

## □ PRIVATE EQUITY

**Fonds & Vermögen mit dem Private-Equity-Angebot Solarfonds 2****Nur für Zocker, denen hohe Gebühren nichts ausmachen**

17.08.2006 □ **Angebot.** Bei diesem Beteiligungsangebot handelt es sich um ein stark unternehmerisch geprägtes Investment im Bereich Venture Capital. Der Fonds beteiligt sich über die Solar Tec Beteiligungs GmbH & Co. KG an der SolarTec AG mit Sitz in München. Bei einer Mindestzeichnungssumme von 5.000 Euro zuzüglich fünf Prozent Agio beträgt die geplante Laufzeit der Beteiligung sechs Jahre.

**Zielunternehmen.** Die SolarTec AG wurde im Jahr 2002 gegründet und verfügt über ein Stammkapital von einer Million Euro. Das Unternehmen hat zusammen mit dem Ioffe Institut in St. Petersburg sowie dem Fraunhofer Institut ISE in Freiburg eine so genannte Konzentrator-technologie zur Erzeugung von elektrischem Strom aus Sonnenenergie (weiter)entwickelt. Das Ergebnis ist eine Solarzelle, die im Vergleich zu üblichen Siliziumzellen einen höheren Wirkungsgrad aufweist. Mit dieser können laut SolarTec kleinere und kostengünstigere Solaranlagen erstellt werden, die nicht mehr auf den Rohstoff Silizium angewiesen sind. Ziel des Unternehmens ist es, möglichst kurzfristig hochwertige siliziumfreie Solarzellen mit Konzentrator-technologie in Großserie kostengünstig herzustellen und weltweit zu vermarkten.

**Beteiligungshöhe.** Geplant ist die Übernahme von 20 Prozent der Aktien an der SolarTec AG. Die Übernahme der Aktien soll im Rahmen einer Kapitalerhöhung erfolgen. Grundlage der Kaufpreisfindung ist ein Unternehmenswert von 75 Millionen Euro. Nach einer im Prospekt nicht näher beschriebenen Bewertungsstudie vom April 2006 beträgt der Ertragswert des Unternehmens etwa 122 Millionen Euro.

**Management.** Das Management der Fondsgesellschaft verfügt selbst über keine Erfahrung im Bereich der Solartechnologie. Die Entwicklung der SolarTec wird vielmehr ganz wesentlich durch das persönliche Know-how und die geschäftlichen Kontakte des Vorstands Dr. Erich Merkle beeinflusst.

**Investition und Finanzierung.** Das Zielvolumen des Fonds beträgt 16,8 Millionen Euro inklusive Agio. Die Finanzierung erfolgt ausschließlich über Eigenkapital. Von dem gesamten Fondsvolumen stehen allerdings nur rund 78 Prozent für den Erwerb von Aktien des Zielunternehmens zur Verfügung. Die restlichen Beträge werden überwiegend für Dienstleistungshonorare verausgabt. Mit 18,9 Prozent ist die Quote der weichen Kosten indiskutabel hoch.

**Ergebnis- und Vermögensbeteiligung.** Der Fonds ist an der Solar Tec Beteiligungs GmbH & Co. KG zu rund 87 Prozent beteiligt. Die Teilhabe am Ergebnis und am Vermögen erfolgt allerdings nur zu 82 Prozent. Ob auf Ebene der Beteiligungsgesellschaft weitere anfängliche und laufende Kosten anfallen, lässt der Prospekt offen. Auf Anfrage hat Fonds & Vermögen allerdings mitgeteilt, dass dies nicht der Fall ist. Die Beteiligung der Anleger auf Ebene der Fondsgesellschaft erfolgt in zwei Varianten. Anleger, die innerhalb von sechs Wochen nach Veröffentlichung des Verkaufsprospektes beitreten oder mindestens 25.000 Euro zeichnen, erhalten eine Erfolgsbeteiligung in Höhe des 1,09-fachen der gezeichneten Einlage. Alle übrigen Anleger erhalten einen Anteil von 0,93.

**Prognoserechnung.** Während der Laufzeit der Fondsgesellschaft werden keine Ausschüttungen kalkuliert. Für die Berechnung eines möglichen Liquidationserlöses wurde beispielhaft ein Unternehmenswert von 250 Millionen Euro im Jahr 2012 unterstellt. Bezogen auf die kalkulierten Anschaffungskosten entspricht dies einer Wertsteigerung von 333 Prozent. Ein 10.000 Euro Anleger erhält – je nach Beteiligungsvariante – eine Rückzahlung von 27.944 beziehungsweise 23.842 Euro.

**Investitionsspezifische Risiken.** Bei der SolarTec handelt es sich um ein noch nicht etabliertes Technologieunternehmen. Für die künftige Entwicklung ist dabei insbesondere wesentlich, ob die derzeit angemeldeten Patente tatsächlich auch erteilt werden und ob die Umsetzung der industriellen Serienproduktion gelingt.

**Fondsspezifische Risiken.** Der Fonds investiert ausschließlich in ein Unternehmen. Auf die insbesondere bei Venture Capital sinnvolle und notwendige Risikostreuung zur Portfoliodiversifikation wird verzichtet.

**Steuern.** Der Fonds ist als vermögensverwaltende Kommanditgesellschaft konzipiert. Damit sind Veräußerungsgewinne unter Berücksichtigung der Paragraphen 17 und 23 Einkommensteuergesetz steuerfrei. Etwaige Dividenden unterliegen im Rahmen des Halbeinkünfteverfahrens der Besteuerung.

**fondstelegramm-Meinung.** Die SolarTec AG ist wohl ein so genannter „First Mover“ im Bereich der siliziumfreien Konzentrator-technologie. Das Konzentrator-Modul ist serienreif, eine industrielle Umsetzung und Produktion der Module ist allerdings noch nicht erfolgt. Ob die zu Grunde gelegte Unternehmensbewertung angemessen ist, kann aufgrund nicht ausreichender Prospektangaben nicht beurteilt werden. Die Chancen und Risiken eines solchen Unternehmens und damit Investments sind beträchtlich.

Unabhängig davon ist das Fondskonzept in einigen Punkten stark zu kritisieren. Dazu zählen die eindeutig zu hohen Weichkosten und die damit verbundene geringe Investitionsquote. Selbst nicht gänzlich vom Erfolg der Investition erscheint auch Fonds & Vermögen. Denn die Prospekthaftung wurde auf eine im Februar gegründete neue Fonds & Vermögen Solar Verwaltungs und Beteiligungs GmbH übertragen, die mit einem einbezahlten Stammkapital von 25.000 Euro nur über eine sehr dürftige Kapitalausstattung verfügt. Ferner müssen Zweifel erlaubt sein, ob bei einer Mindestbeteiligung von nur 5.000 Euro die richtige Zielgruppe angesprochen wird.

**Zweifel am Fondskonzept und der Unternehmensbewertung sollten trotz der vordergründig interessanten Equity-Story überwiegen.**

---

**Weitere Informationen zum Beitrag:**

☐ Fonds & Vermögen Dienstleistungs GmbH

---

**Dieser Ausdruck unterliegt dem Urheberrecht und darf vom Abonnenten gemäß der Vereinbarungen mit dem Herausgeber nur für eigene Informationszwecke genutzt werden. Eine Verbreitung beispielsweise per Kopie, Fax, email, Einstellung ins Internet oder Intranet ist ausdrücklich verboten. Ausnahmen bedürfen der schriftlichen Zustimmung des Herausgebers und sind nur bei Erwerb eines Nachdruckrechts gestattet. Zuwiderhandlungen werden verfolgt. Beachten Sie bitte die Allgemeinen Geschäftsbedingungen / Allgemeinen Nutzungsbedingungen.**

---

[\[home\]](#) [\[impressum\]](#)

programming & layout by [contentmanagement hmdata.de](http://contentmanagement.hmdata.de)