Strasser Capital MEPerformer I

Der erste Publikumsfonds des Hauses Strasser Capital wirkt überzeugend. Der Unternehmensverbund Strasser und MEP vereint sämtliche relevante Expertise unter einem Dach. Die Konzeption ist schlüssig, die mehrjährige Arbeitserfahrung spricht für den Anbieter.

Von **Philip Nerb**,
MFC, Analyst

Der Initiator

Die Strasser Capital GmbH, München, wurde Ende 2009 gegründet. Sie ist Teil der Strasser-Unternehmensgruppe, die seit 2004 im Solargeschäft tätig ist. Sämtliche in den Fonds eingebundenen Unternehmen, bis auf die Treuhänderin und Anlegerverwalterin, sind Töchter oder Schwestern der Unternehmensgruppe, hinter denen die Strasser Invest GmbH, München, steht. Die Entscheidungsträger Konstantin Strasser und Christian Reuter sind nachweislich erfahren im Solarmarkt. So wurde nach eigenen Aussagen seit 2004 ein Projektvolumen von 100 MW umgeschlagen. Der Auftritt des Anbieters wirkt sehr professionell, die eingebundenen Mitarbeiter auf Managementebene sind erfahren und verfügen, soweit überprüfbar, über einen guten Ruf im Markt. Der vorliegende Fonds ist der erste Publikumsfonds aus einer geplanten Fondsreihe zur Finanzierung eigener Projekte weltweit.

Auf Fragen im Rahmen des Analyseentwurfs antwortete der Anbieter vorbildlich schnell.

Stärken | Die Entscheidungsträger können weitreichende Fachkenntnisse im Zielmarkt vorweisen.

Der Prospekt

Mit rund 200 Seiten fällt der Prospekt sehr umfangreich aus. Dennoch ist der Prospekt gut lesbar, der Text außerordentlich gut aufbereitet. Vor allem der finanzmathematische Teil ist vorbildlich gelungen.

Der Markt

Der weltweite Markt für Photovoltaikanlagen bewegt sich in einem vielschichtigen Spannungsfeld: Auf der einen Seite stehen politische Forderungen, vordergründig basierend auf wissenschaftlichen Erkenntnissen, die auf gefälschtem Datenmaterial (Stichwort Co2-Schwindel) basieren. Hinter diesen demagogischen Umtrieben stehen wirtschaftliche Interessen in Mrd.-USD-Höhe. Auf der anderen Seite besteht eine regelrechte Nachfragehysterie. Dazu kommt die Abhängigkeit von einer scheinbar sicheren langfristigen Abnahmegarantie von Staatsseite. Die Staaten sehen sich mit einem explodierenden Angebot konfrontiert, was angesichts der zunehmend leeren Kassen zu mittelfristigen Problemen führen wird. Aus heutiger Sicht zeichnet sich im Bereich Photovoltaik eine deutliche Überhitzung ab, die staatlichen Abnahme- und Fördergarantien werden zunehmend substanzlos.

In der EU wurden 2007 rund 3,8 TWh durch Photovoltaikanlagen bereitgestellt. In den einzelnen Ländern ist eine staatliche Abnahme für in der Regel mindestens 20 Jahre gegeben. Die Länder sehen sich zunehmend mit einer enormen Nachfrage nach den Förderprogrammen konfrontiert. So muß bspw. Spanien in den nächsten 20 Jahren laut Internetrecherche rund e 40 Mrd. aufbringen. Grundsätzlich sind die Investitionskosten für die Bauteile einer Photovoltaikanlage in den letzten Jahren drastisch gefallen. Die in den letzten Jahren exorbitant, auch international, gestiegene Nachfrage nach Bauteilen hat zu einem starken Wachstum in der Produktion geführt. Durch technische Neuerungen und das Ausweiten von Produktionskapazitäten sind die Stückpreise deutlich gefallen. Dies gleicht ein Stück weit die sinkenden Abnahmepreise aus. Gleichzeitig fehlt ein umfangreicher langfristiger Datenbestand, da die heute verwendete Modultechnik noch vergleichsweise jung ist.

Der weltweite Markt für Photovoltaikanlagen bewegt sich in einem vielschichtigen Spannungsfeld:.

Unter dem Strich halte ich den Photovoltaikmarkt für zunehmend unattraktiv: Die Modulpreise werden zwar durch Angebot und Nachfrage bestimmt. Da aber die Abnahmegarantien einen fairen Marktpreis unmöglich machen, gleichzeitig die Herstellung der Module ohne staatliche Förderung unrentabel ist und die Staaten als Garanten zunehmend vor Liquiditätsproblemen stehen, zu guter Letzt der tatsächliche Bedarf an einer derartigen Technik mehr als fraglich ist, ist eine langfristige Planungssicherheit für einen Investor in diesem Markt, der deutliche Überhitzungstendenzen zeigt, mit vielen Fragezeichen versehen.

Schwächen | Manipuliertes Marktumfeld. Garantien werden zunehmend fragwürdig.

Stärken | Interessanter Markt mit enormem Wachstumspotential.

In der EU wurden 2007 rund 3,8 TWh durch Photovoltaikanlagen bereitgestellt.

Die Investitionskriterien

Für eine positive Investitionsentscheidung durch die MEPV Vermögensverwaltungs GmbH muß ein umfangreicher Kriterienkatalog erfüllt sein: So müssen der Standort und die Abnahme der Produktion gesichert sein. Sämtliche Genehmigungen müssen vorliegen. Sämtliche Voraussetzungen für die Umsetzung des jeweiligen Projekts müssen von einer internationalen Rechtsanwaltskanzlei geprüft und bestätigt sein. Die Globalstrahlung am Standort muß durch ein Ertragsgutachten untermauert sein. Abschließend hat das einstimmige Placet des Investitionsausschusses vorzuliegen. Grundsätzlich wird das Kapital in fertiggestellte Anlagen investiert. Das Engagement kann weltweit erfolgen.

Stärken | Planungssicherheit der einzelnen möglichen Investments ist hoch.

Die Erfahrung

Die Strasser-Unternehmensgruppe hat zusammen mit der Tochtergruppe MEP bis dato ein Anlagevolumen von 100 MW realisiert. Weitere 100 MW sind in Planung und sollen 2010/2011 realisiert werden. Die Gruppe deckt sämtliche Glieder der Wertschöpfungskette eines Solarprojekts ab.

Stärken | Anbieter vereint gesamte notwendige Erfahrung unter einem Dach und kann eine umfangreiche Expertise vorweisen, auch international.

Das Konzept

Das Fondsvermögen soll der Unternehmensgruppe um den Initiator als langfristiges nachrangiges Darlehen für den Erwerb / die Fertigstellung und den Vertrieb von Photovoltaikanlagen weltweit zur Verfügung gestellt werden. Das Darlehen wird mit 12,5 % p. a. verzinst, der Anleger kann ab Ende 2014 kündigen. Kündigt der Darlehensnehmer, ist eine Vorfälligkeitsentschädigung zu leisten. Bezogen auf das Kommanditkapital soll der Anleger rund 10 % p. a. als Ausschüttungen erhalten. Daß der Anbieter offensichtlich davon überzeugt ist, selbst einen über den Darlehenszinsen liegenden Ertrag für sich zu erzielen, erhöht in meinen Augen den Reiz des Angebots. Dies halte ich für einen Hinweis darauf, wie überzeugt der Anbieter von sich und seiner Arbeitsqualität ist. Mit rund 16,73 % (bez. auf EK incl. Agio) fallen die Weichkosten, zumindest für dieses Segment, gut aus. Für den Anleger wichtig ist die stattfindende Mittelverwendungskontrolle durch eine Wirtschaftsprüferkanzlei.

Der Fonds rechnet mit einer konservativen Inflationsrate von 2 % p. a. Innovativ am vorliegenden Fonds ist die Idee, das Fondsvermögen als Darlehen zu vergeben. Für den Investor ist damit der Rückfluß berechenbar – wenn die dem Rückfluß zugrundeliegende Wirtschaftlichkeit der Zielanlagen erreicht wird. Da der Darlehensnehmer im Zielmarkt erfahren ist, scheint die Rückflußsicherheit aus dem Darlehen hoch. Tatsächlich wird das Marktumfeld, in dem sich der Anbieter bewegt, zunehmend fraglich. Da sich der Anbieter aber bei jedem Investment quasi als Zwischenhändler betätigen will, damit keine langfristige Bindung an einzelne Projekte eingeht, kann die Abhängigkeit von der langfristigen Entwicklung des Marktumfeldes aus Anlegersicht vernachlässigt werden. Laut Aussagen des Initiators muß vor der Investition des Kapitals durch die MEPV in einzelne Zielprojekte die Zustimmung eines Investitionsausschusses vorliegen, der aktuell aus 5 Personen mit sich ergänzenden Fachkenntnissen besteht. Da keine externen Kontrollmechanismen von Fondsseite existieren, muß der Anleger in die Expertise des Darlehensnehmers vertrauen, den Markt auch in den kommenden Jahren richtig einschätzen zu können.

Der Anleger kann seinen Anteil bereits ab dem vierten Jahr zurückgeben, damit wird die vergleichsweise hohe Planungssicherheit mit einer ungewöhnlich hohen Flexibilität verquickt. Alles in allem dürfte dieser Fonds eine der empfehlenswerten Anlagen im Solarumfeld darstellen.

Schwächen | Marktumfeld wird zunehmend fraglich.

Stärken | Rückgabeoption für Anleger ab dem 4. Jahr Fondslaufzeit. Darlehensstruktur erhöht die Planungssicherheit der Anlage. Verzinsung ist, gemessen am Anlagerisiko, sehr attraktiv. Sehr erfahrener Anbieter.

Summa summarum

*halte ich das Angebot „MEPerfomer I“ des Initiators Strasser Capital, München, für einwandfrei. Die Expertise des Anbieters überzeugt, ebenso die Fondskonzeption als Darlehen an die Unternehmensgruppe des Initiators. Durch die kurze Bindung an die einzelnen Projekte werden die Risiken des zunehmend überhitzenden Marktes ausgehebelt. In meinen Augen hat das Angebot eine Bewertung mit „**einwandfrei**“ **(2+)** verdient.* ■

Zahlen und Fakten

Investitionsobjekt	festverzinsliches Darlehen an die MEP-Gruppe
Verwendungszweck Darlehen	Erwerb und Vertrieb von baureifen Solarprojekten
Einkunftsart	vermögensverwaltend, Einkünfte aus Kapitalvermögen
Mindestzeichnungssumme	e 20.000 zzgl. 5 % Agio
Plazierungsfrist	bis maximal 30. 06. 2011
Laufzeit	bis 31. 12. 2020, Kündigung durch Anleger möglich ab 31. 12. 2014
Kommanditkapital	e 20 Mio. zzgl. 5 % Agio
Mindestkapital	e 10 Mio. zzgl. Agio
Fremdkapital	ohne
Ausschüttungen	10 % p. a. (ab 2011), kumuliert 198 %
Weichkosten	16,73 % incl. Agio
Investitionsquote	82,86 % incl. Agio
Liquiditätsreserve	e 86.000
Kostensteigerungsquote	2 % p. a.
Plazierungsgarantie	keine
Generalunternehmer	MEP-Gruppe, München
Projektmanagement	MEP-Gruppe, München
Mittelverwendungskontrolle	findet nicht statt
Treuhandkommanditistin	externe WP- und RA-Kanzlei
Alleinstellungsmerkmale	Fondskapital wird als festverzinsliches Darlehen investiert. Darlehen kann durch Anteilseigner ab 2014 gekündigt werden. Partner im Unternehmensverbund sind seit 2004 im Markt tätig. Unternehmensverbund deckt sämtliche möglichen Ebenen einer Solarprojektentwicklung ab.