

GoingPublic

Magazin

Das Kapitalmarktmagazin

In Kooperation mit



SAUBER UNTERWEGS
Zukunftsmarkt
e-Mobilität

SONNE STATT TANK?
Solar- und Erdölaktien
im Vergleich

ENERGIE-EFFIZIENZ
Die besten Cleantech-
Investments



Co-Investments in Erneuerbare Energien

Add Value durch die Nutzung komplementärer Ressourcen

Von Nilüfer Kaya, Associate Corporate & Structured Finance, youmex AG

Das Kolossalprojekt Energiewende steht für eine konstitutive Neuordnung der Energieversorgung, die beachtliche Investitionen erfordern wird. Der steigende Transaktionswert im Markt der Erneuerbaren Energien erweckt das erhöhte Interesse von institutionellen Investoren. Auch das Niedrigzinsumfeld und der volatile Aktienmarkt treiben diese Investoren zu einer Neuausrichtung ihrer Asset Allocation, um Renditeziele jenseits konventioneller Anlagen zu suchen.



Nilüfer Kaya

Nach dem White Paper von Bloomberg New Energy Finance (BNEF) aus dem letzten Jahr legen institutionelle Investoren vermehrt in erneuerbare Energieprojekte an. 2013 erreichte der Zufluss des institutionell verwalteten Kapitals in den europäischen Markt seinen bisherigen Höhepunkt. Gleichwohl hat Europa nach dem „Global Trends in Renewable Energy Investment 2014“-Report von BNEF einen Investitionseinbruch um 44% auf 48 Mrd. USD verkraften müssen. 2013 gingen die Investitionen in Erneuerbare Energien weltweit um 14% auf 214 Mrd. USD zurück. Demgegenüber stieg der Anteil der Erneuerbaren Energien an der global 2013 neu installierten Kraftwerksleistung auf einen Rekordwert von 43,6%.

Windkraftanlagen und Photovoltaik-Anlagen leisten einen exorbitant großen Beitrag zur Fortentwicklung der Wettbewerbsfähigkeit Erneuerbarer Energien im Vergleich zur herkömmlichen Stromerzeugung durch fossile Brennstoffe oder Kernreaktoren. Letztere erlitten im Jahr 2013 aufgrund höherer Kapitalkosten und Rohstoffpreissteigerungen in einigen Teilen der Welt vermehrt Verteuerungen.

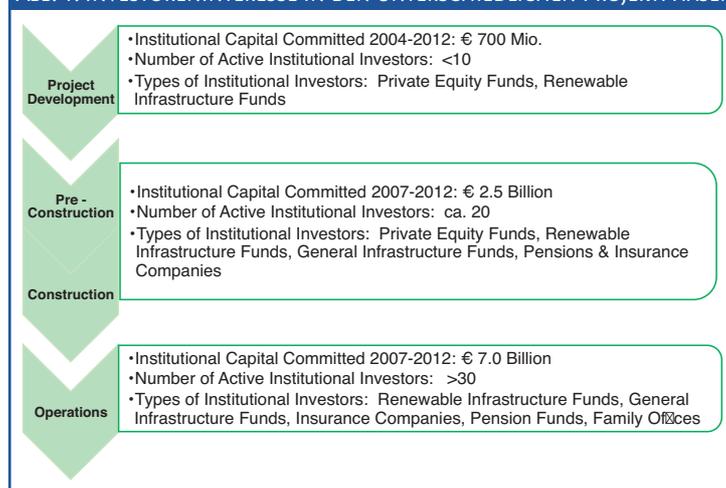
Wettbewerbsfähigkeit der Erneuerbaren Energien

Die seit 2009 fortlaufende Mitigation¹ und Reduzierung der durchschnittlichen Stromerzeugungskosten für Onshore-

Das Risikoprofil muss zu den Investoren passen

Welches Investitionsmodell für welchen Investor passt, hängt erfahrungsgemäß von den Investitionszielen ab.

ABB. 1: INVESTORENINTERESSE IN DEN UNTERSCHIEDLICHEN PROJEKTPHASEN



Quelle: Kaminker, Ch. et al. (2013), „Institutional investors and green infrastructure investments: selected case studies“, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, No. 35, OECD Publishing.

Während für institutionelle Investoren (Mindest-)Renditeziele sowie stabile Cashflows nach Inbetriebnahme der Kraftwerke über einen längeren Zeitraum im Vordergrund stehen, sind für Energieunternehmen die Projektauswahl in Bezug auf Zielmärkte und die zu deckenden Kapitalkosten im Konzern maßgeblich. Energieversorger können hingegen mit Developer- und Baurisiken umgehen und haben die Managementkapazitäten, jedoch bereiten ihnen die regelmäßig hohen Fremdfinanzierungen auf Ebene der Projektgesellschaften Probleme, da sie bei einer Vollkonsolidierung komplett in den Konzernabschluss übernommen werden. In diesem

¹) Mitigation beschreibt die aktive Verringerung der Treibhausgasemissionen, um die Auswirkungen auf den Klimawandel zu steuern (vgl. Bundesministerium für Bildung und Forschung 2007, S. 11).

Zusammenhang kommt der Zusammenführung von komplementären Partnerschaften besondere Bedeutung zu, die in der Regel erfolgssichernd von einem erfahrenen Intermediär und Arrangeur gemanagt und moderiert wird. Dieser sorgt durch passgenaue Strukturierung des Investments für eine faire Wahrung der Interessen der Partner im Hinblick auf das Risikoprofil von Investoren und den Finanzierungsbedarf der Energieversorgungsunternehmen, was das Projekt erst zu einem attraktiven Investmentprodukt macht.

Bündelung von Stärken und Ausgleich von Schwächen

Gerade unter Rating- und Risikogesichtspunkten bieten sich daher Co-Investmentstrukturen zwischen Energieversorgern und Bestandhaltern als Independent Power Producer (IPP) mit institutionellen Investoren an. Ein weiterer Katalysator für Co-Investmentstrukturen ist deren gemeinsamer, auf Langfristigkeit ausgelegter Investmentfokus. In der Realisierungsphase können IPP durch Übernahme des Development-Risikos und ihrer Managementleistungen den institutionellen Investoren einen frühen, risikoärmeren Einstieg auf Projektebene im

Rahmen eines Joint Ventures oder in einer hybriden Struktur ermöglichen. Dadurch können sich Investoren rentable Projekte frühzeitig sichern und die IPP können ihre Kapitalbindung reduzieren. In der Betriebsphase nehmen Investoren gerne die Mehrheitsbeteiligung, was beim IPP für bilanzielle Dekonsolidierung und Verbesserung der Bilanzkennzahlen sorgt, wobei die Betriebsführung und Stromvermarktung beim IPP liegt.

Fazit

Institutionelle Investoren und IPP haben die Energie- wende als nachhaltige Investitionschance entdeckt. Kooperationen zwischen Energieunternehmen einer- seits, die das technische Know-how mitbringen und das Realisierungsrisiko tragen, und Investoren, die anderer- seits den Großteil des Kapitals erbringen und die Invest- ments in ihren Investmentstrukturen bilanzieren, bieten erheblichen Mehrwert für beide Seiten. In einem dyna- mischen Markt mit stetig wachsendem Projektvolumen und Kapitalbedarf ermöglicht ein erfahrener Intermediär und Arrangeur den Investoren einen passgenauen Zugang zu attraktiven Investments und den IPP die Errei- chung ihrer Kernziele mit minimalem Kapitaleinsatz.

Anzeige

Organisiert von:



In Kooperation mit:

ADAM FRIEDMAN ASSOCIATES, LLC
Strategic Communications Aligned With Business Objectives

New York City, 3. Juni 2014

German Small- and Mid-Cap Conference

Zugang zu über 100 institutionellen Investoren mit Schwerpunkt auf: Micro-, Small- und Mid-Caps

Hauptsponsoren



Sponsoren

