



Der deutsche onshore Windenergiemarkt aus Sicht institutioneller Schweizer Investoren

Hintergründe zur Wettbewerbsposition von Marktteilnehmern aus der Schweiz

Von Martin Kantel

Einleitung

Der deutsche onshore Windenergiemarkt ist umkämpft. Auf einer Seite steht eine Schwemme am Geldmarkt und das globale Niedrigzinsumfeld, auf der anderen Seite steigender Wettbewerb und Kostendruck bei den Windenergieprojekten. Zwischen den Polen entwickelt sich ein zunehmend schwieriger gestaltender Rechtsrahmen auf Länderebene sowie mit dem EEG auch auf nationaler Ebene. Es ist deswegen wenig verwunderlich, dass Deutschlands onshore Windenergiemarkt entsprechend herausfordernd ist. Hiesige kommunale Investoren wie Stadtwerke mit verhältnismäßig hohen Renditeanforderungen bewegen sich bereits seit längerem in schwierigem Fahrwasser und werden zunehmend durch ausländische Investoren verdrängt. Dazu gehören insbesondere institutionelle Schweizer Investoren, die sich in einem besonderen Spannungsfeld befinden und deshalb eine vergleichsweise auskömmliche Wettbewerbsposition bei Transaktionen im Bereich Wind onshore genießen.

Das geldpolitische Umfeld in der Schweiz

Das globale Zinsumfeld ist seit dem Platzen der Immobilienblase in den USA und der damit verbundenen Pleite der Investmentbank Lehman Brothers im September 2008 auf einem sehr niedrigen Niveau. Für Investoren galt es sodann, Sicherheit in ihren Anlagen in einem extrem unsicheren Umfeld zu erschließen. Als sicherer Hafen galt seit jeher unter anderem der

Schweizer Franken (CHF), der nach der Krise starke Mittelzuflüsse verzeichnete und somit ein entsprechend niedriges Zinsniveau aufweist.

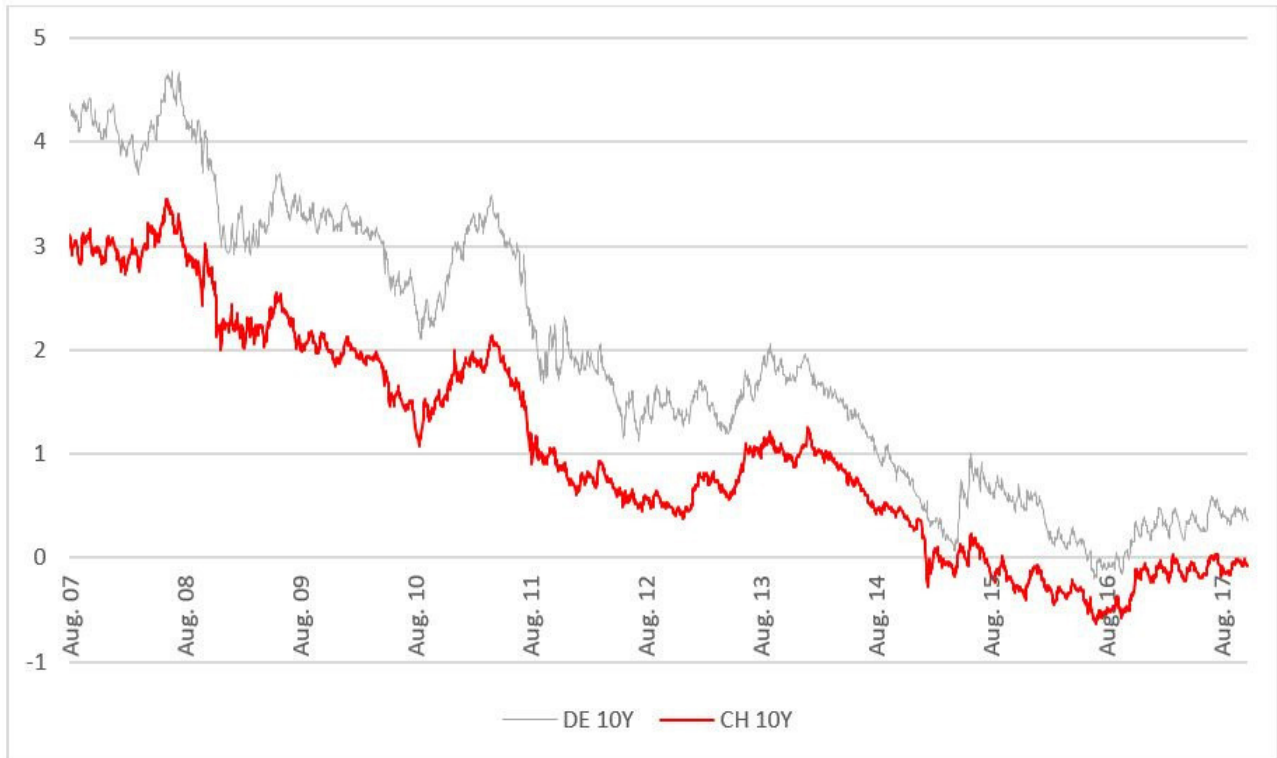


Abbildung 1: Rendite der jeweils jüngsten Staatsanleihe Deutschland und Schweiz mit einer vereinbarten Laufzeit von 10 Jahren in Prozent ^{1,2}

Zusätzlich wütete seit 2010, zunächst mit Griechenland, die sogenannte Euro-Krise. Die Folge waren massive und unbegrenzte Ankäufe von Staatsanleihen des Krisenstaats durch die Europäische Zentralbank. Dem CHF kam diese Dynamik teuer zu stehen. Der Auftrieb des CHF bei Abwertung des EUR führte dazu, dass letztlich der eigens zum Schutz einer solchen Aufwertung eingeführte EUR-Mindestkurs im Januar 2015 durch die Schweizer Nationalbank (SNB) aufgehoben wurde.³

Die Aufhebung des EUR-Mindestkurses ging darüber hinaus mit einer deutlichen Anpassung der Geldpolitik der SNB einher. So reduzierte sie die Verzinsung auf Sichteinlagen auf minus 0,75 %. Dies verstärkte den Leidensdruck von Schweizer Investoren enorm. In der Bevölkerung wirkte sich diese Entwicklung insoweit aus, dass die Verzinsung auf Girokonten mit Einlagen über 100.000 CHF mit Zinssätzen zwischen minus 0,40 % und bis zu minus 0,90 % zu Buche schlugen.

Profil eines institutionellen Schweizer Investors

Neben den geldpolitischen Rahmenbedingungen des Ursprungslandes spielen auch betriebswirtschaftliche Faktoren eine gewichtige Rolle bei der Auswahl des Investitionslandes und auch der Anlageklasse Wind onshore.

Investoren wie firmeneigene oder unabhängige Pensionskassen oder Versicherungen eint das Bedürfnis nach langfristig prognostizierbaren Cashflows. Diese werden zur Deckung der ebenso langfristigen Verbindlichkeiten benötigt.

Der deutsche onshore Windenergiemarkt liefert mit einer garantierten Einspeisevergütung über das EEG eine langfristig prognostizierbare Anlageklasse sowie stabile Rahmenbedingungen für Investitionen, die den Erfordernissen eines institutionellen Schweizer Investors entsprechen. Ein Schweizer Investor unterstellt für die Einspeisevergütung P50-Jahresenergieerträge unter Abzug gültiger Verlustfaktoren gem. der Technischen Richtlinien in der jeweils gültigen Fassung.

Auch der Strompreis spielt eine relevante Rolle, da eine Betriebsdauer von 25 Jahren zugrunde gelegt und somit einen Weiterbetrieb nach Auslaufen der EEG-Einspeisevergütung unterstellt wird. Es werden dabei moderate Szenarien zugrunde gelegt, die am langen Ende zu Teilen Veränderungen im Energiesektor beinhalten, die sich derzeit im gesellschaftlichen Diskurs befinden.

Neben den Pachten ist die Vollwartung die mit Abstand größte OPEX-Position in der Betriebsphase einer Windkraftanlage. Hier wird nach Auslaufen des Vollwartungsvertrages ein Teilwartungskonzept organisiert, das unter zusätzlichem Versicherungsschutz und vergleichbarem Service eine wirtschaftlichere Restnutzung vorsieht. Bereits heute ist im Bereich der Teilwartung ein zunehmender Wettbewerb mit wachsender Akteursvielfalt am deutschen Markt erkennbar.

Zusätzlich kann ein institutioneller Schweizer Investor auf Basis des Doppelbesteuerungsabkommens mit Deutschland Ausschüttungen des Windparks während der Betriebsphase steuerlich strukturieren. Moderate Ansprüche an Garantien im Kaufvertrag bei größeren Anlagenherstellern und schnelle Entscheidungsprozesse durch die Einbindung eines Verwaltungsrates runden das Profil eines institutionellen Schweizer Investors ab.

Windenergieprojekte in Deutschland

PROZESS DER AKQUISITION

4initia begleitet Projektentwickler sowie deutsche und ausländische Investoren bei Transaktionen im Bereich Erneuerbare Energien in Deutschland, Europa und weltweit. Bei einer klassischen Akquisition im Windbereich legt entweder der Investor ein entsprechendes Target vor, das akquiriert werden soll. Sofern der Investor nicht über ein entsprechendes Target verfügt, übernimmt 4initia das Projektsourcing. Dabei bedient sich 4initia über sein großes Netzwerk im Projektbestand in Deutschland, der vornehmlich aus Bestandsparks, schlüsselfertigen Windparks oder Bauprojekten besteht. Die Projektbewertung unter individuellen zugrundeliegenden Investitionskriterien übernimmt ebenfalls 4initia. Auf dieser Basis stellt der Investor ein unverbindliches Angebot. Sofern dieses Angebot ein positives Signal durch den Verkäufer erhält, erfolgt üblicher Weise nach Prüfung der Windertragslage die kommerzielle und technische Due Diligence durch 4initia. Parallel erfolgt meistens die juristische Überprüfung durch eine qualifizierte Anwaltskanzlei. Die Verhandlungen bis zum Closing werden gemeinsam geführt.



Abbildung 2: Prozess einer Akquisition im Bereich Wind onshore mit 4initia

PROJEKTEMARKT UND ZUBAUSITUATION WIND ONSHORE IN DEUTSCHLAND

Bis zum 31. Oktober 2017 wurden in diesem Jahr 4.502 MW onshore (brutto) zugebaut. Bis zu diesem Stichtag führte das Anlagenregister, das heutige Marktstammdatenregister der Bundesnetzagentur, einen EEG-Übergangsanlagenbestand von circa 5.000 MW. Insgesamt 5.440 MW abzgl. 475 MW die in die Ausschreibung optiert sind.⁴ In den ersten drei Ausschreibungsrunden erzielten nur 93 MW genehmigte Anlagen einen Zuschlag.⁵ Die Anzahl von Projekten über Bürgerenergiegesellschaften mit Zuschlag, die innerhalb der verlängerten Frist von 54 Monaten tatsächlich realisiert werden, ist indes ungewiss. Der Bundesverband Windenergie rechnet mit einem realistischen Zubau von 5.000 MW für das Gesamtjahr 2017 sowie 3.500 MW für das Jahr 2018.⁶ Für 2019 ist von einem deutlich geringeren Zubau auszugehen, womöglich weniger als 1.000 MW da dieser vollständig von den EEG-Ausschreibungsergebnissen abhängig ist.

Darüber hinaus ist zu erkennen, dass der Sekundärmarkt, d. h. der Markt älterer Bestandsanlagen, sukzessive wächst. Dies hat unterschiedliche Gründe. Windparks werden verkauft, deren Erträge dauerhaft unter den Erwartungen des Betreibers liegen. Auch Windenergieanlagen, die aufgrund von auslaufenden Investitionsfonds veräußert werden, sind diesem Markt zuzuordnen. Darüber hinaus ergeben sich Chancen aus älteren Windparks, deren dazugehörige Fragen zum Thema Weiterbetrieb sukzessive näherkommen und somit den Sekundärmarkt antreiben.

AUSBLICK

Derzeit gibt es noch immer noch sehr viele Projekte in Deutschland, die für einen institutionellen Schweizer Investor aufgrund seiner besonders wettbewerbsstarken Ausgangslage interessant sein können. Dies birgt auch Chancen für Projektentwickler und Betreiber, die derzeit am Verkauf Ihrer Projekte interessiert sind. Als Gründe kann die Überbrückung die derzeitigen Rahmenbedingungen mit Blick auf Veränderung der Gesetzeslage oder die Entwicklung anderer Technologien und Märkte genannt werden.

Nichtsdestotrotz sind alle Augen aktuell auf die ungewisse politische Marschrichtung gerichtet. In der Nacht vom 19.11.2017 wurden die Jamaika-Sondierungen für gescheitert erklärt. So hängt sowohl die Zukunft der Erneuerbaren Energien in Deutschland und die des EEG von der zukünftigen Regierung ab. Gleichzeitig wurde jüngst in Schweden der mit 19 Jahren Laufzeit womöglich längste Stromabnahmevertrag (PPA) für Europas größtes onshore Windenergieprojekt abgeschlossen.⁷ Dies zeigt, dass auch eine Welt ohne EEG-Einspeisevergütung für den Windenergiemarkt funktionieren kann.

Quellen

- 1 Deutsche Bundesbank, Website
- 2 Schweizerische Nationalbank, Website
- 3 Schweizerische Nationalbank, https://www.snb.ch/de/mmr/reference/pre_20150115/source/pre_20150115.de.pdf, Abruf am 20.11.2017
- 4 Bundesnetzagentur EEG-Anlagenstammdaten, https://www.bundesnetzagentur.de/DE/Sachgebiete/ElektrizitaetundGas/Unternehmen_Institutionen/ErneuerbareEnergien/ZahlenDatenInformationen/EEG_Registerdaten/EEG_Registerdaten_node.html, Abruf am 01.12.2017
- 5 Bundesnetzagentur, https://www.bundesnetzagentur.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2017/22112017_WindanLand.html, Abruf am 27.11.2017
- 6 Bundesverband WindEnergie e.V., <https://www.wind-energie.de/presse/pressemitteilungen/2017/ausbau-zahlen-fuer-das-erste-halbjahr-2017-deutschland-windenergie>, Abruf am 20.11.2017
- 7 4initia GmbH, <http://4initia.de/Aktuelles/Presse/Svevind>, Abruf am 21.11.2017