

ERNEUERBARE DAS MAGAZIN ENERGIEN

www.erneuerbareenergien.de

Energiewende: Wieder Herr im Dorf

Selbstversorgung steht bei Kommunen wieder hoch im Kurs. Was sind die Vorteile?

Seite 16

Flexible Solarmodule: Auf dem Sprung

Wie die dritte Generation von Solarmodulen völlig neue Märkte erschließt.

Seite 50

Torrefizierung: Energie durch Rösten

Torrefizierte Pellets sind künftig eine Alternative beim Co-Firing von Biomasse.

Seite 70



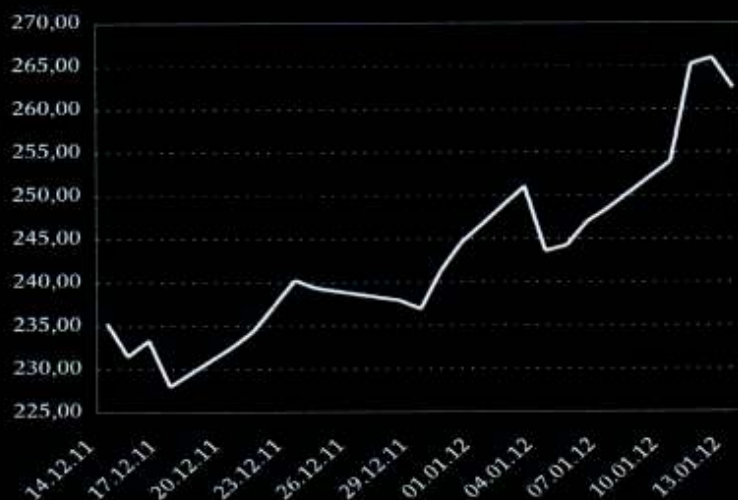
Alle Mann an Bord!

Engpass adé: 2012 laufen endlich mehr Errichterschiffe vom Stapel

Seite 24



RENIXX WORLD®



Neue Wege zum Geld

Die Börse verliert die erneuerbaren Energien. Zur Finanzierung von Wachstum nutzt die Branche andere Instrumente. Es hilft nicht immer.

Kursstürze sind nicht nur für die Anleger ein Graus. Vielen mittelständischen Firmen nehmen sie die Möglichkeit, an Kapital zu kommen. Noch vor ein paar Jahren war das kein Thema, insbesondere für die regenerative Energiebranche. 2005 und 2006 verging kaum ein Monat, in dem nicht mindestens ein Unternehmen mit Erfolg an die Börse ging.

Diese Zeiten sind seit Einsetzen der Finanzkrise Geschichte. Nur noch ganz selten gelingt es überhaupt Firmen jedweder Branche, bei Investoren Appetit auf neue Aktien zu wecken. Zuletzt schaffte das Mitte Dezember der Onlinespiele-Spezialist Zynga aus den USA, der damit eine Milliarde Dollar einnehmen konnte. Und dem Social-Media-Experten Facebook räumen Experten bei einem möglichen Börsengang im Frühjahr ein Vielfaches ein.

Wo das Virtuelle die Fantasien scheinbar noch wecken kann, können Firmen der Regenerativenenergiebranche von solchen Dimensionen derzeit nur träumen. Nach Erkenntnissen des Internationalen Wirtschaftsforums regenerative Energien wurden mehrere geplante Börsengänge im Jahr 2011 wie etwa bei der österreichischen Isovoltaic abgeblasen. „Grundsätzlich bleibt die Börse ein Instrument für mittelständische Firmen, um sich zu finanzieren. Doch mittelfristig dürfte sie zur Eigenkapitalbeschaffung etwa von Regenerativunternehmen eher keine Rolle spielen“, schätzt Christof Lützel von der Bochumer GLS Bank im Gespräch mit *ERNEUERBARE ENERGIEN* sogar ein. Ein Blick auf die Kurslisten unterstreicht das. Der auf internationale

Regenerativwerte fokussierte Renixx-Index verlor 2011 mehr als die Hälfte an Wert.

Eine Reihe von Mittelständlern geht hier schon einen anderen Weg. „Eine Börsennotierung ist aufwändig und mit hohen Kosten verbunden“, sagt Eugen Klein, der beim Windparkspezialisten Enertrag für Investmentprodukte verantwortlich ist. „Außerdem schränkt eine Börsennotierung die Autonomie des Unternehmens ein.“ In der Tat räumt eine transparente Börsenoffenheit Aktionären, Banken, Analysten und Medien die Möglichkeit ein, sich permanent ins Geschäft einzumischen. Der klassische Bankenkredit ist indes kaum mehr eine probate Alternative. „Die Bankenlandschaft ist von großer Risikoaversion gekennzeichnet“, sagt GLS-Sprecher Lützel. Ein Zeichen dafür ist, dass die Bankeneinlagen bei der Europäischen Zentralbank Ende 2011 auf Rekordniveau gestiegen sind. Normalerweise leihen sich die Banken das Geld gegenseitig. Das bringt höhere Zinsen. Doch dafür ist das gegenseitige Misstrauen aktuell zu groß. Viele Institute müssen zudem im Zuge neuer Eigenkapitalanforderungen ihre Kapitalrücklagen stärken – und je mehr Kapital gehalten werden muss, desto weniger bleibt für Darlehen.

Auch Bankvertreter wie Lützel schätzen deshalb, dass sich die Tendenz weiter in Richtung individueller Anlageweg wie Firmenanleihen und Genussscheine entwickeln wird. So wie Enertrag vorgeht. Die Uckermarkler machten hier in den vergangenen beiden Jahren laut Enertrag-Mann Klein „äußerst positive Erfahrungen“. Solche Anleihen sind wie Kredite, die statt von Banken durch Investoren bereitgestellt werden. Die Firmen zahlen dafür bei einer bestimmten Laufzeit einen festen



Foto: Guillaume Duris

Vom Börsenparkett ins Feld der Anleihen: Erneuerbare-Energien-Unternehmen folgen den Anlegern, die lieber etwa ein Bioenergieprojekt für Anleihenkäufe prüfen als auf Kursanalysten zu setzen.

Zins. Auf die Ende 2011 platzierten Enertrag-Anleihen gab es sieben und acht Prozent pro anno bei sechs- und neunjähriger Laufzeit.

Die hohen Zinszahlungen locken Anleger an, sind aber nicht ohne Risiko zu haben. Denn bei einer Zahlungsunfähigkeit des Emittenten zählen Anleihen zu den letzten Forderungen, die aus der liquidierbaren Restmasse des Unternehmens bedient werden. Aktuelles Negativbeispiel: Der insolvente Solarthermiespezialist Solar Millennium gab in den letzten Jahren 200 Millionen Euro Anleihen aus, die die Gläubiger wohl zum großen Teil abschreiben müssen. Bei Enertrag sind die Dimensionen überschaubarer. Die Firma hat mit zwei Anleihen 2011 insgesamt acht Millionen Euro eingenommen. Grundsätzlich, so Enertrag-Mann Klein, sehe die Strategie „auch künftig Emissionen von Zinsprodukten“ vor.

Juwi-Emission zu 30 Millionen Euro

Auch die GLS-Bank ist bereits im Geschäft mit den neuen Titeln für Anlegerforderungen. Sie hat zusammen mit der Wörstädter Juwi-Gruppe in den letzten zwölf Monaten zwei Genussscheine aufgelegt und weitgehend platziert. Mit einem Volumen von zusammen 30 Millionen Euro zählen die Juwi-Emissionen in diesem Zeitraum zu den größten Kapitalmaßnahmen eines Regenerativenergieunternehmens in Deutschland. Für das Rheinland-Pfälzer Projektierungsunternehmen hat das Konzept Charme: „Aufgrund der Unwägbarkeiten der Bankenbranche werden Kompetenzen in Konzeption und Vertrieb von Finanzinstrumenten für Unternehmen im Bereich erneuerbare Energien wichtiger“, sagte der Kommunikationschef Christian Hinsch *ERNEUERBARE ENERGIEN*. „Wir bauen den Bereich der Geldanlageprodukte aus.“ Hinsch sieht vor allem Privatanleger, die „zunehmend selbstständig nach alternativen und nachhaltigen Investitionsformen“ suchten, als Klientel. Diese privaten Kreditgeber sind auch deshalb wichtig, weil solche Finanzprodukte für die meisten institutionellen Investoren wie Banken, Versicherungen oder Fonds keine Alternative darstellen. Viele Großinvestoren dürfen diese Papiere nach ihren Statuten nicht zeichnen, weil sie über kein Rating verfügen – also ein extern geprüftes Qualitätssiegel von US-Firmen wie Moody's, Standard & Poor's, Fitch oder der deutschen Creditreform.

„Der finanzielle Aufwand eines Ratings ist für kleinere Emissionen hoch“, sagt Philipp Spitz, Vorstand der Murphy & Spitz Green Energy AG,

Renixx World vom 15.12. bis 15.1.2012

Firma	Branche	Land	Kurs* 15.12.2011	Veränd. seit 13.1. (€)	Veränd. seit 15.12. (€)	Veränd. seit 15.12. (%)	Veränd. seit 01.01. (€)	Veränd. seit 01.01. (%)	
Alterra Power	Versorger	Kanada	0,227	0,331	0,10	45,81%	-0,015	-4,34%	↘
American Superconductor	Wind	USA	2,839	3,459	0,62	21,84%	0,598	20,90%	↗
Centrotherm Photovoltaics	Solar	Deutschland	9,489	11,550	2,06	21,72%	1,744	17,79%	↗
Chin. Longyuan	Versorger	China	0,548	0,572	0,02	4,38%	-0,03	-4,19%	↘
China High Speed Transmission Equipment Group	Wind	China	0,320	0,381	0,06	19,06%	0,04	10,43%	↗
China Ming Yang Wind	Wind	China	1,448	1,869	0,42	29,07%	0,12	6,92%	↗
Cropenergies	Versorger	Deutschland	4,828	5,040	0,21	4,39%	0,14	2,82%	↗
EDP Renovaveis	Versorger	Spanien	4,312	4,582	0,27	6,26%	0,04	0,81%	↗
Enel Green Power	Versorger	Italien	1,525	1,590	0,06	4,26%	-0,03	-1,91%	↘
First Solar	Solar	USA	24,505	31,473	6,97	28,44%	6,24	24,74%	↗
Gamesa	Wind	Spanien	3,151	3,050	-0,10	-3,21%	-0,17	-5,28%	↘
GT Advanced Tech.	Solar	USA	5,473	6,714	1,24	22,67%	1,31	24,20%	↗
JA Solar	Solar	China	1,035	1,599	0,56	54,49%	0,54	50,85%	↗
LDK Solar	Solar	China	3,131	4,185	1,05	33,66%	0,67	18,99%	↗
Meyer Burger	Solar	Schweiz	11,510	14,250	2,74	23,81%	2,26	18,80%	↗
Motech	Solar	Taiwan	1,156	1,502	0,35	29,93%	0,18	13,53%	↗
Nordex	Wind	Deutschland	3,918	4,331	0,41	10,54%	0,38	9,65%	↗
Ormat Technologies	Geothermie	USA	12,800	13,895	1,10	8,55%	0,24	1,73%	↗
Renewable Energy Corp.	Solar	Norwegen	0,390	0,502	0,11	28,72%	0,07	16,74%	↗
SMA Solar Technology	Solar	Deutschland	38,925	48,400	9,48	24,34%	6,20	14,69%	↗
Solarworld	Solar	Deutschland	3,250	3,955	0,71	21,69%	0,71	21,69%	↗
STR Holdings	Solar	USA	5,935	7,774	1,84	30,99%	1,62	26,37%	↗
Sunpower Corp.	Solar	USA	4,159	5,890	1,73	41,62%	1,34	29,34%	↗
Suntech Power	Solar	China	1,730	2,370	0,64	36,99%	0,71	42,69%	↗
Suzlon Energy	Wind	Indien	1,250	1,444	0,19	15,52%	0,44	43,11%	↗
Trina Solar	Solar	China	5,038	7,458	2,42	48,03%	2,29	44,26%	↗
Vestas	Wind	Dänemark	8,655	7,658	-1,00	-11,52%	-0,77	-9,14%	↘
Xinjiang Goldwind	Wind	China	0,390	0,444	0,05	13,85%	0,03	8,03%	↗
Yingli	Solar	China	2,780	3,750	0,97	34,89%	0,75	25,00%	↗
Zoltek	Wind	USA	5,703	6,931	1,23	21,53%	1,31	23,35%	↗
Renixx gesamt			231,56	262,45	30,89	13,34%	21,17	8,77%	↗

die in den Bau neuer Photovoltaik- und Windkraftanlagen investiert. Für eine solche Einstufung werden fünfstellige Summen fällig. Die Bonner Firma vertreibt aktuell ein fest verzinsliches Genussrecht und verzichtet neben dem Ranking ebenso auf Werbung und eine teure Wertpapierkennnummer. Doch diese Rechnung geht nur auf, wenn Firmen nicht mehr Kapital einwerben wollen als 1,5 Millionen Euro wie im Falle von Murphy & Spitz.

Bei größeren Vorhaben kann es schwieriger werden, wie Stephan Sander, Finanzvorstand des Biogasspezialisten BKN Biostrom einräumt. Die börsennotierte Firma versucht derzeit, über eine fünfjährige Anleihe mit einem Zins von 7,5 Prozent 25 Millionen Euro einzuspielen. Das Interesse der Kleinanleger sei hoch, reiche aber kaum, um dieses Volumen zu schaffen. Die Investitionsbereitschaft der institutionellen Investoren falle dagegen „geringer als erwartet“ aus, sagt Sander.

Dabei hatte sich das Unternehmen aus Vechta extra ein Rating von Creditreform besorgt. Als alternatives Finanzierungsinstrument sind Anleihen in unsicheren Börsenzeiten so auch keine Selbstläufer. Genauso wenig wie die Börse, wo Erneuerbare-Energien-Aktien zu Beginn des Jahres wieder Freude machten. Der Renixx gewann in den ersten zwei Wochen vor allem wegen Übernahmegerüchten und einem überraschend starken Jahresendgeschäft der Solarbranche fast neun Prozent an Wert. Für Börsengänge reicht das kleine Jahreswende-feuerwerk noch lange nicht. ■ OLIVER RISTAU