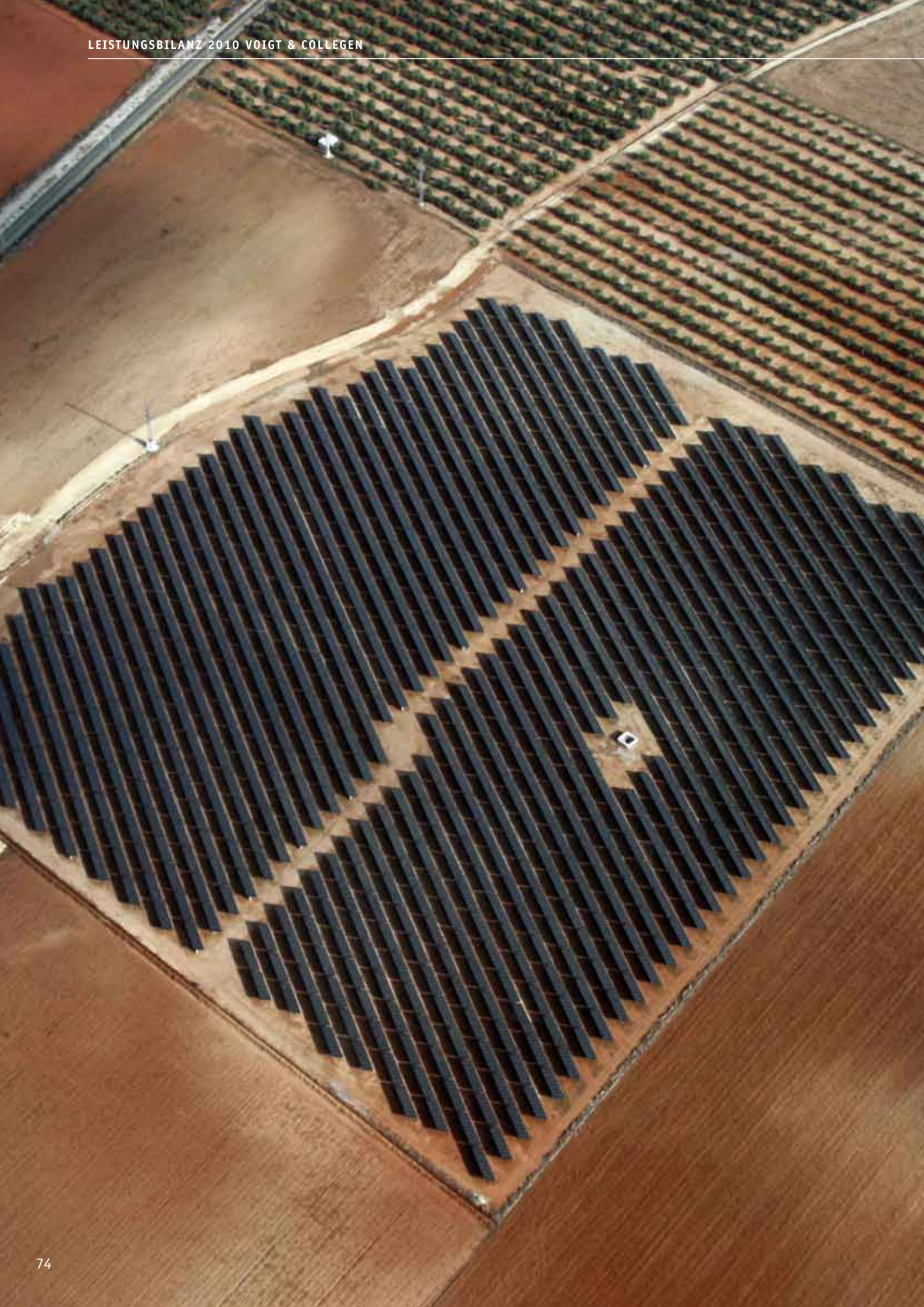
<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	166,38	17%
Ausgaben	TEUR	25,01	31,97	28%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,41	15%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	72,84	5%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	50,58	-27%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,00	27%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,37	-475%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,80	-26%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-1,57	-107%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 13 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs dreizehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	10

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs dreizehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Sol de Bettina S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 153.021 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs dreizehn zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs dreizehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs dreizehn GmbH &amp; Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	72,53	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,18	2%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,70	-4%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	6,08	-83%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	166,92	18%
Ausgaben	TEUR	25,01	31,99	28%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,92	16%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	73,35	6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	51,09	-26%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,11	28%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,37	-475%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,60	-28%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-1,77	-108%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 14 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs vierzehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	3

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs vierzehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Amelie Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 153059 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs vierzehn zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs vierzehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SOLes vierzehn GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	71,85	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,31	-3%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	59,54	1%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,06	-6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,44	-84%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	169,55	20%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,40	30%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	137,15	17%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	78,58	9%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	53,32	-23%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,13	28%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,49	-478%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,19	-30%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,33	-111%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 15 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs fünfzehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	1

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	01.07.2008/15.09.2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	01.07.2008/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs fünfzehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Quintillasolar S.L. geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 152.133 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von rund 4.200 Euro an die Fondsgesellschaft. Außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, im Berichtsjahr nicht aufgetreten. Somit wurde das Ergebnis wie geplant erzielt. Zudem wurden bereits im Jahr 2010 wesentliche Tilgungen vorgenommen.

Der SolEs fünfzehn sowie der SolEs sechzehn wurden durch den Publikumsfonds SolEs zwanzig erworben und weisen im Vergleich zu den übrigen Private Placements eine andere Finanzierungsstruktur auf. Aufgrund der individuell ausgerichteten Struktur der Fonds sind keine Soll-Zahlen verfügbar, anhand derer ein Soll/Ist-Vergleich vorgenommen werden kann.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.--

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Durch die Gesetzesänderung könnten die angesteuerten Erlöse nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren geringer ausfallen, als erwartet. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die angestrebten Zins- und Tilgungsleistungen vollständig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist für diesen Zeitraum hingegen nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs fünfzehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SOLs fünfzehn GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	733,31	3%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	205,00	-11%
Agio	TEUR	11,50	0,00	> -100%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	72,20	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	59,84	2%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,37	-5%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,74	-84%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	166,40	17%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,29	29%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,11	15%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	72,54	5%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	50,28	-27%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	9,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	13,00	-30%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	31,44	-15%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	24,53	56%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-12,95	-415%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	8,53	-51%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-3,52	-117%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 16 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs sechzehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	1

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	01.07.2008/15.09.2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	01.07.2008/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs sechzehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks La Noria Solar S.L. geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 149.536 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Strom-einspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von rund 4.200 Euro an die Fondsgesellschaft. Außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, im Berichtsjahr nicht aufgetreten. Somit wurde das Ergebnis wie geplant erzielt. Zudem wurden bereits im Jahr 2010 wesentliche Tilgungen vorgenommen.

Der SolEs fünfzehn sowie der SolEs sechzehn wurden durch den Publikumsfonds SolEs zwanzig erworben und weisen im Vergleich zu den übrigen Private Placements eine andere Finanzierungsstruktur auf. Aufgrund der individuell ausgerichteten Struktur der Fonds sind keine Soll-Zahlen verfügbar, anhand derer ein Soll/Ist-Vergleich vorgenommen werden kann.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständerung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Durch die Gesetzesänderung könnten die angesteuerten Erlöse nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren geringer ausfallen, als erwartet. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die angestrebten Zins- und Tilgungsleistungen vollständig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist für diesen Zeitraum hingegen nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs fünfzehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SOLs sechzehn GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	745,31	5%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	217,00	-6%
Agio	TEUR	11,50	0,00	> -100%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	71,33	0%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	58,98	0%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	32,50	-7%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	4,88	-86%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	166,82	18%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,03	28%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	134,78	15%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	73,21	6%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	50,95	-26%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,50	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	25,00	-36%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	43,44	-18%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	19,79	26%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-24,74	-746%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	20,27	16%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-4,47	-121%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 17 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs siebzehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	4

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs siebzehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Sonne von Cabreran S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 153.812 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs siebzehn zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs siebzehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs siebzehn GmbH &amp; Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	73,66	3%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	61,31	4%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	34,83	-1%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	7,21	-79%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	170,91	21%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,29	29%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	138,62	19%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	77,05	11%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	54,79	-21%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	20,40	30%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-14,09	-468%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	12,38	-29%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-1,71	-108%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%





## SolEs 18 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs achtzehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	1

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 100 kW Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	105 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs achtzehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Navazo Solar S.L. um sechs Prozent geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 152.608 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Stromspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 3.960 Euro an die Fondsgesellschaft. Insgesamt übertraf die Summe der betrieblichen Einnahmen damit die für das Berichtsjahr erwarteten Werte.

Im Berichtsjahr sind, abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten, keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten. Die Betriebsausgaben fielen geringfügig moderater aus als angenommen. Zusammen mit den höheren Einnahmen übertraf das Betriebsergebnis somit die Prognose für 2010.

Dies ermöglichte der Fondsgesellschaft, prognosegemäß acht Prozent – bezogen auf die Kommanditeinlage – für das Jahr 2010 an die Anleger auszuzahlen.

Bereits im Berichtsjahr 2010 hat die Fondsgesellschaft wesentliche Tilgungen vorgenommen. Da das Emissionsmemorandum Tilgungen erst ab dem Jahr 2011 vorsieht, ergibt sich im Soll-Ist-Vergleich bei den Werten des Barüberschusses, und in der Folge auch der Liquiditätsreserve, für das Jahr 2010 eine entsprechende Abweichung.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs achtzehn zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren zu Erlösausfällen gegenüber der Prognose kommen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und damit auch die Zins- und Tilgungsleistungen planmäßig erwirtschaftet werden. Eine Auszahlung an die Anleger ist hingegen für diesen Zeitraum nicht zu erwarten. Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs achtzehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SolEs achtzehn GmbH &amp; Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	712,00	769,81	8%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	230,00	230,00	0%
Agio	TEUR	11,50	11,50	0%
Fremdkapital	TEUR	470,00	527,81	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	72,44	1%
Ausgaben	TEUR	12,64	12,35	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	60,09	2%
Zinsen	TEUR	23,78	26,48	11%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	33,62	-4%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	27,63	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	5,99	-83%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	168,74	19%
Ausgaben	TEUR	25,01	32,63	30%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	136,11	17%
Zinsen	TEUR	47,56	61,57	29%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	74,54	8%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	22,26	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	52,28	-24%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,98	-69%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	19,49	24%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	28,50	28,50	0%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-15,29	-499%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	13,25	-24%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	21,23	-2,04	-110%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	470,00	500,19	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	470,00	527,81	12%



## SolEs 19 >

### Angaben zum Fonds

Fondsgesellschaft	SolEs neunzehn GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Herr Markus W. Voigt
Fondsart	Private Placement
Fondswährung	Euro
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögens- verwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	1

### Investitionsgegenstand

Investitionsobjekt	Errichtung eines 82,5 kWp Photo- voltaikkraftwerks auf einem von der Gesellschaft gepachteten Grundstück
Leistung	82,5 kWp
Standort/Zielregionen	Antequera (Andalusien), 47 km nördlich von Málaga (Spanien)
Geplante/Tatsächliche Fertigstellung	Ende 2008/September 2008
Geplante/Tatsächliche Inbetriebnahme (Beginn der Einspeisung)	2009/September 2008
Einspeisevergütung 2010	46,59 Cent/kWh

### Fondsphasen

Emissionsphase	2007
Investitionsphase	2008
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre vom 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre

## Entwicklung des SolEs neunzehn im Berichtsjahr 2010

Über das gesamte Berichtsjahr 2010 hinweg lag die Sonneneinstrahlung am Standort Antequera/Andalusien deutlich unterhalb des jährlichen Durchschnitts. Dies hatte zur Folge, dass bei erwartungsgemäßen Werten für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio die Stromproduktion des Solarkraftwerks Ingo Solar S.L. geringer ausfiel als erwartet. Produziert wurden 122224 kWh Strom, die zum staatlich festgelegten Einspeisetarif von 46,59 Cent pro kWh für das Jahr 2010 verkauft wurden.

Gleichwohl konnten die Mindereinnahmen aus der Strom einspeisung durch positive Effekte aus der spanischen Körperschaftsteuer zum Teil ausgeglichen werden. So erfolgte aufgrund im Vorjahr verbuchter Verluste eine einmalige Zahlung in Höhe von knapp 2.850 Euro an die Fondsgesellschaft. Abgesehen von den planmäßig laufenden Wartungsarbeiten sind im Berichtsjahr keine außergewöhnlichen Reparaturmaßnahmen aufgetreten.

Der SolEs neunzehn weist im Vergleich zu den übrigen Private Placements eine andere Finanzierungsstruktur auf und sieht, anders als der SolEs eins bis achtzehn, keine jährlichen Auszahlungen vor. Aufgrund der individuell ausgerichteten Struktur des Fonds ist kein Soll/Ist-Vergleich möglich.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion absenkt. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird die Vergütung von unter dem Dekret RD 661/2007 fertiggestellten Anlagen je nach Art ihrer Aufständigung begrenzt. Ab 2014 richtet sich die Deckelung zudem nach geografisch festgelegten Sonneneinstrahlungszonen. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Für die Anlagen in Antequera wird die garantierte Vergütung damit zwischen 2011 und 2013 bei 1.250 kWh, ab 2014 dann bei 1.632 kWh gedeckelt.

Durch die Gesetzesänderung könnten die angesteuerten Erlöse nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden drei Jahren geringer ausfallen, als erwartet. Es ist jedoch davon auszugehen, dass ein regulärer Betrieb der Anlage möglich ist und durch die Laufzeitverlängerung der Förderung der Großteil des Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Ob und inwieweit die Gesetzesänderung tatsächlich umgesetzt wird, bleibt abzuwarten. Denn derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs neunzehn hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.



## SOLs neunzehn GmbH & Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		SOLL	IST	Abweichung in %
Investitionsvolumen	TEUR	558,05	500,19	-10%
Gründungsgesellschafter	TEUR	0,50	0,50	0%
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	180,27	86,00	-52%
Agio	TEUR	0,00	0,00	0%
Fremdkapital	TEUR	368,38	413,69	12%

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	71,47	58,96	-17%
Ausgaben	TEUR	12,64	8,01	-37%
Betriebsergebnis	TEUR	58,83	50,96	-13%
Zinsen	TEUR	23,78	20,75	-13%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	35,05	30,21	-14%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	21,65	>100%
Barüberschuss	TEUR	35,05	8,55	-76%

<b>Fondsverlauf Kumuliert bis 2010</b> (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)		<b>Kumuliert bis 2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Einnahmen	TEUR	141,79	135,56	-4%
Ausgaben	TEUR	25,01	24,55	-2%
Betriebsergebnis	TEUR	116,78	111,01	-5%
Zinsen	TEUR	47,56	46,70	-2%
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	69,21	64,31	-7%
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	17,45	>100%
Barüberschuss	TEUR	69,21	46,86	-32%

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Ausschüttung Berichtsjahr	TEUR	18,44	18,44	0%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	21,40	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	18,44	21,85	18%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	36,88	40,29	9%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	12,78	3,12	-76%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	15,73	19,22	22%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtjahres	TEUR	28,50	22,34	-22%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	3,83	-8,57	-324%
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	17,40	36,25	108%
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtjahres	TEUR	21,23	27,67	30%

<b>Fremdkapital</b>		<b>2010</b>		Abweichung in %
		SOLL	IST	
Stand des Fremdkapitals per Ende des Berichtsjahres	TEUR	368,38	392,04	6%
Stand des Fremdkapitals Vorjahr	TEUR	368,38	413,69	12%

## › Darstellung der Publikumsfonds

Im Folgenden wird auf die Vorgehensweise bei der Ermittlung und der Darstellung der Ergebnisse der Publikumsfonds in der Leistungsbilanz eingegangen.

Bei der Ergebnisdarstellung wurde ein Soll-Ist-Vergleich einzig für die Auszahlungen vorgenommen. Dies rührt daher, dass es sich bei den Publikumsfonds um Blind Pools handelt, bei denen zum Zeitpunkt der Prospektierung keine konkreten Aussagen zu den Standorten, den Eigenschaften der künftigen Investitionsobjekte oder der Höhe des Fondsvolumens getroffen werden konnten. Deshalb wurden in den Prospekten jeweils Beispielrechnungen vorgenommen, die lediglich dem Zweck dienen, die dargelegten Modelle und erwarteten Auszahlungen exemplarisch zu erläutern. Die aufgeführten Zahlen stellen jedoch keine tatsächlichen Prognosewerte dar und können folglich auch nicht als Grundlage für eine solche verwendet werden.

Die Ist-Zahlen wurden auf Basis des vom Wirtschaftsprüfer erstellten Jahresabschlusses des Berichtsjahres der jeweiligen Beteiligungsgesellschaft ermittelt.

Das Gesamtinvestitionsvolumen setzt sich aus dem Emissionskapital inklusive Agio, den Einlagen der Gründungsgesellschafter sowie dem Fremdkapital zusammen.

In der Leistungsbilanz werden für Fonds, die sich im Berichtsjahr 2010 bereits in der Bewirtschaftungsphase befanden, sowohl Angaben zum Fondsverlauf im Berichtsjahr als auch in kumulierter Form gemacht. Die Darstellung des Fonds-

verlaufs erfolgt dabei durch die Konsolidierung der Fonds- und Betreibergesellschaft. Somit wird einerseits der Verlauf des operativen Geschäfts ersichtlich und zugleich die Ebene der Fondsgesellschaft abgebildet, um insbesondere die Entwicklung der für den Anleger relevanten Größen Barüberschuss, Auszahlung und Liquidität überschaubar zu gestalten.

Die Einnahmen abzüglich der Ausgaben für die Bewirtschaftung ergeben das Betriebsergebnis, aus dem nach Abzug der Zinsen der Einnahme-Ausgabe-Überschuss resultiert. Nach Hinzurechnung der Aufnahme neuen Fremdkapitals beziehungsweise Abzug der Darlehenstilgung wird der Barüberschuss ausgewiesen.

Aus diesem Barüberschuss wird ein angemessener Betrag an ein sogenanntes von der finanzierenden Bank gefordertes Schuldendienstreservekonto abgeführt. Der Bestand dieses Kontos wird per 31.12. ausgewiesen. Ein weiterer Betrag wird an die Anleger ausgezahlt. Nach Abzug dieser beiden Positionen ergibt sich unter Berücksichtigung der kurzfristigen Verbindlichkeiten und Forderungen im Berichtsjahr und des Liquiditätsvortrags die Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres.

Nach Abbildung der Liquiditätsreserve wird abschließend der Stand des Fremdkapitals ausgewiesen.

Da bei den Angaben Rundungen vorgenommen wurden, besteht die Möglichkeit, dass die Ergebnisse in der Summe leicht abweichen.



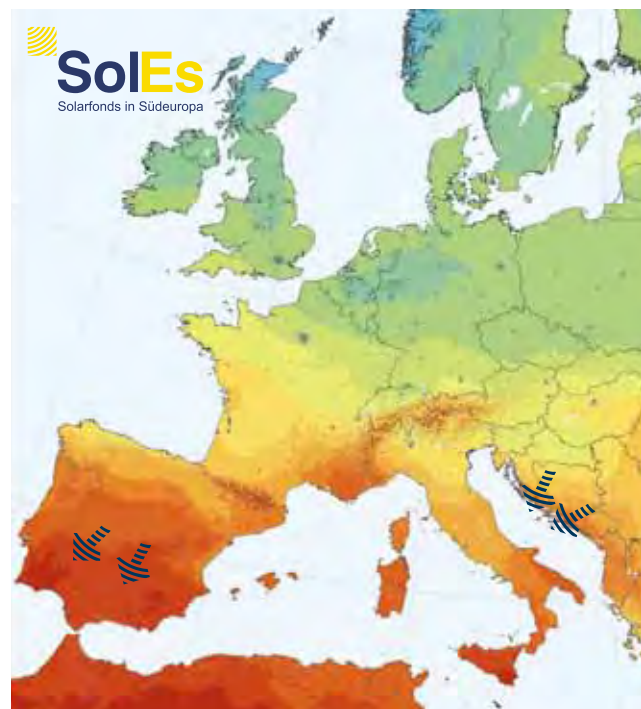


## › SolEs 20 im Berichtsjahr 2010

Angaben zum Fonds	
Fondsgesellschaft	SolEs zwanzig GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Voigt & Coll. GmbH (geschäftsführende Kommanditistin), Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf alleinvertretungsberechtigte Geschäftsführer der Voigt & Coll. GmbH: Herr Markus W. Voigt und Herr Hermann Klughardt
Treuhänder	Alternative Assets Treuhand GmbH, Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsart	Publikumsfonds
Fondswährung	Euro
Mindestbeteiligung	10.000 Euro zzgl. Agio (5%)
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögensverwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	568
Investitionsobjekt	Die Fondsgesellschaft beteiligt sich mittelbar an sieben Photovoltaik-Kraftwerken in Italien und Spanien. Das erworbene Portfolio hat eine Gesamtleistung von ca. 6 MWp.

Einspeisevergütung 2010	
Einspeisevergütung in Spanien 2010	46,59 Ct/kWh
Einspeisevergütung in Italien 2009	35,3 Ct/kWh für die Anlagen Luciani 1 und Garofalo bzw. 34,6 Ct/kWh für die Anlagen Brancia und Riscicarta zzgl. Basispreis (9,5 Ct/kWh)

Fondsphasen	
Emissionsphase	2008
Investitionsphase	2008 und 2009
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre ab 01.01.2009
Prognosezeitraum	10 Jahre



### Beteiligungsportfolio der Fondsgesellschaft

Land	Region	Ort	Name	Anzahl der Anlagen	Beteiligungsquote	dem Fonds zuzurechnende Leistung	Status per 30.09.2011
Spanien	Andalusien	Los Palacios	Los Palacios	1	100%	2,009 MWp	am Netz
Spanien	Andalusien	Antequera	EL Cura	2	11%	0,210 MWp	am Netz
Italien	Apulien	San Severo	Garofalo	1	100%	0,997 MWp	am Netz
Italien	Apulien	San Severo	Luciani I	1	100%	0,924 MWp	am Netz
Italien	Apulien	San Severo	Brancia	1	100%	0,913 MWp	am Netz
Italien	Apulien	San Severo	Riscicarta	1	100%	0,973 MWp	am Netz

## Entwicklung des SolEs zwanzig im Berichtsjahr 2010

Das Jahr 2010 verlief für den SolEs zwanzig weitestgehend zufriedenstellend. Die Stromproduktion in Spanien lag leicht unter den erwarteten Werten. Die Region Andalusien wurde in den ersten drei Monaten 2010 von den stärksten Regenfällen seit 40 Jahren betroffen und die Sonneneinstrahlung lag leicht unter dem langjährigen Mittelwert. Der Park in Los Palacios wurde teilweise überflutet und musste aus Sicherheitsgründen abgeschaltet werden. Die Betriebsunterbrechung wurde allerdings vom Versicherer reguliert, so dass die Erlösausfälle weitgehend kompensiert wurden. Zudem wurden umfangreiche Präventivmaßnahmen durchgeführt, um Folgeschäden zu vermeiden. Durch die sofortigen Maßnahmen konnten auch höhere Ertragsausfälle im Geschäftsjahr 2010 verhindert werden. Insgesamt wurden in Los Palacios 2.515.546 kWh Strom erzeugt. Trotz guter Werte für die technische Verfügbarkeit und die Performance Ratio blieb die Stromproduktion am Standort Antequera aufgrund der geringen Sonneneinstrahlung mit 152.133 kWh bzw. 149.536 kWh leicht hinter den Erwartungen zurück. Der in Spanien produzierte Strom wurde zum staatlich festgelegten Tarif, der bei 46,59 Cent pro kWh für 2010 lag, verkauft.

In Italien befanden sich zum Ende des Geschäftsjahres alle Anlagen am Netz. Die Kraftwerke Brancia und Risicarta, deren Anschluss sich durch den Bau einer neuen Bahnlinie verzögert hatte, wurden zum Winter fertiggestellt und an das Netz der ENEL angeschlossen. Die durch den Verzug entstandenen Erlösausfälle werden durch den Generalunternehmer erstattet, so dass der Fondsgesellschaft keinerlei finanzielle Schäden entstehen. Bei der Anlage Garofalo hatte ein Defekt an einer Wechselrichterkomponente zwischen September und November zu Erlösausfällen geführt, die allerdings durch eine Ausgleichszahlung des Betriebsführers kompensiert wurden. Nach Abschluss der Reparaturarbeiten im November übertraf die Performance Ratio wieder den garantierten Wert. Insgesamt wurden 1.005.385 kWh Strom gewonnen. Die Anlage Luciani 1 wies im Geschäftsjahr 2010 gute Werte bei der technischen Verfügbarkeit und Performance Ratio auf und produzierte 865.768 kWh Strom. Die Vergütung des Stroms belief sich 2010 gemäß dem italienischen Einspeisegesetz auf 35,3 Cent pro kWh zuzüglich zum Basistarif.

Aufgrund des Investitionsfortschritts in Italien soll insgesamt eine Auszahlung an die Anleger in Höhe von acht Prozent bezogen auf die Kommanditeinlage wie geplant vorgenommen werden. Diese erfolgte aus den erwirtschafteten Erlösen sowie aus Teilen der Liquiditätsreserve. Die geplante Auszahlung i.H.v. 8 Prozent für das Berichtsjahr 2010 erfolgte zum Leistungsbilanzstichtag i.H.v. 4 Prozent, weitere 4 Prozent sollen bis zum Ende des Jahres 2011 an die Anleger ausgezahlt werden.

## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion für die Jahre 2011 bis 2013 deutlich absenkt und für die Jahre ab 2014 begrenzt. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Dies betrifft die Anlagen in Los Palacios und Antequera, an denen der Fonds mit rund 40 Prozent des Fondsvolumens beteiligt ist. Für die Jahre 2011 bis 2013 wird eine Vergütung von bis zu 1.250 kWh garantiert. Ab 2014 wird die vergütete Produktion der Anlage Los Palacios bei 1.735 kWh, die der Anlage in Antequera bei 1.632 kWh pro Jahr gedeckelt. Ursprünglich waren für die Anlagen durchschnittlich 1.595 bzw. 1.542 kWh kalkuliert.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs 20 zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden Jahren gegebenenfalls zu einer geringeren Auszahlung kommen, falls die Anlagen in Italien nicht mehr erwirtschaften, als erwartet. Eine zusätzliche Ertragschance bietet beispielsweise die Entwicklung des Strompreises am freien Markt, zu dem die oberhalb der staatlichen Begrenzung produzierten Kilowattstunden in Spanien verkauft werden können. Auch in Italien wird der Strom neben der festen Vergütung für Strom aus erneuerbaren Energiequellen zum Marktpreis vergütet.

Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist allerdings damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs 20 hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.

In Italien haben nun auch die Anlagen Brancia und Risicarta ihren Probetrieb im April 2011 begonnen und produzieren seither gemäß den Erwartungen. Bisher kann mit einem erfolgreichen Produktionsverlauf der Anlagen in Italien gerechnet werden.

## SolEs zwanzig GmbH &amp; Co. KG

Investition und Finanzierung		IST		
Investitionsvolumen	TEUR	34.719,38		
Gründungsgesellschafter	TEUR	10,00		
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	13.075,00		
Agio	TEUR	653,75		
Fremdkapital	TEUR	20.980,63		

Fondsverlauf Berichtsjahr (Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)	2010 IST	Kumuliert bis 2010 IST	
Einnahmen	TEUR	2.671,19	5.241,06
Ausgaben	TEUR	794,15	1.519,28
Betriebsergebnis	TEUR	1.877,04	3.721,78
Zinsen	TEUR	999,54	1.727,28
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	877,49	1.994,49
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	330,95	320,22
Barüberschuss	TEUR	546,55	1.674,28

Ausschüttung / Ergebnisse*	2010 SOLL	IST	Abweichung in %
Ausschüttung	TEUR	1.046,80	1.046,80** 0,00%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	8,00	8,00
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	1.046,80	1.046,80 0,00%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	2.093,60	2.093,60 0,00%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	557,00	435,97 -22%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	565,00	536,65 -5%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtsjahres	TEUR	1.140,00	972,63 -15%

	2010 IST	
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Berichtsjahr	TEUR	-686,67
Zugang (+) / Abgang (-) Liquiditätsreserve Vorjahr	TEUR	1.593,23
Liquiditätsreserve per Ende des Berichtsjahres	TEUR	906,56

Fremdkapital	2010 Berichtsjahr	2009 Vorjahr	Veränderung
Tilgung	TEUR	330,95	5,09 325,86
Stand des Fremdkapitals	TEUR	20.649,68	16.165,37 4.484,32



\* Da der SolEs 20 mehr Eigenkapital eingeworben hat als ursprünglich geplant, basieren die Planzahlen für die Auszahlungen auf einer Hochrechnung der Prospektangaben auf das tatsächliche Eigenkapital. Dadurch werden verzerrende Effekte bei einem Soll-Ist-Vergleich der Auszahlungen vermieden.

\*\*Die geplante Auszahlung i.H.v. 8 Prozent für das Berichtsjahr 2010 erfolgte zum Leistungsbilanzstichtag i.H.v. 4 Prozent, weitere 4 Prozent sollen bis zum Ende des Jahres 2011 an die Anleger ausgezahlt werden.

## › SolEs 21 im Berichtsjahr 2010

Angaben zum Fonds	
Fondsgesellschaft	SolEs 21 GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	VoCo Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Voigt & Coll. GmbH (geschäftsführende Kommanditistin), Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf einzelvertretungsberechtigte Geschäftsführer der Voigt & Coll. GmbH: Herr Markus W. Voigt und Herr Hermann Klughardt
Treuhänder	Alternative Assets Treuhand GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsart	Publikumsfonds
Fondswährung	Euro
Mindestbeteiligung	10.000 Euro zzgl. Agio (5%)
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögensverwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	2.342
Investitionsobjekt	Die Fondsgesellschaft beteiligt sich mittelbar an 19 Photovoltaik-Kraftwerken in Italien und Spanien. Um eine höhere Risikostreuung und eine Erweiterung des Portfolios zu erzielen, wurde dabei in einigen Fällen eine Gemeinschaftsinvestition mit anderen Fondsgesellschaften vorgenommen. Insgesamt ist der Fondsgesellschaft aus dem erworbenen Portfolio eine installierte Gesamtkapazität von 20,5 MWp zuzurechnen.

### Einspeisevergütung 2010

Einspeisevergütung in Spanien 2010	29,09 Ct/kWh für die Anlage Badajoz I 28,10 Ct/kWh für die Anlage Badajoz II
Einspeisevergütung in Italien 2010	35,3 Ct/kWh zzgl. Basispreis (11 Ct/kWh) für die Anlagen in Ragusa; 35,3 Ct/kWh zzgl. Basispreis (9,5 Ct/kWh) für die Anlagen in Brindisi; 30,3 Ct/kWh zzgl. Basispreis (9,5 Ct/kWh) für die Anlage Albano Bagnarelli; 31,4 Ct/kWh zzgl. Basispreis (9,5 Ct/kWh) für die Anlagen Bagnarelli, Bagnarelli Giovanna, Carafa; 34,6 Ct/kWh zzgl. Basispreis (9,5 Ct/kWh) für die Anlagen Carafa Anna, Manna Lucia, Centola 1 und 2 sowie die Anlagen in Francavilla, Viniamari und Troia

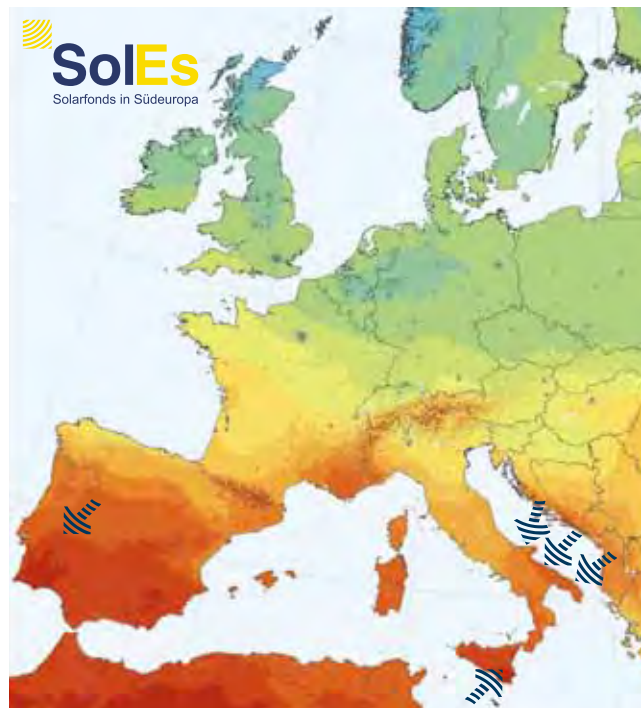
### Fondsphasen

Emissionsphase	2009
Investitionsphase	2009
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre ab 01.01.2010
Prognosezeitraum	10 Jahre



## Beteiligungsportfolio der Fondsgesellschaft

Land	Region	Ort	Anzahl der Anlagen	Beteiligungsquote	dem Fonds zuzurechnende Leistung	Status per 30.09.2011
Italien	Sizilien	Ragusa	1	100%	2,009 MWp	am Netz
Italien	Sizilien	Ragusa	1	100%	1,993 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Brindisi Yellow	1	50%	0,486 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Brindisi Blue	1	50%	0,497 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Viniamari	1	50%	0,499 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Troia	4	50%	1,994 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Albano Bagnarelli	1	100%	0,999 MWp	im Bau
Italien	Apulien	Bagnarelli	1	100%	0,929 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Bagnarelli Giovanna	1	100%	0,919 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Carafa	1	100%	0,923 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Carafa Anna	1	100%	0,942 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Manna Lucia	1	100%	0,764 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Francavilla Red	1	50%	0,372 MWp	am Netz
Italien	Apulien	Francavilla	1	50%	0,478 MWp	am Netz
Spanien	Extremadura	Badajoz	1	25%	3,287 MWp	am Netz
Spanien	Extremadura	Badajoz	1	25%	3,295 MWp	am Netz



## Entwicklung des SolEs 21 im Berichtsjahr 2010

Im Geschäftsjahr 2010 konnte in einzelnen Anlagen des SolEs 21 mit der Stromproduktion begonnen werden. In Spanien wurde der erste Teilabschnitt des Solarparks in Badajoz im August 2010 an das Netz angeschlossen und in den Probebetrieb überführt. Bedingt durch eine Schlechtwetterperiode blieb die Performance zum Jahreswechsel leicht hinter den Erwartungen zurück.

In Italien waren zu Beginn des Jahres 2010 die Parks in Brindisi und Ragusa bereits am Netz angeschlossen. Die Anlagen in Ragusa haben im ersten Quartal ihren Probebetrieb erfolgreich absolviert und wurden im April in den Regelbetrieb übernommen. Trotz einer Schlechtwetterperiode zwischen September und November 2010 verläuft die Stromproduktion zufriedenstellend, so dass im Gesamtjahr 5.850.000 kWh Strom gewonnen werden konnten. Die Kraftwerke in Brindisi befinden sich seit Februar 2010 im Regelbetrieb und haben insgesamt 2.956.000 kWh Strom erzeugt. Damit lag die Produktion oberhalb der gemäß Gutachten erwarteten Werte. Zudem wurde im Dezember die Anlage in Viniamari an das Netz angeschlossen und in den Probebetrieb übernommen. Der in Italien erzeugte Strom wurde 2010 gemäß dem italienischen Einspeisegesetz zum Preis von 35,3 Cent pro kWh zuzüglich zum Basistarif verkauft.

Für das Jahr 2010 hat die Fondsgesellschaft planmäßig eine Auszahlung an die Anleger in Höhe von 7,5 Prozent bezogen auf die Kommanditeinlage vorgenommen. Aufgrund des stetigen Fortschritts in der Realisierung der Anlagen konnte diese teilweise bereits aus den durch die Stromproduktion erwirtschafteten Geldern vorgenommen werden. Ein weiterer Teil erfolgte aus der Liquiditätsreserve, da sich die Mehrheit der Anlagen im Laufe des Berichtsjahres noch in der Realisierungsphase befand.



## Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion ab 2011 deutlich absenkt. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Dies betrifft das Kraftwerk Badajoz, an dem der SolEs 21 mit rund 25 Prozent des Fondsvolumens beteiligt ist. Die Deckelung für diese Anlage liegt bei 1.753 kWh pro Jahr. Ursprünglich waren für die Anlage 2.016 kWh kalkuliert.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs 21 zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand in den kommenden Jahren gegebenenfalls zu einer geringeren Auszahlung kommen, falls die Anlagen in Italien nicht mehr erwirtschaften, als erwartet. Eine zusätzliche Ertragschance bietet beispielsweise die Entwicklung des Strompreises am freien Markt, zu dem die oberhalb des Deckels produzierten Kilowattstunden in Spanien verkauft werden können.

Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem Verkauf der Anlage wieder eingebracht werden kann.

Derzeit gibt es allerdings intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs 21 hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch einleiten.

In Italien waren bis Ende Mai 2011, mit Ausnahme der Anlage Albano Bagnarelli, alle Anlagen am Netz angeschlossen. Die Kraftwerke in Troia wurden im Januar angeschlossen und anschließend in den Probebetrieb übernommen. Die Vergütung des produzierten Stroms unterliegt damit dem italienischen Einspeisetarif für 2010. Auch die übrigen im Jahr 2010 noch nicht am Netz befindlichen Anlagen konnten im Laufe der Monate April und Mai 2011 an das Stromnetz angeschlossen werden. Im April bzw. Juni 2011 erwarb der SolEs 21 darüber hinaus Beteiligungen von jeweils 50 Prozent an den Solarparks Italian Red und Francavilla Fontana in Francavilla/Apulien. Die beiden Parks weisen zusammen eine installierte Nettoleistung von 1,7 MWp auf.



## SolEs 21 GmbH &amp; Co. KG

<b>Investition und Finanzierung</b>		IST		
Investitionsvolumen	TEUR	68.225,50		
Gründungsgesellschafter	TEUR	10,00		
Eigenkapital ohne Agio	TEUR	47.110,00		
Agio	TEUR	2.355,50		
Fremdkapital	TEUR	18.750,00		

<b>Fondsverlauf Berichtsjahr</b>	2010		Kumuliert bis 2010	
(Fonds- und Betreibergesellschaft konsolidiert)	IST	IST	IST	
Einnahmen	TEUR	4566,38	4.566,38	
Ausgaben	TEUR	1.901,21	1.901,20	
Betriebsergebnis	TEUR	2.665,17	2.665,17	
Zinsen	TEUR	611,78	611,78	
Einnahme – Ausgabe – Überschuss	TEUR	2.053,39	2.053,39	
Aufnahme (-) / Tilgung (+) Fremdkapital	TEUR	0,00	0,00	
Barüberschuss	TEUR	2.053,39	2.053,39	

<b>Ausschüttung / Ergebnisse</b>	2010		Abweichung in %	
	SOLL	IST		
Ausschüttung	TEUR	3.534,00	3.534,00	0,00%
in Prozent zum EK ohne Agio	%	7,50	7,50	
Ausschüttung Vorjahr	TEUR	0,00	0,00	0,00%
Ausschüttung kumuliert	TEUR	3.534,00	3.534,00	0,00%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Berichtsjahr	TEUR	1.610,00	1.011,66	-37%
Zugang (+) / Abgang (-) Schuldendienstreservekonto Vorjahr	TEUR	177,00	0,00	-100%
Schuldendienstreservekonto per Ende des Berichtjahres	TEUR	1.787,00	1.011,66	-43%

		2010		
		IST		
Stand Liquiditätsreserve	TEUR	6.218,30		

<b>Fremdkapital</b>	2010		2009	
	Berichtsjahr	Vorjahr	Veränderung	
Tilgung	TEUR	292,97	0,00	292,97
Stand des Fremdkapitals	TEUR	18.457,03	0,00	18.457,03

## › SolEs 22 im Berichtsjahr 2010

Angaben zum Fonds	
Fondsgesellschaft	SolEs 22 GmbH & Co. KG
Rechtsform	GmbH & Co. KG
Komplementär	SolEs Verwaltungs GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsgeschäftsführung	Voigt & Coll. GmbH (geschäftsführende Kommanditistin), Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf alleinvertretungsberechtigte Geschäftsführer der Voigt & Coll. GmbH: Herr Markus W. Voigt und Herr Hermann Klughardt
Treuhänder	Alternative Assets Treuhand GmbH; Sitz: Kaistraße 18, 40221 Düsseldorf
Fondsart	Publikumsfonds
Fondswährung	Euro
Mindestbeteiligung	10.000 Euro zzgl. Agio (5%)
Platzierungsgarantie	Die Voigt & Coll. GmbH stellt eine Platzierungsgarantie von 15.000.000 Euro, welche ein Mindesteigenkapital von 15.000.000 Euro sicherstellt.
Steuerliche Einkunftsart	Einkünfte aus vermögensverwaltender Tätigkeit
Anzahl der Anleger	1.856
Investitionsobjekt	Die Fondsgesellschaft beteiligt sich mittelbar an fünf Photovoltaik-Kraftwerken in Italien und Spanien. Um eine höhere Risikosteuerung und eine Erweiterung des Portfolios zu erzielen, wurde dabei in einigen Fällen eine Gemeinschaftsinvestition mit anderen Fondsgesellschaften vorgenommen. Insgesamt ist der Fondsgesellschaft aus dem erworbenen Portfolio eine installierte Gesamtkapazität von 24,5 MWp zuzurechnen.

### Einspeisevergütung 2010

Einspeisevergütung in Spanien 2010	29,09 Ct/kWh für die Anlage Badajoz I 28,10 Ct/kWh für die Anlage Badajoz II
Einspeisevergütung in Italien 2010	34,6 Ct/kWh zzgl. Basispreis (9,5 Ct/kWh für die Anlagen Centola 1 und 2; 8,7 Ct/kWh für die Anlage Montalto di Castro)

### Fondsphasen

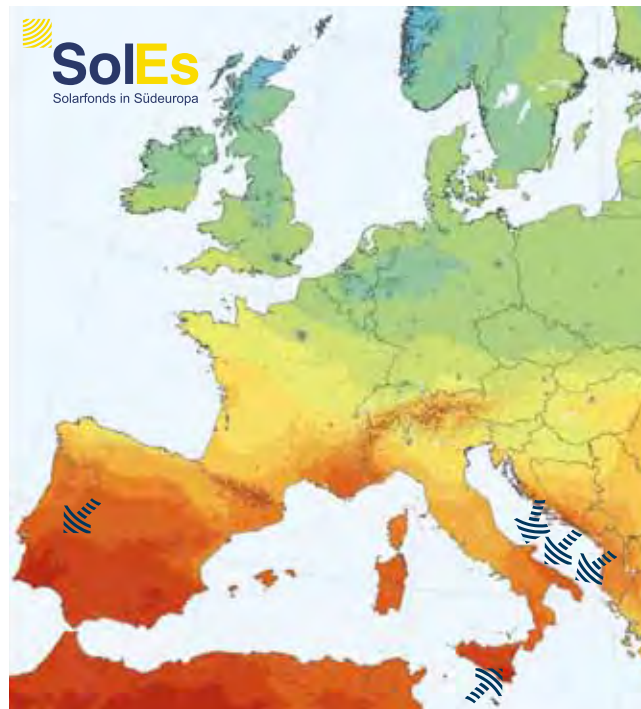
Emissionsphase	2010
Investitionsphase	2010
Bewirtschaftungs-/ Betriebsphase	10 Jahre ab 01.01.2011
Prognosezeitraum	10 Jahre





### Beteiligungsportfolio der Fondsgesellschaft

Land	Region	Ort	Anzahl der Anlagen	Beteiligungsquote	dem Fonds zuzurechnende Leistung	Status per 30.09.2011
Italien	Apulien	Centola	2	100%	1,99 MWp	am Netz
Italien	Rom	Montalto di Castro	1	5,375%	2,76 MWp	am Netz
Spanien	Extremadura	Badajoz	1	75%	9,86 MWp	am Netz
Spanien	Extremadura	Badajoz	1	75%	9,88 MWp	am Netz



## Entwicklung des SolEs 22 im Berichtsjahr 2010

Der SolEs 22 wurde im Verlauf des Geschäftsjahres 2010 erfolgreich und wie geplant platziert. Die Fondsgesellschaft wurde mit 40 Millionen Euro prospektiert und konnte bis zur Schließung des Fonds am 31.12.2010 insgesamt über 46 Millionen Euro Eigenkapital zuzüglich Agio von etwa 2 Millionen Euro einwerben.

Die einzelnen Solarkraftwerke in Italien und Spanien wurden von der Fondsgesellschaft im Laufe des Jahres 2010 erworben. In Spanien ging der erste 13 MW umfassende Teilabschnitt des Parks Badajoz noch im Jahr 2010 an das Netz der Iberdrola und wurde in den Probetrieb überführt. Auch der 81 MW große Solarpark Montalto di Castro in Italien, an dem der SolEs 22 zu rund fünf Prozent beteiligt ist, konnte 2010 fertiggestellt und an das Stromnetz angeschlossen werden. Damit erfolgt die Einspeisevergütung entsprechend dem Conto Energia 2 zu 34,6 Cent pro kWh zuzüglich zum Basistarif und ist für 20 Jahre gesichert.

Eine Auszahlung für das Geschäftsjahr 2010 erfolgte plangemäß nicht.

## Stand der Investitionen und Ausblick auf die Leistungen 2011

Im Dezember 2010 hat die spanische Regierung ein Gesetz verkündet, das die nach der ursprünglichen Rechtslage garantierte Vergütung der Solarstromproduktion ab 2011 deutlich absenkt. Als Kompensation hat der spanische Gesetzgeber dafür die Laufzeit für die Vergütung von insgesamt 25 auf 30 Jahre verlängert.

Dies betrifft die Anlagen in Badajoz I und II, an denen die Fondsgesellschaft mit rund 75 Prozent des Fondsvolumens beteiligt ist. Für diese Anlagen liegt die Deckelung bei 1.753 kWh pro Jahr, ursprünglich waren 2.016 kWh kalkuliert.

Zwar ist bei der Kalkulation der jährlichen Auszahlung des SolEs 22, zusätzlich zu den in den Ertragsgutachten vorgesehenen Leistungsabschlägen, ein vierprozentiger Abschlag auf die Stromproduktion bereits eingeplant. Dementsprechend wäre die jährliche Auszahlung bei planmäßiger Produktion um ein Prozent höher als prognostiziert. Dennoch kann es durch die Gesetzesänderung nach bisherigem Kenntnisstand dazu kommen, dass in den nächsten Jahren gegebenenfalls geringere



Erlöse erwirtschaftet werden als bisher angenommen. Ob und inwieweit die Auszahlungen davon betroffen sein werden, lässt sich zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht abschätzen. Die Mindererlöse können jedoch teilweise durch die Investitionen in Italien kompensiert werden. Eine zusätzliche Ertragschance bietet außerdem die Entwicklung des Strompreises am freien Markt, zu dem die oberhalb der staatlichen Begrenzung produzierten Kilowattstunden in Spanien verkauft werden können.

Durch die Laufzeitverlängerung der Förderung ist zudem damit zu rechnen, dass der Großteil dieses Erlösausfalls bei einem etwaigen Verkauf der Anlage ausgeglichen werden kann.

Derzeit gibt es intensive Bemühungen von den verschiedensten Seiten – unter anderem von der Europäischen Kommission und den autonomen Provinzen Valencia und Murcia – die rückwirkende Änderung zurückzunehmen. Auch die Geschäftsleitung des SolEs 22 hält die rückwirkende Kürzung für einen Verstoß gegen das spanische Verfassungsrecht und das europäische Recht. Um die Rechtsposition der Investoren zu schützen, wird Voigt & Coll. künftig bei jeder monatlichen Abrechnung vorsorglich bei den spanischen Behörden Widerspruch gegen dieses Gesetz einleiten.

In Spanien wurde der zweite Teilabschnitt der Anlage in Badajoz im Februar 2011 an das Netz der Iberdrola angeschlossen. Seitdem die Anlage ihren Probebetrieb erfolgreich beendet hat, verläuft die Produktion zufriedenstellend.

In Italien waren alle Solarparks bis zum 31. Mai 2011 an das Netz angeschlossen. Dadurch konnte die Vergütung gemäß dem gestaffelten Conto Energia III System für 2011 sichergestellt werden.

Die beiden Anlagen in Centola/Apulien, wurden im Dezember 2010 fertig gestellt und im Februar diesen Jahres ans Netz angeschlossen. Ihren Probebetrieb haben sie erfolgreich abgeschlossen und produzieren seither erwartungsgemäß.





### Bescheinigung des Wirtschaftsprüfers zur Leistungsbilanz

Wir haben die Leistungsbilanz der Voigt und Coll. GmbH, Düsseldorf, zum 31. Dezember 2010 - in der Fassung September 2011 - geprüft. Die Aufstellung der Leistungsbilanz und der dieser zu Grunde liegenden Ausgangsunterlagen liegt in der Verantwortung der Geschäftsführung der Voigt und Coll. GmbH bzw. der gesetzlichen Vertreter der in der Leistungsbilanz einbezogenen Gesellschaften. Unsere Aufgabe war es zu beurteilen, ob die in der Leistungsbilanz der Gesellschaft dargestellten wirtschaftlichen Daten der aufgeführten Fonds zutreffend aus den uns zur Verfügung gestellten Unterlagen hergeleitet wurden. Die Verifizierung der zu Grunde liegenden Unternehmensdaten, selbst hinsichtlich ihrer rechnerischen und sachlichen Richtigkeit sowie die zutreffende Abbildung der einzelnen Investitionsphasen, war nicht Gegenstand unseres Auftrags.

Ausgangsunterlagen für die Zahlenangaben der Leistungsbilanz 2010 bildeten Jahresabschlüsse nach Handelsrecht bzw. den ausländischen Rechnungslegungsvorschriften, steuerliche Gewinnermittlungen, Fondsprospekte und Darlehensverträge sowie interne Aufstellungen der Fondsgesellschaften.


Wir haben unsere Prüfung der Leistungsbilanz in sinngemäßer Anwendung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wesentliche Mängel in der Leistungsbilanz mit hinreichender Sicherheit erkannt werden. Werbende Aussagen der Leistungsbilanz haben wir ebenso wenig geprüft wie die grundsätzliche Eignung der von der Gesellschaft in den Prospekten und in der Leistungsbilanz verwandten Erfolgsindikatoren sowie die verbalen Ausführungen zur bisherigen Entwicklung und Prognose des künftigen Geschäftsverlaufs der Fonds. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Nach unserer Überzeugung wurden die in der Leistungsbilanz wiedergegebenen Beträge und Kennzahlen der einzelnen Fonds aus den uns zur Verfügung gestellten Ausgangsunterlagen zutreffend hergeleitet sowie rechnerisch und sachlich zutreffend dargestellt.

Dem Auftrag in dessen Erfüllung wir vorstehend benannte Leistungen für die Voigt und Coll. GmbH, Düsseldorf, erbracht haben, lagen die Allgemeinen Auftragsbedingungen für Wirtschaftsprüfer und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in der Fassung vom 1. Januar 2002 zugrunde. Durch Kenntnisnahme und Nutzung der in diesem Schreiben enthaltenen Informationen bestätigt jeder Empfänger, die dort getroffenen Regelungen (einschließlich der Haftungsregelung unter Nr. 9) zur Kenntnis genommen zu haben und erkennt deren Geltung im Verhältnis zu uns an.

Köln, den 17. Oktober 2011

KHS Aktiengesellschaft  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

  
Dr. Robert Schlömer  
Wirtschaftsprüfer

  
Robert Heinemann  
Wirtschaftsprüfer

## Quellen

- 1 EPIA Global Market Outlook for Photovoltaics until 2015. S. 4-5.
- 2 EPIA Global Market Outlook for Photovoltaics until 2015. S. 15-16.
- 3 EPIA Global Market Outlook for Photovoltaics until 2015. S. 19-20.
- 4 IMF (04/2011): World Economic Outlook Database,  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2011/01/weodata/download.aspx>[Zugriff 20.4.2011]





Voigt & Coll. GmbH  
Kaistraße 18 · 40221 Düsseldorf  
Tel. +49(211) 30 20 60 40  
Fax. +49(211) 30 20 60 49  
info@voigtundcollegen.com  
www.voigtundcollegen.com

Geschäftsführer:  
Markus Voigt, Hermann Klughardt  
Amtsgericht Düsseldorf · HRB 47897

Wir verwenden für den Druck des Prospekts  
chlorfrei gebleichtes und FSC-zertifiziertes Papier.

Konzept, Gestaltung und Realisierung:  
ccw kommunikation e.k.  
www.ccw.de

Bildnachweis:  
Alle Bilder der Solarparks befinden sich im Besitz  
der Voigt & Coll. GmbH, alle anderen Bilder mit  
freundlicher Genehmigung von adpic, clipdealer, fotolia,  
glow images, karena pallgen, shutterstock.

