

GoingPublic Magazin

Das Kapitalmarktmagazin

SONDERDRUCK

Mit freundlicher Empfehlung von



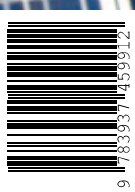
NEU!



SONDERAUSGABE

Cleantech 2010

Märkte – Visionen – Investment



powered by

XETRA | DEUTSCHE BÖRSE GROUP

HEUSSEN
Rechtsanwalts-gesellschaft mbH



BPE
FUND INVESTORS

...cleantech net

SARASIN

SILVIA QUANDT & CIE. AG
Merchant & Investment Banking

youmeX

Sonnige Aussichten für Solarinvestments

Engpass für weiteres Wachstum ist die Finanzierung

Von Christian von Olnhausen, Director Structured Finance, youmex AG

Investments in die Photovoltaik-Solarenergie haben sich innerhalb kurzer Zeit zu einer festen Größe als langfristige Assetklasse etabliert. 2010 wird für die Solarbranche ein Rekordjahr mit einer geschätzten Verdopplung der Anschlussleistung gegenüber 2009 in Europa. Wie aber geht es von hier aus weiter, und was sind die limitierenden Faktoren?

Solar-Projektentwickler als Motor

Bei allen Diskussionen um die Zukunft und Förderung der deutschen Solarbranche darf nicht unterschätzt werden, dass aus der Vorreiterrolle in der Solarenergie neben den Komponentenherstellern gleichfalls eine vielfältige Entwicklerzene entstanden ist, die professionell Solarprojekte aller Größenklassen hervorbringt und eine hohe Wertschöpfung erzielt. Diese übernehmen als Entwickler der zweiten Stufe die Projektentwicklungen regionaler Erstentwickler im Rahmen von Joint Ventures oder kaufen jenen die Projektrechte ab, um ein vermarktbare Produkt, das Solarkraftwerk, zu schaffen. Diese vielschichtige und mittelständisch geprägte Unternehmergruppe agiert europaweit und entwickelt zunehmend größere Projekte. Die Wachstumsdynamik dieser Gruppe ist ungebrochen und wird vor allem durch die Ressource Kapital begrenzt.

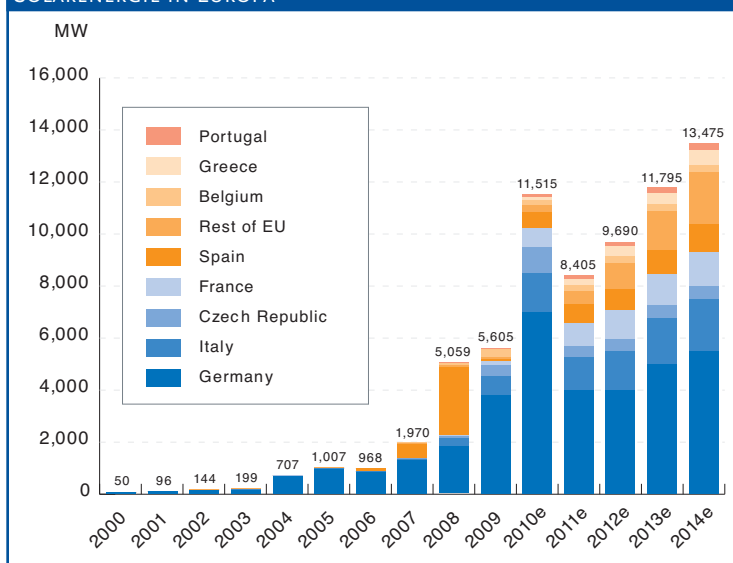


Christian von Olnhausen

Marktentwicklung

Die 2010 auch als Marktüberhitzung empfundene hohe Installationsleistung reduziert sich auf eine nachhaltige Leistungsmenge. 2010 werden in Deutschland ca. 40% der weltweiten und 60% der europäischen Solarenergieleistung installiert. Es öffnen sich neue Märkte für die Solarenergie in Europa, wie z.B. Frankreich. Auch Italien bietet 2011 weiterhin attraktive Rahmenbedingungen auf einem nunmehr reifer gewordenen Markt. Die Märkte in Übersee formieren sich und bieten ebenfalls Expansionspotenzial.

ABB. 1: ENTWICKLUNG INSTALLIERTE LEISTUNG PHOTOVOLTAIK-SOLARENERGIE IN EUROPA

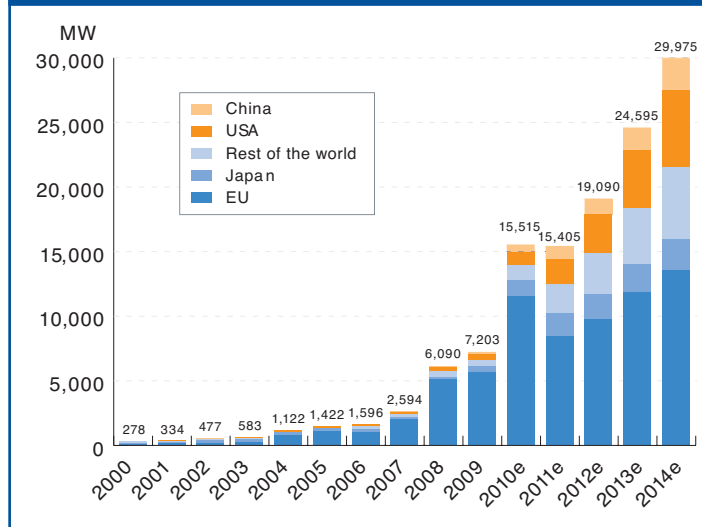


Quelle: EPIA 2010

Anhaltende Attraktivität

Faktoren für die nachhaltige Attraktivität eines Solarinvestments sind neben dem langfristig sicheren Cashflow aus den gesetzlich geregelten und staatlich gesicherten Stromeinspeisevergütungen die vergleichsweise hohen Renditen. Diese werden auch bei sukzessiver Reduzierung der Vergütungen sehr attraktiv bleiben, da sich der Systempreis für Solarkraftwerke entsprechend anpassen wird. Die vorhersehbaren Produktionsüberkapazitäten bei Modulen, eintretende Skaleneffekte und der anhaltende technische Fortschritt mit Effizienzsteigerungen werden die Kosten pro erzeugte

ABB. 2: ENTWICKLUNG INSTALLIERTE LEISTUNG PHOTOVOLTAIK-SOLARENERGIE WELTWEIT



Quelle: EPIA 2010

Energieeinheit hingegen weiter reduzieren. Auch für die erforderliche Bestandshaltung mit einem hochwertigen Operations & Maintenance der Solarparks, die rechtliche und technische Projektprüfung und die kaufmännische Begleitung der Transaktion gibt es professionelle Dienstleister, die den Einstieg in das Solarinvestment erleichtern.

Angezogen von diesen positiven Rahmenbedingungen und dem wachsenden Dealflow nimmt der Kreis an Investoren daher stetig zu. Als Endinvestoren treten bei Großprojekten (ab 100 Mio. EUR Investitionsvolumen) international agierende institutionelle Investoren auf. Bei kleinen und mittelgroßen Projekten investieren dagegen vermögende Privatanleger, Family Offices und semi-institutionelle Anleger.

Engpass Finanzierung

Das weitere Wachstum der Solarbranche wird jedoch durch den Faktor Finanzierung limitiert. Die steigenden Investitionsvolumina pro Projekt stellen neue Anforderungen an die Finanzierung von Solarinvestments in den Segmenten Zwischenfinanzierung, Endfinanzierung und Eigenkapital. Da die risikoaversen institutionellen Investoren i.d.R. erst mit Netzanschluss die Kaufpreiszahlung leisten und Banken den dadurch entstehenden Zwischenfinanzierungsbedarf nur noch begrenzt abdecken können, stellt die Finanzierung der Bauphase derzeit die größte Herausforderung für jedes Projekt dar. Insbesondere ist dieses Finanzierungssegment aufgrund der relativ kurzen Realisierungszeiträume von Solarprojekten und begrenzter personeller Kapazitäten nur für diejenige Bank interessant, die auch die Endfinanzierung stellt. Im Segment der Endfinanzierung sind Banken darüber hinaus auch aufgrund ihrer noch eingeschränkten Refinanzierungsmöglichkeiten und Eigenkapitalanfordernisse gemäß Basel II limitiert.

Neue Finanzierungs- und Anlageformen

Für Solarinvestments bilden sich aufgrund der gestiegenen Investitionsvolumina neue Finanzierungsformen heraus, wie sie bereits aus der Immobilienbranche bekannt sind. Anstelle des Direktinvestments oder der KG-Beteiligung erfolgt das Eigenkapitalinvestment nun auch über Spezialfonds.

Langfristig orientierte Investoren beteiligen sich an Solar-kraftwerken über hochverzinsliche Solarproject-Bonds. Diese sind abgestellt auf die sicheren, staatlich garantierten Cashflows (Rating analog Sovereign Risk) und ersetzen das klassische Bankdarlehen somit komplett.

Die höchsten Renditen können Kapitalinvestoren bei der Zwischenfinanzierung von Solarinvestments erzielen, da ein geringes Kapitalangebot auf einen hohen Bedarf trifft und die Projektentwicklungsmargen Spielraum für sehr attraktive Renditen ermöglichen. Das Anlagekapital wird i.d.R. in Form von Mezzanine- oder Hybrid-Darlehen sowie Eigenkapital während der Bauphase in die Solarprojekte eingebracht. Hierbei kann der Kapitalinvestor sein Risikoprofil vorgeben, z.B. ob bereits bei Auszahlung der Mittel ein gesicherter Exit durch den erfolgten Verkauf des Solarkraftwerkes gegeben sein muss oder allein auf die bereits bestehenden Assets abgestellt werden kann.

Auf Ebene der Projektentwickler können bei einer Planbarkeit der Umsätze Instrumente aus der Unternehmensfinanzierung eingesetzt werden. Bei Komponentenlieferanten können Instrumente der Einkaufsfinanzierung eingesetzt werden, um Zahlungsziele für die Projektentwickler zu ermöglichen.

Weltweit stehen Milliarden an Anlagegeldern institutioneller Investoren zur Verfügung, die in den Solarbereich investiert werden wollen. Aufgrund der bis dato fehlenden Standards für Solarinvestments können diese Mittel aber nur begrenzt großvolumig platziert werden.

Fazit

Das anhaltende Wachstum der Solarbranche eröffnet auf allen Ebenen interessante Möglichkeiten für Kapitalinvestoren. Es ist an der Zeit, die Standards für die großvolumige Mittelanlage in Solarinvestments zu setzen.



Neue Energien für die Zukunft unserer Kinder

Clean Energy Project Finance

- Fremdkapital
- Mezzanine-Kapital
- Eigenkapital / Joint Ventures
- Solar (PV, Thermie), Wind, Biogas, Biomasse, Wasser, Geothermie, Energie-Effizienz, Recycling

Zwischen- und Endfinanzierung von Energieanlagen, Projekten und Portfolien für Projektentwickler, Anlagenbauer, Handelsunternehmen und Investoren

Clean Energy Corporate Finance

- Innovative Kapitalquellen für Wachstum, Produktion, F&E, Vertrieb
- Ablösung von Bankenpools, Umschuldung, Fördermittel
- Ratingstärkung durch Off-Balance-Finanzierungen, Rating-Coaching
- M&A, Nachfolge, MBI / MBO / LBO

Strukturierte, intelligente Finanzierungslösungen von Fremd- über Mezzanine- bis Eigen- und Beteiligungskapital

Clean Energy Equity Capital Markets

- IPOs, Going Public und Being Public Services
- Emissionsberatung und -begleitung
- Listing in den Entry-, General- und Prime-Standard
- Kapitalerhöhungen, Umplatzierungen

youmex Aktiengesellschaft ist Deutsche Börse Listing Partner

