

Erneuerbare Energie-Infrastruktur: Eine Fixed-Income-Alternative?



Von Otto von Troschke
CIO Susi Partners AG
Sustainable Investments

Der 11. März 2011 hat die Schweizer Energiebranche erschüttert. Ein Erdbeben in Japan hat vier von sechs Reaktorblöcken in Fukushima schwer beschädigt, und noch heute wird radioaktives Material freigesetzt – mit verheerenden Auswirkungen auf Mensch und Umwelt. Infolgedessen haben Bundesrat und Parlament den Grundsatzentscheid zum schrittweisen Atomausstieg gefällt und einen Paradigmenwechsel in der Schweizer Energiepolitik eingeleitet. Um die Energieversorgung in der Schweiz weiterhin sicherzustellen, ist ein sukzessiver Umbau des Schweizer Energiesystems bis ins Jahr 2050 vorgesehen. Ziel ist es, den Energieverbrauch zu senken, den Anteil fossiler Energie zu reduzieren und die erneuerbaren Energiequellen zu fördern. Die Stromproduktion aus erneuerbaren Energien (inklusive Wasserkraft) soll im Jahr 2050 bei 62,8 Terawattstunden liegen. Hierfür sind Investitionen in Milliardenhöhe nötig.

Traditionell wurden Investitionen in Energie-Infrastruktur von Energie-Versorgungsunternehmen (EVUs) getätigt. Durch die neuen Herausforderungen

ist jedoch deren Kapitalkraft zunehmend geschwächt und ihre Verschuldungsfähigkeit gesunken. Die traditionelle Finanzierung durch EVUs wird folglich nicht reichen, um die erforderlichen finanziellen Mittel für die Energiewende aufzubringen.

Institutionelle Investoren könnten diese Lücke füllen. Nun besteht bezüglich der Investitionen in erneuerbare Energien nicht nur bei Anlegern in der Schweiz eine uneinheitliche Meinung: Obwohl 43% der deutschen Institutionellen bereits in erneuerbare Energieanlagen investieren, strebt laut einer repräsentativen Studie¹⁾ in der Gruppe der nicht investierten Anleger nur jeder Achte Investitionen in regenerative Energiequellen an. Für die meisten Anleger sprechen dabei in erster Linie politische Risiken gegen eine Investition. Sind Investitionen in erneuerbare Energien dennoch eine attraktive Anlagemöglichkeit für Schweizer Investoren?

Im anhaltenden Tiefzinsumfeld und nach der Herabstufung der Bonität diverser europäischer Staaten suchen Institutionelle nach Alternativen, die neben einer sicheren Rendite vor allem gleichmässige Ausschüttungen generieren. Erneuerbare Energieanlagen können durch die Stromproduktion jährlich konstant anfallende Erträge sicherstellen. Diese Stabilität der Ausschüttungen kann durch eine hohe geographische Diversifikation erhöht werden, da so meteorologische Schwankungen vermindert werden. Zudem wirken sich erneuerbare Energien positiv auf die Umwelt aus: CO₂-Emissionen werden eingespart und somit der Klimawandel eingedämmt.

Trotz der Attraktivität von regenerativen Energieprojekten bleibt die Angst der Investoren vor nicht kalkulierbaren politischen Risiken, da der Anteil von erneuerbaren Energien am Strom-Mix bisher primär durch Einspeisetarife gefördert wurde. Wie kann das politische Risiko der Einspeisevergütungen also umgangen werden?

Gemäss einer Studie der Boston Consulting Group²⁾ sind die Stromgestehungskosten für erneuerbare Energietechnologien gegenüber konventionellen Stromerzeugungsmassnahmen bereits kompetitiv, und 2023 wird Strom aus Onshore-Windanlagen die günstigste Stromquelle in Deutschland sein. Zum einen hat folglich das regulatorische Risiko für neue Projekte mit Einspeisetarif durch das Erreichen der Marktreife von erneuerbaren Technologien und der damit massiv geringeren Einspeisevergütungen drastisch abgenommen. Zum anderen wird ein grosses Potenzial bei Projekten mit langfristigen privatrechtlichen Stromabnahmeverträgen gesehen. Dabei werden Abnahmeverträge zwischen dem Anlagenbetreiber und einem Endabnehmer oder lokalen Stromversorger abgeschlossen. Der Anlagenbetreiber hat einen vertraglichen Anspruch auf eine fixe Vergütung während der Vertragslaufzeit (10 bis 20 Jahre), während der Stromabnehmer seine Versorgung sicherstellt und sich vor un kalkulierbaren Energiepreisänderungen schützt. Solche Verträge wurden beispielsweise von BMW, Google und Ikea mit Wind- und Solarparkbetreibern in Deutschland, Schweden oder England erfolgreich abgeschlossen. Wesentlich für institutionelle Anleger beim Stromabnahmevertragsmodell ist die gute Bonität des Stromkunden.

Trotz sinkender Einspeisetarife sind erneuerbare Energien durch neue Marktmodelle (z.B. Stromabnahmeverträge) und ihr attraktives Rendite/Risiko-Profil für Schweizer Anleger durchaus eine Alternative zu klassischen festverzinslichen Anlagen.

1) Chorus Gruppe/Universität der Bundeswehr Deutschland (2015): Energiewende in Deutschland – Finanzierungsmöglichkeiten für institutionelle Investoren.

2) P. Gerbert et al. (2014): Germany's Energiewende: The End of Power Market Liberalization? The Boston Consulting Group.

o.vontroschke@susi-partners.ch
www.susi-partners.ch