



EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser,

wir freuen uns, Ihnen hiermit den ersten Microstep-Newsletter präsentieren zu können. Wir möchten Sie in diesem Rahmen über spannende Entwicklungen innerhalb und außerhalb der Microstep Alliance informieren.



Die Veränderungen an den krisengeschüttelten Finanzmärkten stellen viele Marktteilnehmer vor große Herausforderungen. Wir sehen in der Krise aber auch Chancen. Mit unserer **Relative-Value-Handelsstrategie (CARVA)** haben wir einen Weg gefunden, diese zu nutzen.

Der **Photovoltaik-Markt in Deutschland** durchläuft eine sehr schwierige Zeit. Fallende EEG-Vergütung lassen die Renditen schmelzen. Die Studie unseres Beteiligungsunternehmens Matobis AG zeigt Wege auf, trotzdem angemessene Renditen zu erwirtschaften.

Ich wünsche Ihnen eine aufschlussreiche und unterhaltsame Lektüre!

Dr. Richard Sizmann,
Vorstand Microstep AG

1 RELATIVE VALUE

Die „neuen“ Finanzmärkte unterscheiden sich vor allem hinsichtlich der regulatorischen und politischen Einflussnahme von den Märkten vor der Krise. Microstep hat zusammen mit der TSP Global Markets AG ein Team zusammengestellt, das die Auswirkungen dieser Situation zu nutzen weiß.

Durch die zunehmende Regulierung werden Risk/Reward-Überlegungen überlagert und Marktteilnehmer agieren regulatorisch und politisch motiviert.

Dadurch entstehenden Ungleichgewichte an den Finanzmärkten. Diese stellen für viele Investoren eine große Herausforderung dar. Sie lassen sich aber auch durch gezielte Transaktionen nutzen. Vor allem die Zins-, Kredit- und Währungsmärkte bieten viele Chancen mit einem interessanten Risk/Reward-Profil.

Quantitative Analyse und Erfahrung

Um diese Chancen systematisch zu erkennen, haben wir ein Relative-Value-System entwickelt, mit dem wir ständig Anleihepreise, Zinskurven und Optionspreise analysieren und nach Marktverzerrungen absuchen. Investmentmöglichkeiten werden damit automatisch vorgefiltert.

1 RELATIVE VALUE

2 PHOTOVOLTAIK

„Wenn der Preis nicht stimmt, wird es für uns interessant.“

Haben wir mit unserem Relative-Value-System einen interessanten Bereich identifiziert, beginnt ein aufwändiger Analyseprozess, der neben quantitativ-statistischen Methoden vor allem auf unserer langjährigen Erfahrung im Bereich Trading, Strukturierung und Risikomanagement aufbaut. Unsere bisher identifizierten Trades haben seit Juni 2010 eine kumulierte Rendite von 8,71% p.a. (bei 4,91% Vola) eingebracht.

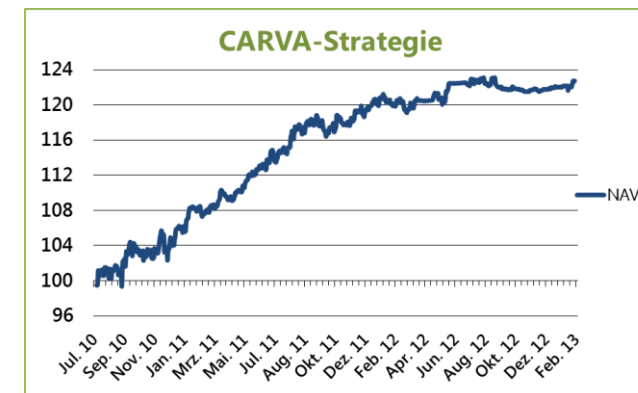


Abbildung: CARVA-Wertentwicklung in % des Anfangswertes

Unsere Handelsstrategie nennen wir CARVA = **Cross Asset Relative Value Arbitrage.**

CARVA-Strategie seit Februar live

Zusammen mit unserem Partnerunternehmen TSP Global Markets AG setzen wir unsere Relative-Value-Handelsstrategie (CARVA) seit Februar dieses Jahres im Advisory für einen DAX-Konzern um. Dabei übermitteln wir Handlungsempfehlungen an den Investor, der diese dann auf seinen Büchern umsetzt. Unsere Handelsstrategie kann auch jederzeit als UCITS-Fonds aufgelegt werden.

Nähere Infos im CARVA-Newsletter

Seit Mai 2012 versenden wir monatlich einen gesonderten Newsletter, in dem wir auf die Marktsituation und auf unsere Tradeideen näher eingehen. Darin finden sich auch nähere Infos und Kennzahlen zu Performance und Risiko.

Wenn Sie mehr wissen wollen, sprechen Sie mit uns unter 089 43 77 77 9-172 oder schreiben Sie uns eine E-Mail an info@carvafund.com.

Florian Kölbl
Markus Höchtl





2 PHOTOVOLTAIK

Der zügige Ausbau der Photovoltaik (PV) in Deutschland führt aktuell zu stetig fallenden EEG Vergütungen. Die gleichzeitig fallenden Modulpreise können mit dieser Entwicklung jedoch nicht schritthalten, um weiterhin angemessene Renditen zu sichern. Eine Absenkung des EEG Tarifs um einen Cent pro Kilowattstunde könnte durch Reduktion der Systemkosten um je 100 €/kWp kompensiert werden.

Der vorliegende Beitrag ist eine gekürzte Fassung. Der komplette Artikel ist unter www.matobis.de verfügbar.

Die Matobis AG ist ein Mitglied der Microstep Alliance. Unsere Studie zeigt Perspektiven, wie PV-Anlagen durch die Berücksichtigung von Eigenverbrauch auch zukünftig profitabel betrieben werden können und richtet sich an Betreiber und Investoren von Dachanlagen im Privat- und Industriekundenbereich.

Simulation einer typischen PV-Anlage

Mit Hilfe unserer Software Suite MatobisPro simulieren wir Photovoltaikanlagen über die gesamte Betriebsphase. Insgesamt werden für die Studie 224 verschiedene Anlagen modelliert und alle relevanten Risiko und Ertragszahlen wie Projekt- und Eigenkapitalrendite be-

rechnet. Hier ein Beispiel, welches sich aus der Analyse ablesen lässt:

Eine große Dachanlage (bis 10 MWp), die für einen Systempreis von 1200 €/kWp errichtet wird und im Jan. 2013 in Betrieb geht (Tarif 11,78 Cent/kWh), würde eine Eigenkapitalrendite von nur ca. 3% erzielen. Der Einsatz von Fremdkapital zu einem typischen Zinssatz über 3% wäre in diesem Beispiel nicht sinnvoll. Für eine feste Rendite lässt sich die Abhängigkeit der Tarifänderung von der Systempreisänderung ableiten. Eine Tarifabsenkung um 1 Cent/kWh kann durch eine Reduktion des Systempreises um 100 €/kWp kompensiert werden.

„Steigt der Eigenverbrauch, steigt die Rendite.“

Im aktuellen EEG Umfeld lassen sich nur dann auch weiterhin attraktive Renditen erzielen, wenn die Systempreise deutlich fallen, um mit der abnehmenden Vergütung Schritt zu halten. Einen anderen möglichen Ausweg aus diesem Dilemma bietet jedoch die Berücksichtigung des Eigenverbrauchs.

Durch die starke Strompreissteigerung der letzten Jahre – seit 2011 liegt der Durchschnittliche Strompreis für private Haushalte über 25 Cent/kWh – gewinnt der Eigenverbrauch und die direkte Vermarktung von

1 RELATIVE VALUE

2 PHOTOVOLTAIK

Strom an Endkunden neue Bedeutung. Mit der Novellierung des EEG 2012 sinkt der vergütungsfähige Anteil des gesamten Stromertrags für Dachanlagen von 10 kW bis 1 MW, die ab April 2012 in Betrieb genommen wurden, auf dann nur noch 90%. Damit muss der Eigenverbrauch bzw. die Direktvermarktung bei Wirtschaftlichkeitsberechnungen berücksichtigt werden.

Eine PV-Anlage mit Eigenverbrauch

Neben dem EEG Tarif wird nun ein gewisser Produktionsanteil mit einem höheren Tarif vergütet.

Zweittarif	eff. Tarif	IRR @1200€/kWp
0%	11,78 Cent	2,98%
10%	12,60 Cent	4,95%
20%	13,42 Cent	6,79%
30%	14,25 Cent	8,47%

Tabelle: Einfluss des Anteils eines Zweittarifs auf die Rendite am Beispiel einer großen Dachanlage.

Dabei betrachten wir eine große Dachanlage mit einer EEG Vergütung von 11,78 Cent/kWh. Einen Anteil von 0-30% wird zu einem höheren Tarif von 20 Cent/kWh vergütet. Der Verlauf der Rendite als Funktion des Systempreises ist in der folgenden Abbildung dargestellt:

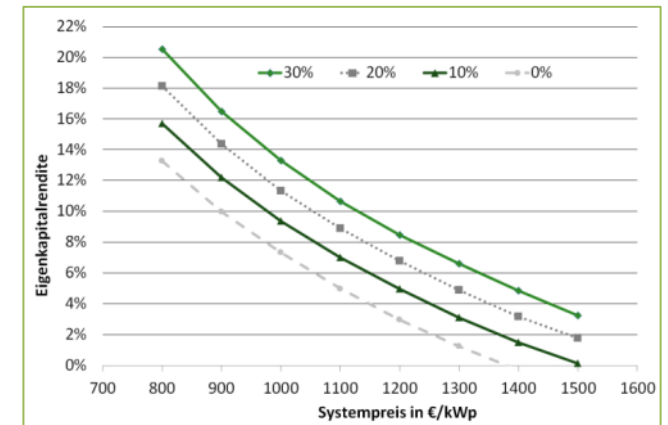


Abbildung: Rendite als Funktion des Systempreises für verschiedene Anteile der Eigenverbrauchskomponente (0- 30%) einer Aufdachanlage.

Die Ergebnisse sprechen für sich

Durch Beimischung eines Tarifs von 20 Cent/kWh wird ein höherer effektiver Tarif und eine höhere Rendite der Anlage erzielt.

Wenn Sie mehr erfahren wollen, sprechen Sie mit uns unter 089 43 77 77 90 oder schreiben Sie uns eine E-Mail an info@matobis.de

Dr. Dominik Dersch

Mohamed Agamia



- 1 RELATIVE VALUE
- 2 PHOTOVOLTAIK



Microstep AG

Wir bieten Beratung, Dienstleistungen und Produkte rund um den Bereich Treasury, Investment Banking und Portfoliomanagement für alle Finanzmarktteilnehmer. Unsere Kunden unterstützen wir dabei, die immer komplexer werdenden fachlichen Themen im Bereich Risikomanagement, Bewertung und Marktdaten zu bewältigen.



Dafür decken wir von der Situationsanalyse über die Entwicklung kreativer Lösungswege bis zur passgenauen Anwendung die gesamte Bandbreite aus einer Hand ab. Wir bauen dabei auf unser in der Praxis erworbenes Fachwissen, unsere analytische und mathematische Lösungskompetenz und auf unsere fundierten Fähigkeiten in der Softwareentwicklung.

Microstep Alliance

Microstep gründet innovative Startup-Unternehmen, die das Leistungsspektrum ergänzen und erweitern. In partnerschaftlicher Zusammenarbeit unterstützen wir diese Unternehmen mit unserem Know-how und stellen ihnen personelle und finanzielle Ressourcen zur Verfügung.



Quantitative Strategien für Energie
Beratung unabhängiger Energiehändler und -broker und energieintensiver Industrieunternehmen bei der Bewertung und Optimierung ihrer Energieportfolien unter Verwendung von quantitativen Methoden.

www.likron.de



Transaktionsbasierte Beratung und individuelle Lösungen im Bereich erneuerbare und konventionelle Energien. Projektbegleitung bei Bewertung, Analyse und Finanzierungsoptimierung.

www.matobis.de



INFORMATION & INVESTMENT SERVICES

Konzeptionell aufeinander abgestimmte Instrumente und Informationen zur Steuerung von Investmentprozessen der Finanzbranche sowie Software für die Vermögensstrukturanalyse und -optimierung.

www.sge-invest.de

mergeflow analysiert Informationsströme aus Nachrichten, Blogs, Webseiten, sozialen Netzen, Publikations-Datenbanken und anderen Quellen.



www.mergeflow.de

Impressum

Angaben gemäß § 5 TMG:

Microstep AG
Bülowstraße 27
81679 München

Vertreten durch:
Dr. Richard Sizmann
Markus Schmidt

Kontakt:
Telefon: +49 (0)89 43 77 77 9-0
E-Mail: info@microstep.de

Registergericht:
Amtsgericht München

Registernummer:
HRB 138043

Umsatzsteuer-ID: Umsatzsteuer-Identifikationsnummer gemäß §27 a Umsatzsteuergesetz: DE 216 203 647

Verantwortlich für den Inhalt nach § 55 Abs. 2 RStV:
Dr. Richard Sizmann

Quellenangaben für die verwendeten Bilder und Grafiken:
Foto „Mae West“: Norbert Lampe
Andere Fotos: Daniel Delang