Die Gunst der Stunde nutzen

Investitionschancen für Energieversorger durch die

Finanzkrise

Von BERTHOLD HANNES und KAREN NEUHAUS

Die Finanzkrise ist auch am deutschen Energiesektor nicht spurlos vorübergegangen. Der Deutsche Branchenindex für Versorger ging seit September 2008 um 24 Prozent zurück – damit liegt er im unteren Mittelfeld der deutschen Branchenindizes. In früheren Rezessionen dagegen, zum Beispiel in den Jahren 1992 oder in 2002, waren die Versorger

Selbst wenn das langfristige Ziel der EU, die erneuerbaren Energien auf 20 Prozent im Jahr 2020 auszubauen, bestehenbleibt, gibt es kurz- und mittelfristig doch ein deutliches Innehalten des Wachstums. Dies spüren besonders Anlagenbauer, deren Aktienkurse demzufolge auch stark gefallen sind. Dabei sind Investitionen in erneuerbare Ener-



Für große Energieversorger sind Investitionen in Offshore-Anlagen derzeit attraktiv.

deutlich weniger betroffen als die meisten anderen Industrien.

Der starke Rückgang der Öl- und Gaspreise - und damit verbunden der Großhandelspreise für Strom - zeigt Auswirkungen auf die Profitabilität speziell der Wertschöpfungsstufe Erzeugung. Besonders betroffen sind Erzeuger, die nicht von den gefallenen Weltmarktpreisen für Steinkohle und Gas profitieren können, weil ihr Erzeugungsmix vor allem auf Technologien basiert, die entweder keinen Weltmarktpreis für ihren Brennstoff kennen (Braunkohle) oder die nur einen geringen Anteil von Brennstoffkosten haben (Kernkraft). Sie können ihren Strom jedoch wie alle anderen auch nur zu den deutlich gefallenen Großhandelspreisen verkaufen. Im Ergebnis der Wertschöpfungsstufe Erzeugung hinterlässt dies, ebenso wie die zu erwartenden CO2-Belastungen, deutliche Spuren.

Speziell die Entwicklung der erneuerbaren Energien ist durch die Finanzkrise erheblichen Unwägbarkeiten ausgesetzt. gien für Unternehmen, die die entsprechende Finanzierung mitbringen können, gerade derzeit sehr attraktiv. Das langfristige Marktpotential und die Förderungsbedingungen sind unverändert gut. Die Stahlpreise sind auf tiefem Niveau. Die Kapitalkosten für Unternehmen mit stabilem Cashflow wie zum Beispiel Energieversorger sind günstig. Die Refinanzierungskosten der Kreditgeber (Leitzinsen) sind auf historischen Tiefstständen. Die sektorspezifischen Risikokosten (Credit Default Swaps, CDS) für große Energieversorger sind zwar auch angestiegen, im Vergleich zu anderen Industrien (vor allem Banken, Auto, Chemie) aber nur sehr moderat.

Weiterhin ist der Wettbewerb um Standorte und Anlagen für erneuerbare Energien deutlich zurückgegangen. Projektfinanzierung ist für spezialisierte Unternehmen – ohne den stabilen Cashflow eines Stammgeschäfts wie bei integrierten Energieversorgern – erheblich schwieriger, wenn nicht unmöglich geworden. Damit fallen reihenweise

Investoren aus, die bisher das Wachstum getrieben haben, und das zu einem ungünstigen Zeitpunkt. Schon seit einiger Zeit läuft bei vielen On-shore-Windparks in Deutschland die erste Förderungswelle aus. Ein Repowering der Anlagen, verbunden mit der Nutzung der nächsten Förderungsstufe ist gerade jetzt unternehmerisch sinnvoll. Unter den dargestellten Rahmenbedingungen wird dies indes für viele der etwa 2500 verschiedenen Windanlagen-Eigentümer in Deutschland nicht zu stemmen sein.

Für große Energieversorger ergeben sich vielfältige Chancen, mit ihren (relativ) günstigen Finanzierungsmöglichkeiten verstärkt in erneuerbaren Energien aktiv zu werden und die Konsolidierung voranzutreiben. Denkbar sind neue Investitionen, zum Beispiel die derzeit favorisierten Investments in Offshore-Anlagen, Übernahme oder Beteiligung an bestehenden Anlagen und Finanzierung des Repowering, oder Übernahme kleinerer spezialisierter Projektbetreiber.

Nicht zuletzt ist die erneuerbare Energie ein wesentlicher Baustein im zukünftigen Energiemix der großen Energieversorger. Und in dieser Zeit sind vergleichsweise attraktive Returns möglich.

Dr. Berthold Hannes, Partner, und Dr. Karen Neuhaus, Manager, Bain & Company, Düsseldorf

IMPRESSUM

Energie

Verlagsbeilage Frankfurter Allgemeine Zeitung

© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH, Hellerhofstraße 2-4, 60327 Frankfurt am Main, 2009

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt: Christina Höhn (cah); Jan Voosen, F.A.Z.-Institut für Management-, Markt- und Medieninformationen GmbH, Mainzer Landstraße 199, 60326 Frankfurt am Main

Verantwortlich für Anzeigen: Andreas Formen (Verlagsgeschäftsführer); für Anzeigenproduktion: Stephan Puls

Weitere Detailangaben siehe Politik, Seite 4

Verwendete Fotos: Seite 1: Siemens (Titelbild), Envitec Biogas AG; Seite 2: NAWARO BioEnergie; Seite 3: Sunselex, Bundesverband Wind-Energie e.V., Seite 4: EnBW, Istock, E.ON; Seite 5: picture alliance, Areva, Seite 6: Cisco