

Ruiniert die deutsche Energiewende ausländische Industriebetriebe?

Eine Kurzanalyse über Gewinner und Verlierer

von Markus Maliszewski

Als eines der ambitioniertesten Industrieprojekte Deutschlands seit dem Wiederaufbau nach 1945 hat die Energiewende mit all ihren Auswirkungen selbstverständlich nicht nur Freunde. Mit dem Wechsel von fossilen bzw. nuklearen hin zu erneuerbaren Energiequellen verändert sich die Energieerzeugung von zentralen zu eher dezentralen Strukturen. Dies ändert drastisch die Spielregeln des Marktes, was damit einhergeht, dass es Gewinner und Verlierer gibt. Bislang wurde von den Kritikern eher vorgetragen, dass die Energiewende den Strom für die Verbraucher zu sehr verteuern würde. Danach stünde Deutschland unter anderem vor einem Exodus der energieintensiven Industrie.

So gar nicht in dieses Bild passt jedoch eine Meldung der FAZ über die Pleite der niederländischen Aluminiumhütte Delfzijl B.V. (Aldel), die ihr Scheitern mit Wettbewerbsnachteilen gegenüber der deutschen Konkurrenz begründete. Durch die Energiewende lägen die deutschen Strompreise inzwischen deutlich niedriger als in den Niederlanden. Externe Faktoren für das Scheitern verantwortlich zu machen, mag eine nachvollziehbare Reaktion des Managements in dieser Situation sein. Ob dies wirklich die entscheidende Ursache dafür ist, sei dahin gestellt. Allerdings ist



es ein Fakt, dass im Herbst 2012 Norsk Hydro ankündigte, die Aluminiumproduktion am Standort in Neuss mit dem Verweis auf die günstigen Strompreise in Deutschland ausweiten zu wollen (siehe Newsletter vom Oktober 2012). Richtig ist auch, dass das Preisniveau an der Leipziger Strombörse EEX nach der Liberalisierung des Strommarktes von ca. 7 ct/kWh auf unter 5 ct/kWh gefallen ist, und die Terminmärkte signalisieren für die kommenden Jahre einen weiter fallenden Trend. So lagen die Notierungen mit Lieferung im Jahr 2017 die Notierungen inzwischen unter 4 ct/kWh. Die deutsche Energiewende ist hierfür sicher nur ein Faktor, niedrige Preise der CO₂-Zertifikate sowie der rezessionsbedingt niedrige Stromver-

brauch in Südeuropa mögen ihr Übriges dazu beigetragen haben. Unbestritten ist jedoch, dass deutscher Wind-, PV- und Biogasstrom Einfluss auf die Merit-Order nimmt, da dieser den verhältnismäßig teuren Strom der Gaskraftwerke verdrängt.

Unter der Voraussetzung, dass die energieintensive Industrie von der Zahlung der EEG-Umlage ausgenommen ist, zählt sie im gegenwärtigen Marktumfeld eher zu den Gewinnern der Energiewende. Die Befreiung der tatsächlich im internationalen Wettbewerb stehenden Unternehmen von der EEG-Umlage ist in Deutschland weitgehend akzeptiert. Hier entzündet sich die Diskussion eher an der Frage, ob es sinnvoll ist, Nahverkehrsbetriebe, Schnellrestaurants

oder Golfplätze von der Zahlung der EEG-Umlage auszunehmen. Europäischen Wettbewerbern der deutschen energieintensiven Industrie dürfte eher die Befreiung ihrer deutschen Wettbewerber von der EEG-Umlage als solches, respektive ihre Reduzierung auf einen symbolischen Betrag von 0,05 ct/kWh, ein Dorn im Auge sein. Ursprünglich zur Vermeidung von Wettbewerbsnachteilen deutscher Unternehmen gedacht, entpuppt sie sich in einem Umfeld von in Deutschland gegenüber den Nachbarländern stärker sinkenden Strompreisen als zusätzlicher Standortvorteil. So verwundert es auch nicht, dass diese Befreiung inzwischen europarechtlich hinterfragt wird. Diese bewirkt, dass deutsche Privat- und Gewerbekunden die energieintensive Industrie und Ihre Arbeitsplätze in Deutschland subventionieren. Obwohl diese Subventionen nicht durch den Staatshaushalt finanziert werden, kann man dahinter dennoch eine Form von aktiver Industriepolitik sehen. Jeder Arbeitsplatz in der Industrie zieht Arbeitsplätze im Dienstleistungssektor nach. Dass deutsche Stromverbraucher aufgrund von steigenden Stromrechnungen weniger Geld an anderer Stelle ausgeben können, wird in Kauf genommen. Außerdem verbessert sich dadurch tendenziell die deutsche Bilanz im Außenhandel.

Belastet werden durch die großzügige Befreiung der energieintensiven Industrie hingegen die deutschen Verbraucher, derer sich die Politik in Gestalt der Strompreisbremse annehmen will. In diesem Zusammenhang sei auf die aktuelle Studie der Agora Energiewende verwiesen, welche darstellt, dass, wenn die Industrie-Sonderregelungen im Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) auf energieintensive und exportorientierte Unternehmen begrenzt und die

Eigenstromerzeugung teilweise in die EEG-Finanzierung einbezogen würden, die EEG-Umlage um 20% von derzeit 6,24 ct/kWh auf etwa 5 ct/kWh sänke. Dies würde den eingetretenen Anstieg der EEG-Umlage in 2014 im Vergleich zu 2013 in etwa egalisieren.

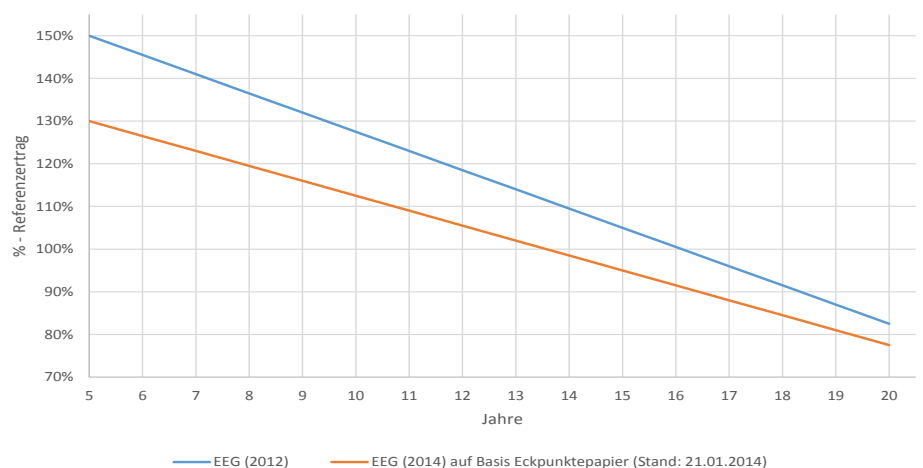
Als weitere Maßnahme zur Steigerung der Sozialverträglichkeit der EEG-Umlage soll das EEG überarbeitet werden. Von einer echten Reform ist aktuell wenig zu erkennen. Forderungen nach einer akuten Entlastung der Privathaushalte sind bisher nicht im Eckpunkteplan zu erkennen. Nach der darin enthaltenen Anpassung des Referenzertragsmodells würde sich beispielsweise für eine WEA mit einem Referenzertrag von 91,5% die Zahlung der erhöhten EEG-Vergütung von 18 Jahren auf 16 Jahre reduzieren, siehe Abbildung. Im Fall einer Nordex N117/2400 mit 141 m Nabenhöhe entspräche dies einem Standort mit 3.625 Volllaststunden. Da dies bereits ein außergewöhnlich guter Standort ist, würde der Entlastungseffekt mindestens 16 Jahre (oder vier Legislaturperioden) auf sich warten lassen.

Eine Alternative würde das einstufige standortdifferenzierte Vergütungsmodell des BWE Vorschlages darstellen.

Das Modell differenziert frühzeitig zwischen windschwachen und windstarken Standorten und führt somit zur Abschaffung der Überförderung windhöffiger. Nach dem Referenzzeitraum von fünf Jahren wird die Förderung anhand der realen Winddaten angepasst und ggf. ausstehende Förderungen / Überförderungen nachträglich ausgeglichen. Ob es allerdings überhaupt sinnvoll ist, bei der Vergütung von durch Windenergieanlagen an Land produzierten Strom zu sparen, erscheint mehr als fraglich. Erstens ist es aktuell die preiswerteste der Erneuerbaren Technologien und liegt schon heute mit etwa 9 ct/kWh unter dem angestrebten Mittel von 12 ct/kWh. Obwohl der Anteil der Onshore-Windenergie über 50% des EEG-Stromes beträgt, beansprucht sie lediglich 16% des EEG-Förderbetrages und macht 1,0 ct/kWh der aktuellen EEG-Umlage aus.

Bisher existiert lediglich ein Eckpunktepapier des Wirtschaftsministeriums. Erste Ansätze werden damit sichtbar, ein erster Referentenentwurf wird für Ende Februar erwartet. Die Interessengruppen werden nun versuchen, im Gesetzgebungsverfahren ihren Einfluss geltend zu machen. Es bleibt abzuwarten, wer dem Gesetz am Ende

Vergleich der Referenzertragsmodelle



seinen Stempel aufdrücken wird und damit die Machtverhältnisse zwischen vermeidlichen Gewinnern und Verlieren der Energiewende neu ordnet.

Kommentar:

Die Prokon-Insolvenz – ein Lehrstück für Investoren in Erneuerbare Energien

Was aus der Misere des Unternehmens gelernt werden kann

von Matthias Pallutt

Kaum zwei Monate ist es her, dass wir über die Warnungen der Stiftung Warentest vor Prokon-Genussrechtsanteilen berichteten. Nur etwas mehr als einen Monat später, am 22. Januar, ereilte den Markt die Nachricht von der Insolvenz des Unternehmens, das 1,4 Mrd. € an Anlegergeldern in Form von Genussrechtsanteilen bei Privatanlegern eingesammelt hat und damit zu einem der größten Investoren im Bereich der Erneuerbaren Energien zählt. Offenbar war es dem

Unternehmen nicht mehr gelungen, das durch die Warnung der Stiftung Warentest erschütterte Vertrauen zurückzugewinnen. Die Anleger bekamen reihenweise kalte Füße und kündigten ihre Genussrechtsanteile. Auch die verzweifelten Aufrufe der Geschäftsführung von Prokon an die Investoren, die Kündigungen zurückzunehmen oder die Zinsen zu stunden, konnten die Lawine nicht mehr aufhalten. Von den ausstehenden Genussrechtsanteilen wurden nach Medienberichten bis kurz vor Stellung des Insolvenzantrages mehr als 200 Mio. € gekündigt. Damit ist die Branche der Erneuerbaren Energien nach der Pleite der Fuhrländer AG, der Windreich AG sowie mehrerer deutscher Solarmodulproduzenten um ein trauriges Kapitel reicher.

1995 gegründet und anfangs in der Entwicklung und Betrieb von Windparks in Deutschland tätig, wuchs die Prokon-Gruppe schnell zu einem weit verzweigten Unternehmen. So widmete man sich auch der Herstellung von Biokraftstoffen, dem Bewirtschaften von Forstflächen sowie der Produktion von Europaletten, Spanplatten und Holzpellets sowie dem Stromhandel. Dabei war man nicht nur in Deutschland aktiv sondern entwickelte Windparks auch in

Polen und Finnland und erwarb Forstflächen in Rumänien. Sogar eine eigene Windkraftanlage, die Prokon P3000, wurde entwickelt und der entsprechende Prototyp 2013 vorgestellt. Finanziert wurde der zum Geschäftsbetrieb notwendige Kapitalbedarf anfangs noch über geschlossene Beteiligungen. Ab 2003 kamen jedoch zusätzlich Genussrechte hinzu, die seit 2007 als einzige Finanzierungsform des Unternehmens dienten. Diese wurden so intensiv wie kaum ein anderes Produkt beworben und boten Anlegern ab 100 Euro aufwärts eine Beteiligungsmöglichkeit am Unternehmen sowie eine vermeintlich attraktive Rendite von 8% p.a. Bei Banken war Prokon eigenen Angaben zufolge nicht verschuldet. Auch wenn Banken Kredite zur Finanzierung von Windparks zu deutlich günstigeren Konditionen anbieten, hatte Prokon es vorgezogen, sich bei Privatanlegern zu deutlich höheren Zinsen Geld zu beschaffen. Wohl nicht zuletzt deshalb hielten sich am Markt hartnäckig Gerüchte, wonach Prokon mit seinen Genusssscheinen ein Schneeballsystem betrieben haben soll. Auch wurde das Testat für den Jahresabschluss für das Jahr 2012 bislang noch nicht erteilt und es laufen Ermittlungen gegen den Geschäftsführer, Herrn Carsten Rodbertus, wegen Verdacht auf Betrug und Bestechung.

Unabhängig davon, ob sich die Verdächtigungen erhärten, stehen die Voraussetzungen zur Sanierung denkbar schlecht. Allein die Tatsache, dass Ermittlungen laufen und der Vorwurf, ein Schneeballsystem zu betreiben, untersucht wird, dürfte die Sanierungsbemühungen schwierig bis unmöglich gestalten. Selbst wenn es gelingen sollte, die strafrechtlichen Vorwürfe zu entkräften, dürfte ein Beweis dafür wohl erst in einigen Monaten zu erwarten sein und



damit Zeit in Anspruch nehmen, die Prokon jetzt gerade nicht hat.

Doch unabhängig von der strafrechtlichen Bedeutung des Falles ist Prokon wohl auch rein betriebswirtschaftlich gescheitert. Erstens haben sich selbst nach den nicht testierten Jahresabschlüssen inzwischen Verluste in der Größenordnung von über 200 Mio. € aufgetürmt. Prokon hält dem zwar entgegen, dass Anfangsverluste normal seien und diesen auch stille Reserven gegenüber stünden. Allerdings können stille Reserven, so diese tatsächlich vorhanden sind, auch nicht das augenblickliche Liquiditätsproblem der Firma lösen. Jede langfristige Investition sollte mit langfristig zur Verfügung stehendem Kapital finanziert werden. Wenn die Investoren jedoch nach Kündigung ihrer Anteile Anspruch auf Rückzahlung innerhalb weniger Wochen haben, kann der operative Geschäftsbetrieb diesen Liquiditätsabfluss nicht ausgleichen. Automatisch ist ein Unternehmen dann gezwungen, sich neue Kapitalgeber zu suchen – in dem derzeitigen Presseumfeld für Prokon sicher eine undankbare Aufgabe.

Zweitens hat Prokon aufgrund des enormen Erfolges beim Einsammeln von Kapital das Geschäftsmodell zu stark überdehnt und in wirtschaftliche Betätigungsfelder investiert, in denen keine objektiven Wettbewerbsvorteile bestehen. Angefangen als Projektentwickler und Betriebsführer von Windparks in Deutschland, nahmen aufgrund der aggressiven Vermarktung der Genussrechtsanteile die Kapitalflüsse so stark zu, dass das Unternehmen diese Mittel wohl nicht mehr sinnvoll im Kerngeschäft investieren konnte. Prokon brauchte eine neue Agenda, größer, diversifizierter und internationaler wurde das Unternehmen, damit

aber auch komplexer. Man ging davon aus, dass man die geschäftlichen Spielregeln der Holzverarbeitung, Biokraftstoffproduktion oder der rumänischen Fortwirtschaft ebenso kannte, wie im Kerngeschäft – eine katastrophale Fehleinschätzung, wie sich an der zwischenzeitlichen Konfusion um den Erwerb von rumänischen Waldflächen zeigte, bei dem nach Presseberichten bis zu 140 Mio. € im Feuer stehen. Mangelhafte Investitionsdisziplin des Managements ist ein häufig vorkommendes Leck, durch das von Investoren eingesammelte Liquidität versickert oder ausströmt. Dies scheint auch hier der Fall zu sein.

Um es klar zu sagen, Geld zur Finanzierung von erneuerbaren Energieprojekten bei Privatanlegern einzusammeln, ist absolut nicht verwerflich, sondern sogar grundsätzlich zu begrüßen. Hunderte von Bürgerbeteiligungsgesellschaften beweisen tagtäglich, dass sich die Finanzierung der Energiewende auch für Privatanleger lohnen kann. Der Unterschied zu Prokon ist jedoch, dass es sich hierbei in der Regel um ein klar definiertes Projekt handelt, dessen finanzieller Umfang allein schon durch die Gemarkungsgrenzen der Gemeinde limitiert ist. Endloses Einsammeln von Kapital ohne ein konkretes Vorhaben ist hier nicht an der Tagesordnung. Überdies begegnen die für die Investition Verantwortlichen täglich ihren Investoren im örtlichen Supermarkt oder am Kiosk. Regionale Identität diszipliniert häufig dazu, keine allzu großen Risiken einzugehen. Die sozialen Folgen könnten in einer 300-Seelengemeinde sehr unangenehm werden.

Im Fall von Prokon bangen nun 70.000 Anleger um ihr Erspartes. Ein kleiner Hoffnungsschimmer für die Investoren ist allerdings, dass sich Prokon nahezu

ausschließlich über Genussrechte finanzierte, wodurch zwangsläufig kaum höherrangige Kapitalgeber bestehen, die im nun eingetretenen Insolvenzfall gegenüber den Genussrechtshaber vorrangig bedient werden. Dennoch werden die Investoren wohl große Teile ihres Kapitals verlieren. Die Gegner der Energiewende werden die Verluste der Prokon-Insolvenz als weiteres Argument benutzen wollen, dass Deutschland durch die Energiewende verarme. Unternehmenspleiten sind jedoch seit jeher Bestandteil des marktwirtschaftlichen Ausleseprozesses gewesen. Sollte Prokon nicht überleben, werden andere Unternehmen an Prokons Stelle treten. Umgekehrt sollten aber auch Investoren zur Kenntnis nehmen, dass auch in der grünen Ökonomie die Bilanzkennzahlen besser schwarz als rot sein sollten. Ökologische Visionen verpackt in bunten Beteiligungsprospekten haben Privatanleger vergessen lassen, dass auch Investitionen in Erneuerbare risikobehaftet sind.