

Diskussion um Strompreisbremse treibt den Markt für Onshore-Windprojekte

Kaufpreise jedoch kaum noch gemeldet

Matthias Pallutt

Nachdem wir in den letzten Ausgaben unseres Newsletters den Fokus in unseren Leitartikeln verstärkt auf den deutschen und europäischen Stromhandel gelegt hatten, wollen wir die zwischenzeitlich erfolgten Transaktionen zum Anlass nehmen, die Situation am deutschen Windprojekt-Markt zu beleuchten.

Wurden im Januar noch eine ganze Reihe von Wind-Onshore-Transaktionen gemeldet, so verliefen die Monate Februar, März, April und Mai relativ un-

auffällig. Im Juni waren jedoch wieder vermehrt Transaktionen zu verzeichnen. Die nachfolgende Tabelle gibt hierzu einen Überblick der gemeldeten Transaktionen (ohne Anspruch auf Vollständigkeit).

Die Transaktionen reichen von kleinen Windparks mit 2 Anlagen bis zu ganzen Portfolios, die u.a. im Rahmen der Neuorganisation von Konzernen auf den Markt gekommen sind. Auffällig ist, dass, wenn überhaupt, nur noch bei Transaktionen außerhalb Deutschlands Transaktionspreise gemeldet

werden. Ebenso wird aus den Beispielen deutlich, dass große Energieversorger, wie RWE oder Iberdrola, eher auf der Verkäuferseite, wohingegen Stadtwerke, Versicherungsgesellschaften und sonstige Investoren hingegen auf der Käuferseite standen.

Warum zwischenzeitlich nur noch selten Transaktionspreise veröffentlicht werden, mag in jedem einzelnen Fall unterschiedliche Gründe haben. Offenbar scheint es jedoch immer mehr ein gut gehütetes Geheimnis zu sein. Das Preisniveau scheint weiterhin hoch zu

Datum	Käufer	Verkäufer	Beschreibung	Leistung	Land	Kaufpreis
Jun 13	Allianz	Eolia Renovables; EDF	zwei Windparks in Frankreich sowie ein Windpark in Deutschland	ca. 100 MW	D/F	-
Jun 13	CEE Holding	e.n.o. energy	Windpark Rehfeld, bestehend aus 5 Vestas Anlagen	14,3 MW	D	-
Jun 13	Mainova	ABO Wind	Windpark in Frankreich bestehend aus 5 Repower MM92-Anlagen	10,25 MW	F	-
Jun 13	B Capital Partners	BayWa r.e.	Windpark Speckberg in Sachsen Anhalt bestehend aus 14 Anlagen	28 MW	D	-
Jul 13	Allianz	O2 Vind	Windpark Maevaara in Sweden bestehend aus 24 Nordex N117 3 MW	72 MW	SWE	-
Jun 13	Thüga EE; ESWE	wpd onshore GmbH	Portfolio aus 7 Windparks mit insgesamt 39 Anlagen in Ostdeutschland	87,6 MW	D	-
Mai 13	Capital Stage AG	Boreas Energie GmbH	74,9% der Anteile an einem Windpark in Thüringen	8 MW	D	-
Mai 13	Munich Re	Eolus Vind AB	3 Windparks in Schweden	30 MW	SWE	-
Apr 13	ESWE	ABO Wind	Windpark Uettingen im Landkreis Würzburg, bestehend aus 3 Nordex N-117	7,2 MW	D	-
Mrz 13	GIB; Greencort	RWE	49,9% des Windparks Rhyl Flats + 41% des Windparks Little Cheyne Court	69,51 MW	GB	€ 195 Mio.
Mrz 13	BayWa r.e.	Hideal	Kauf der Projektrechte zu 6 Windparks in Südtalien	210 MW	IT	-
Mrz 13	KGAL GmbH & Co. KG	WKN AG	Windpark Hollige bestehend aus fünf Anlagen des Typs Vestas V90 - 2.0 MW	10 MW	D	-
Feb 13	IWB Renewable Power AG	Saxovent	Windpark Große Schanze in Sachsen-Anhalt bestehend aus 15 Vestas V90	30 MW	D	-
Jan 13	WV Energie	UKA Meißen	Windpark Holzhausen in Brandenburg bestehend aus 3 Vestas V90	6 MW	D	-
Jan 13	Mitsubishi Corporation	Eneco	50% des Offshore-Projektes Luchterduinen	130 MW	NL	-
Jan 13	BayWa r.e.	RWE npower renewables	Kauf der Projektrechte des Windparks Stroupster mit 12 Windturbinen	28 MW	GB	-
Jan 13	Terravent	Ailenergie Champ. Ardenne	Windpark Fèreole, bestehend aus 11 Turbinen mit je 2,5 MW	27,5 MW	F	-
Jan 13	Union Investment	BayWa	Windpark Gunzenhausen bestehend aus 9 Vestas V90 2 MW	18 MW	D	-
Jan 13	Google	EDF Energies Nouvelles	Windpark The Spinning Spur	161 MW	USA	USD 200 Mio.
Jan 13	Planet Energy GmbH	-	Kauf der Projektrechte des Windparks Schwanewede mit 2 Anlagen	6,4 MW	D	-
Jan 13	GE, Munic Re, EdF	Iberdrola	Kauf der französischen Tochter von Iberdrola Renovables (IBRF)	321,4 MW	F	ca. € 350 Mio.

sein. Renditen auf das Gesamtkapital vor Steuern von 5% und teilweise auch darunter werden momentan wohl akzeptiert, wohingegen vor einem noch eher 6% zu erzielen waren. Gleichzeitig ist das Zinsniveau für Projektfinanzierungen in den vergangenen Monaten eher etwas angestiegen ist. Zwar liegen die Kreditzinsen im historischen Vergleich immer noch sehr günstig, haben sich aber dennoch vom absoluten Zinstief um ca. 50 Basispunkte erhöht. Bei Anwendung eines bei der Finanzierung von Windprojekten typischen Hebels von eins zu drei zwischen Eigen- und Fremdkapital reduziert sich damit die Eigenkapitalrendite nach Gewerbe- und Körperschaftsteuer um ca. 40-50 Basispunkte. Hinzu kommt, dass die Finanzierungsbereitschaft von Banken etwas nachgelassen hat und bei ansonsten gleichen Bedingungen weniger Darlehensvolumen zur Verfügung gestellt wird.

Nach einer aktuellen Umfrage von Norton Rose Fullbright ist die onshore-Windenergie momentan der begehrteste Bereich unter den Erneuerbaren Energien. Offshore-Windenergie und Photovoltaik haben zuletzt aufgrund technischer bzw. regulatorischer Probleme jedoch deutlich an Attraktivität verloren. Die Erwartungen an die Eigenkapitalrendite bei Wind-onshore Investitionen unterscheiden sich dabei auch etwas zwischen den Investorengruppen. Bei Versicherern liegen sie, laut Norton Rose Fullbright bei knapp 7,0%, während institutionelle Fonds in etwa 7,5% Rendite fordern. Bei Offshore-Investitionen lägen die Erwartungen von Institutionellen schon deutlich über 9,0%, während Versicherungen mit rund 9,0% kalkulierten. Lediglich bei den Netzen liegen die Erwartungen der Versicherer mit knapp 8,0% über

denen der institutionellen Investoren – wenn auch nur einige Zehntel.

Diese Renditen sind im aktuellen Umfeld wohl immer noch erzielbar. Die Ankündigung der Strompreisbremse hat jedoch aufgrund der spätestens ab 2015 erwarteten Änderung des Einspeiseregimes für den letzten Weckruf bei Investoren gesorgt, sich bei anstehenden Transaktionen nicht mehr allzu viel Zeit zu lassen. Offenbar ist der Druck momentan eher auf Seiten der Investoren, als auf Seiten der Projektentwickler. Hinzu kommt, dass aufgrund der inzwischen recht stark reduzierten Einspeisevergütung der Zubau im Photovoltaik-Bereich in 2013 deutlich an Dynamik verloren hat. Geld, das bis vor kurzem noch dorthin geflossen ist, sucht sich nun einen anderen Weg. Onshore-Wind scheint hier die erste Wahl zu sein.

Nach Ansicht von 4initia werden die Projektpreise bis zum Jahresende hoch bleiben, wenn nicht noch steigen. Zu groß ist die Schlange derjenigen, die aufgrund des Mangels an Alternativen in Erneuerbare Energien investieren wollen. Die große Frage ist jedoch, wie sich der Markt für Onshore-Windprojekte im nächsten Jahr entwickeln wird. Hier droht, je nach Ausgestaltung der EEG-Novelle, ein massiver Einbruch der Investitionen. Zwar scheint der Einspeisevorrang der Erneuerbaren Energien gesetzt zu sein, allerdings würde ein massiver Einschnitt auf der Vergütungsseite die wirtschaftliche Machbarkeit vieler Projekte gefährden. An windstarken Standorten in Norddeutschland wären Projekte wohl immer noch realisierbar, die in den letzten Jahren stattgefundenen Pachteskalation, zuletzt mit Niveaus deutlich jenseits der 10%-Marke, würde dann jedoch der Vergangenheit angehören.

Für Projektentwickler, deren Windparks in diesem und im folgenden Jahr in Betrieb gehen, ist die Situation dadurch momentan noch komfortabel. Alle Projekte, die jedoch erst in 2015 und danach realisiert werden können, stehen momentan im Risiko einer schlagartigen Entwertung. Wer sich dann keine bleibenden Einnahmen, beispielsweise aus der Betriebsführung bestehender Projekte gesichert hat, könnte in ein tiefes Loch fallen. Gleiches gilt für Turbinenhersteller, insbesondere dann, wenn sie weitgehend auf den deutschen Markt ausgerichtet sind. Aufgrund der Ungewissheit bezüglich der anstehenden Änderungen des EEG fällt es momentan allen Marktteilnehmer gleichermaßen schwer, sich auf die neue, noch unbekanntere, Situation einzustellen. In der laufenden Legislaturperiode ist für die Energiewende keine Weichenstellung mehr zu erwarten. Der Ausgang der Bundestagswahl wird somit erste Hinweise liefern, wo in Zukunft die Schwerpunkte der Energieerzeugung gesetzt werden. Es bleibt zu hoffen, dass die dann gefundene Regelung der Branche einen zumindest mittelfristig verlässlichen Rahmen liefert und Schnellschüsse, wie Altmaiers Strompreisbremse, unterbleiben.