

## Kurzanalyse: Sonnenstrom alpha

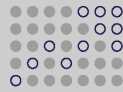
### Disclaimer:

Diese Kurzanalyse stellt lediglich einen Auszug aus einer detaillierten Langanalyse dar. Um die Aussagen und Ergebnisse der Analyse nachvollziehen und einordnen zu können, wird die Lektüre der Langanalyse ausdrücklich empfohlen. TKL.Fonds hat diese Analyse mit größter Sorgfalt erarbeitet. Als Datenbasis für die Analyse dienen Angaben der Fondsinstitute in den Fondsprospekten sowie Angaben aus Quellen weiterer Dritter. Für die Vollständigkeit, Richtigkeit und Genauigkeit der Angaben zeichnen die Fondsinstitute und die weiteren veröffentlichenden Dritten ausschließlich selbst verantwortlich. Die Analyse stellt lediglich eine von mehreren Hilfen bei einer Anlageentscheidung dar. Sie ersetzt keinesfalls eine qualifizierte Anlageberatung durch eine entsprechend ausgebildete Person, wie beispielsweise einen Anlage-, Steuerberater und/oder Rechtsanwalt.

<b>Basisdaten der Beteiligung</b>	Fondsbezeichnung	Sonnenstrom alpha GmbH & Co. KG	
	Initiator	Hamburgische Energiehandlung GmbH	
	<b>Solarpark</b>	<b>Installierte Nennleistung in kWp</b>	<b>Anteil am KG-Kapital</b>
	Sanarica 1 (Sanarica)	992	20,96%
	San Cassiano (San Cassiano)	992	21,37%
	Sanarica 2 (Sanarica)	996	20,25%
	Veglie 3 (Veglie)	990	17,48%
	Parabita 1 (Parabita)	877	19,94%
	<b>Gesamt</b>	<b>4.847</b>	
	Datum der Prospektaufstellung	31. Mai 2010	
	Prognosezeitraum in (Bruchteilen von) Jahren	20,5	
	Dauer der Gesellschaft	unbestimmt	
	Kündigung frühestens möglich zum	31. Dezember 2020	
	Haftung im Außenverhältnis	beschränkt auf 10% der Kommanditeinlage	
	Mindestzeichnungssumme in EUR	10.000	
	Kommanditkapital ohne Agio in TEUR	9.610	
	Fremdkapital in TEUR	24.525	
Fondsvolumen ohne Agio in TEUR	34.135		
Agio in %	1,0% - 3,0%*		
Ausschüttungsrhythmus	jährlich		
<b>Anmerkungen:</b>	* Das Agio beträgt 1% bei Beitritt und Einzahlung bis zum 30.06.2011, 2% bei Beitritt und Einzahlung bis zum 30.09.2010 und 3% bei späterem Beitritt und Einzahlung.		

<b>Initiator</b>	<b>Erfahrung</b>	
	Anzahl platzierter Fonds	20
	Realisiertes Investitionsvolumen in Mio. EUR	724
	Anzahl platzierter Solarfonds	0
	<b>Performance laufender Fonds*</b>	
	<b>Alle Fonds des Initiators</b>	
	Vergleich prospektierter und realisierter Ausschüttungen	10 unter Plan, 1 im Plan, 6 über Plan
	Vergleich prospektierter und realisierter Tilgungen	0 unter Plan, 9 im Plan, 8 über Plan
<b>Note</b>	<b>2,75</b>	
<b>Anmerkungen:</b>	* Stand: Leistungsbilanz 2008	

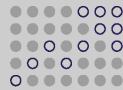
erstellt am: 8. Juli 2010



**Kurzanalyse: Sonnenstrom alpha**

<b>Fondskonzeption</b>	Unabhängige Mittelverwendungskontrolle	vorhanden
	Prospektprüfungsbericht	in Auftrag gegeben
	Steuerliche Konzeption	gewerblich
	Steuergutachten	Bestandteil des Prospektprüfungsberichts
	Verbindliche Finanzierungszusage	vorhanden
	Platzierungsgarantie	vorhanden
	<b>Note</b>	<b>2,50</b>
<b>Anmerkungen:</b>	-	

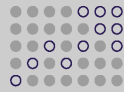
<b>Investitionsobjekt</b>	<b>Solarpark</b>	<b>Angaben zum Solarpark</b>
	Sanarica 1	4.437 Module Typ Solon Blue 220/07 mit Nachführsystemen Zellentyp: polykristallin; Wirkungsgrad: 13,11%-14,02%; Anschaffungskosten*: 6.545.042 EUR
	San Cassiano	4.437 Module Typ Solon Blue 220/07 mit Nachführsystemen Zellentyp: polykristallin; Wirkungsgrad: 13,11%-14,02%; Anschaffungskosten*: 6.670.379 EUR
	Sanarica 2	4.872 Module Typ Suntech STP210 18/Ub mit Nachführsystemen Zellentyp: polykristallin; Wirkungsgrad: 13,6%-14,28%; Anschaffungskosten*: 6.322.373 EUR
	Veglie 3	4.872 Module Typ Suntech STP210 18/Ub Zellentyp: polykristallin; Wirkungsgrad: 12,9%; Anschaffungskosten*: 5.457.042 EUR
	Parabita 1	2.635 Module Typ SunPower SPR-300-WHT-I Zellentyp: monokristallin; Wirkungsgrad: 18,4%; Anschaffungskosten*: 6.224.164 EUR
	<b>Einkaufsfaktor</b>	
	Einkaufsfaktor für den Fonds auf Basis der durchschnittlichen Stromerlöse p.a. während der Mindestvergütungsfrist	8,85
	<b>Technologie, Hersteller und Generalübernehmer</b>	
	<p>Der Fonds investiert über drei Betreibergesellschaften in fünf Solarparks in der Region Apulien in Italien. In den Solarparks werden 18.618 polykristalline und 2.635 monokristalline Solarmodule mit einer Gesamtnennleistung von 4.847 kWp verwendet. Diese werden auf Trägersysteme (SunCarrier) montiert, die durch Drehung ihrer vertikalen Achsen stets zur Sonne ausgerichtet sind. Hersteller der Trägersysteme ist die a+f GmbH. Die Wechselrichter wurden von der KACO GmbH hergestellt. Generalübernehmer des Solarparks ist ebenfalls die a+f GmbH. Zwei der fünf Solarparks sind bereits vollständig errichtet und an das Stromnetz angeschlossen, die anderen drei sind fertiggestellt und sollen demnächst angeschlossen werden. Es liegen die üblichen Leistungsgarantien der Module über 25 Jahre vor. Der Einkaufsfaktor für den Fonds ist durchschnittlich.</p> <p>Somit erscheint der Kaufpreis der Solarparks marktüblich. Die Verwendung der Nachführsysteme sollte eine höhere Energieausbeute - nach Angaben des Herstellers bis zu 35% zusätzlichen Energieertrag - gegenüber fest installierten Systemen erbringen, aber auch höhere Kosten verursachen.</p>	
<b>Note</b>	<b>2,25</b>	
<b>Anmerkungen:</b>	* inklusive Erwerbsnebenkosten	



## Kurzanalyse: Sonnenstrom alpha

<b>Einnahmesicherheit</b>	<b>Solarpark</b>	<b>Angaben zum Solarpark</b>
	Sanarica 1	Netzanschluß: ENEL; Einspeisevergütung: 0,44 EUR/kWh Bruttoenergieertrag: 1.713.470 kWh p.a.; Erlöse im 1. Jahr: 753.927 EUR
	San Cassiano	Netzanschluß: ENEL; Einspeisevergütung: 0,44 EUR/kWh Bruttoenergieertrag: 1.722.392 kWh p.a.; Erlöse im 1. Jahr: 757.852 EUR
	Sanarica 2	Netzanschluß: nicht vorhanden; Einspeisevergütung: 0,433 EUR/kWh Bruttoenergieertrag: 1.717.539 kWh p.a.; Erlöse im 1. Jahr: 743.694 EUR
	Veglie 3	Netzanschluß: nicht vorhanden; Einspeisevergütung: 0,433 EUR/kWh Bruttoenergieertrag: 1.700.951 kWh p.a.; Erlöse im 1. Jahr: 736.512 EUR
	Parabita 1	Netzanschluß: nicht vorhanden; Einspeisevergütung: 0,433 EUR/kWh Bruttoenergieertrag: 1.514.047 kWh p.a.; Erlöse im 1. Jahr: 655.582 EUR
	<b>Gutachten</b>	Je Standort 2 Gutachten von SolPEG und meteocontrol
	<b>Angaben zu den Betriebsführern</b>	
	Das 1983 gegründete Unternehmen a+f GmbH ist eine Tochtergesellschaft des GILDEMEISTER Konzerns. Das ursprünglich auf Maschinenbau spezialisierte Unternehmen ist 2004 in die Entwicklung von Photovoltaikanlagen eingestiegen. Seither hat die a+f GmbH 60 Photovoltaikanlagen in fünf Ländern mit einer Gesamtnennleistung von mehr als 100 MWp gebaut bzw. hat noch im Bau. Das Unternehmen erzielte im ersten Quartal 2009 einen Umsatz i.H.v. EUR 327,7 Mio., der EBIT betrug EUR 15,5 Mio. EUR.	
	<b>Note</b>	<b>1,95</b>
<b>Anmerkungen:</b>		
-		

<b>Finanzielle Einschätzung</b>	<b>Kalkulationsannahmen</b>	
	Durchschnittlicher kaufmännischer Sicherheitsabschlag über alle Objekte	8,90%*
	Verhältnis von Objektausgaben zu Stromerlösen	12,74%
	Betriebsführungs-, Wartungs-, Instandhaltungs- und Reinigungsausgaben p.a.	53,70 EUR/kWp
	<b>Veräußerung und Anlagenrückbau in 2030</b>	
	Nettoveräußerungserlös in % des Kaufpreises (aller Solarparks)	9,75%
	Kosten für den Anlagenrückbau in % des Kaufpreises (aller Solarparks)	0,00%
	<b>Kostenkennzahlen</b>	
	Fondskosten (inkl. Agio) in % des Fondsvolumens (inkl. Agio)**	19,19%
	<i>davon in der Investitionsphase</i>	<i>6,18%</i>
	<i>davon in der Betriebsphase**</i>	<i>13,01%</i>
	<b>Risikokennzahlen</b>	
	Anfängliche Eigenkapitalquote	28,15%
	Eigenkapitalquote nach 10 vollen Betriebsjahren	74,59%
	Kumulierte Tilgungen nach 10 vollen Betriebsjahren in %	60,64%
	Stromerlöse während der Mindestvergütungsfrist in % der gesamten Stromerlöse	100,00%
	<b>Erfolgskennzahlen</b>	
Vermögenszuwachs der Anleger nach Steuern	94,58%	
Amortisationsdauer des Kommanditkapitals nach Steuern in vollen Jahren	14,0	
<b>Note</b>	<b>1,90</b>	
<b>Anmerkungen:</b>		
* Der zusätzliche kaufmännische Sicherheitsabschlag ist implizit in der Ertragsprognose vorhanden. Dieser kommt durch das Zugrundelegen der konservativeren p90 Werte anstatt der sonst üblichen p50 Werte in den Ertragsgutachten sowie durch die Gewichtung des konservativeren Gutachtens zu 2/3 statt wie üblich zu 1/2.		
** Die kumulierten Fondskosten während der Betriebsphase beziehen sich auf einen standardisierten Zeitraum von 20 Jahren.		



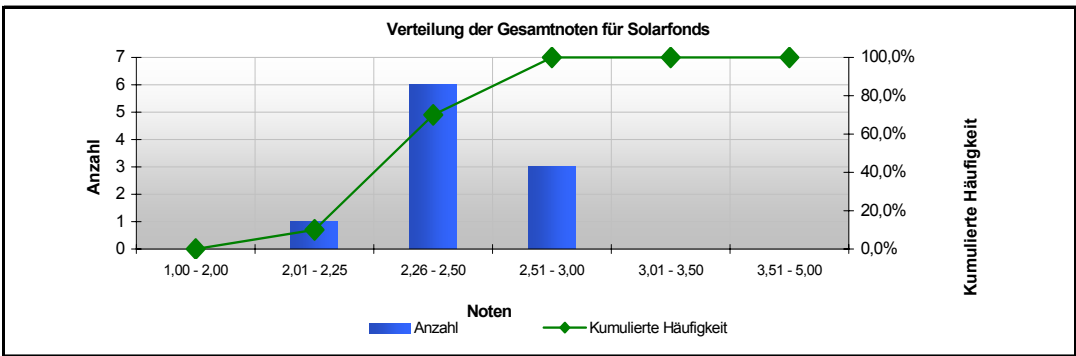
**Kurzanalyse: Sonnenstrom alpha**

**Gesamtbeurteilung und Rating**

**Zusammenfassung**

Der Fonds investiert über drei Betreiber-gesellschaften in fünf Solarparks in der Region Apulien in Italien mit einer Gesamtnennleistung von 4.847 kWp. Insgesamt ist das Angebot solide konzipiert. Aufgrund der gesetzlichen Regelungen und der für die Erstellung der Ertragsprognose zugrunde gelegten Gutachten sollte der Fonds langfristig über eine sehr hohe Einnahmesicherheit verfügen. Die Kostenkalkulation erscheint konservativ. Vor dem Hintergrund, dass die Fondsgesellschaft Eigentümerin der Grundstücke ist bzw. über Optionen zur Verlängerung der Pachtverträge verfügt und die Nachführsysteme eine voraussichtlich deutlich längere Lebensdauer aufweisen, erscheint das Exitszenario realistisch. Der Einkaufsfaktor ist durchschnittlich. Der implizit in der Ertragsprognose vorhandene zusätzliche kaufmännische Sicherheitsabschlag ist weit überdurchschnittlich und reduziert das Risiko der Beteiligung. Die Fondskosten sind überdurchschnittlich. Die leicht überdurchschnittliche Eigenkapitalquote und die weit überdurchschnittlichen kumulierten Tilgungen nach 10 vollen Betriebsjahren wirken sich risikomindernd aus.

**Insgesamt handelt es sich um ein gutes Angebot mit überdurchschnittlicher Ertragsprognose vor Steuern und unterdurchschnittlichem Risiko.**



Noten und Rating			Rating der Beteiligung	
<b>Qualitative Einschätzung</b>				
Initiator	(12,5%)	2,75	★★★★★	Sehr gut oder Top 10%
Fondskonzeption	(12,5%)	2,50	★★★★	Gut
Objekt	(12,5%)	2,25	★★★	Platzierungsfähig
Einnahmesicherheit	(12,5%)	1,95	★★	Uninteressant
			★	Mangelhaft
<b>Finanzielle Einschätzung (50,0%)</b>				
		1,90		
<b>Gesamtnote</b>			<b>Rating</b>	
		<b>2,13</b>	<b>★★★★★</b>	

