

# INSTITUTIONAL NEWSLETTER

Onshore Windenergie Deutschland 2017



# 19. MAI 2017: HIGH NOON IN DER WINDENERGIEBRANCHE

Die Katze ist aus dem Sack! Am 19.05.2017 hat die Bundesnetzagentur die Ergebnisse der ersten Ausschreibungsrunde für Wind Onshore bekannt gegeben.

Die Resultate bedeuten einen Paradigmenwechsel, weg vom Modell der festen Einspeisevergütungen, hin zu einem marktorientierten Ausschreibungsverfahren. Erste Reaktion, bei vielen Marktteilnehmern, war ein ungläubiges Staunen.

Was hat sich durch das neue Verfahren geändert und welche Konsequenzen werden sich daraus für professionelle Anleger ergeben?

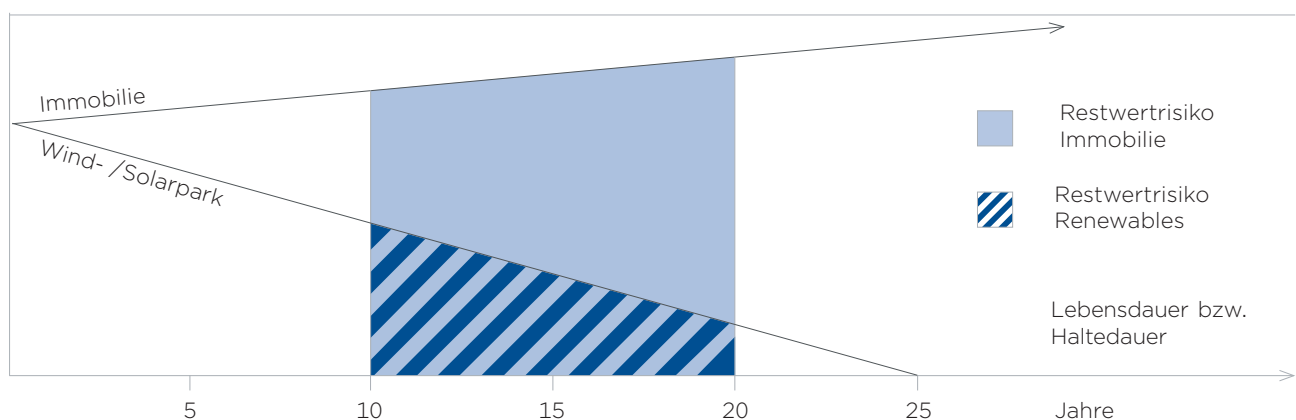
## Ergebnisse und Auswirkungen

- » Bürgergesellschaften scheinen zunächst Gewinner der ersten Ausschreibungsrunde zu sein
- » Deutlich gesunkene Einspeisevergütung macht Kostensenkungen bei der Projektierung, der Erstellung und dem laufenden Management notwendig, um Anle-

gern auch zukünftig eine risikoadäquate Verzinsung bieten zu können

- » Verfügbarkeit von neuen deutschen Parks für institutionelle Anleger wird sinken
- » Institutionelle Anleger sollten ihren Blick auf Bestände richten
- » Windenergie bleibt interessant. Diese Argumente für ein Investment behalten ihre Gültigkeit:
  - Keine bzw. sehr geringe Konjunkturabhängigkeit
  - Kein Preisrisiko während der gesetzlich garantierten Förderdauer für die laufenden Erträge
  - Weiterhin attraktive Verzinsung im gegenwärtigen Niedrigzinsumfeld
  - Kein Restwertrisiko (wenn die Beteiligung bis zum Ende der kalkulierten Lebensdauer der Anlagen gehalten wird)

## KALKULATORISCHER RESTWERT



Quelle: Eigene Darstellung

# DIE NEUE ENTWICKLUNG BEI DEN VERGÜTUNGEN

## Sinkende Einspeisevergütung

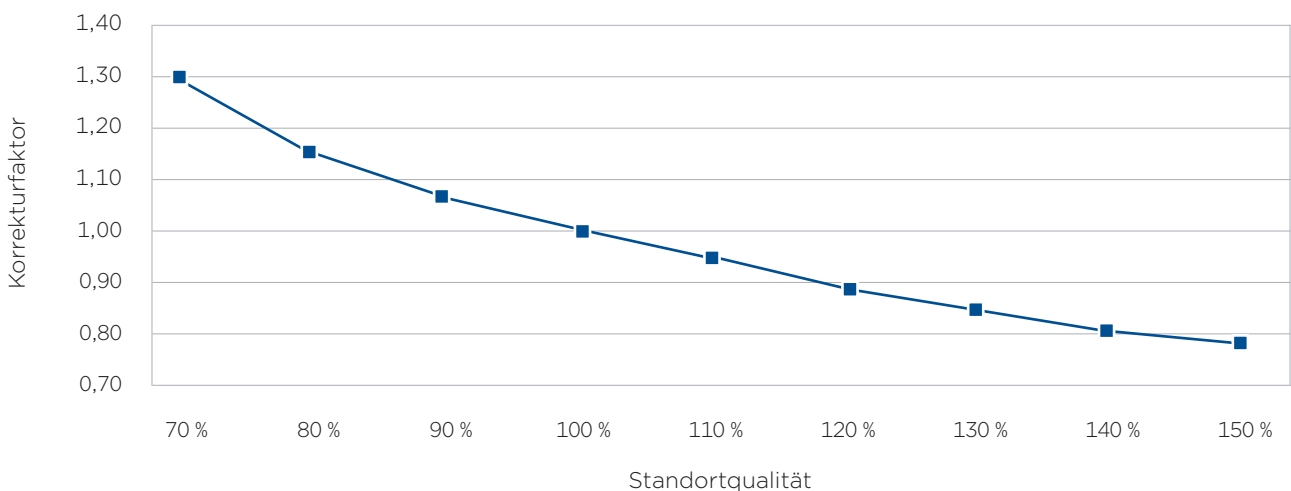
Mit einem durchschnittlichen Zuschlagswert von 5,71 ct/kWh hat sich eine deutliche Reduzierung gegenüber dem früheren EEG Tarif in Höhe von 8,48 ct/kWh Ende 2016 ergeben.

Es muss jedoch berücksichtigt werden, dass sich die abgegebenen Gebote auf einen im EEG 2017 definierten 100 %-Standort beziehen. Über festgelegte Korrekturfaktoren erhalten schlechtere Standorte de facto eine höhere, bessere Standorte eine geringere Vergütung. Zur Verdeutlichung hier zwei Beispiele:

- » **Fall 1:** Gebot in Höhe von 5,78 ct/kWh, Standortqualität 80 %. Der Korrekturfaktor beträgt in diesem Fall 1,16. Der Park erhält bei Zuschlag eine Vergütung in Höhe  $5,78 \times 1,16 = 6,70$  ct/kWh
- » **Fall 2:** Gebot in Höhe von 5,58 ct/kWh, Standortqualität 130 %. Der Korrekturfaktor beträgt in diesem Fall 0,85. Der Park erhält bei Zuschlag eine Vergütung in Höhe von  $5,58 \times 0,85 = 4,74$  ct/kWh

Durch diesen Ausgleichsmechanismus beträgt die Reduzierung der Förderung im Vergleich zu 2016 im ersten Fall 21 % und im zweiten Fall sogar 44 %.

## KORREKTURFAKTOR FÜR WINDENERGIEANLAGEN



Quelle: LWB

## Kompensation durch Kostensenkung?

Die Gretchenfrage in diesem Zusammenhang: Welche Renditen sind Investoren bereit zu akzeptieren? Davon leitet sich der Handlungsrahmen für die anderen Akteure ab. Wir gehen davon aus, dass durch das neue Verfahren eine Kostensenkungs-Kaskade ausgelöst wird. Der Projekt-

entwickler muss, neben dem Blick auf die eigene Marge, weitere Einsparmöglichkeiten suchen. Dazu gehört die Verhandlung der Pachten mit Grundstückeigentümern, die Hebung von Effizienzvorteilen durch die Entwicklung größerer Parks/Anlagen sowie Gespräche mit Anlagenherstellern und Dienstleistern, die ihrerseits Einsparpotenziale realisieren können.

# „GEWINNER“ DES ERSTEN AUSSCHREIBUNGSVERFAHRENS

## Wettbewerbsvorteil Bürgerwindpark

Den 256 Geboten über insgesamt 2.137 Megawatt standen letztlich 70 Zuschläge mit 807 Megawatt gegenüber (das Volumen der ersten Ausschreibung war auf 800 MW begrenzt). Mit einem Anteil von rund 65 % stellen die Bundesländer Niedersachsen, Brandenburg und Schleswig-Holstein das Gros der Standorte.



- » 70 Zuschläge mit 807 MW
- » 65 Bürgerenergieprojekte mit 776 MW
- » Bandbreite der Zuschlagswerte: 5,25 - 5,78 ct/kWh
- » mittlerer Zuschlagswert: 5,71 ct/kWh (nominierter 100 %-Standort)

Quelle: BMWi

Für institutionelle Investoren wichtiger als die regionale Verteilung, ist die Frage, wer sich im Ausschreibungsverfahren durchgesetzt hat. Über 90 % der Zuschläge haben Bürgerenergie-Initiativen erhalten. Lediglich fünf kommerzielle Anbieter, einer davon die RWE Tochter Innogy, konnten sich in diesem ersten Ausschreibungsverfahren behaupten.

Bei den Ursachen für diese Entwicklung hilft ein Blick auf die Modalitäten des Ausschreibungsverfahrens. Während Bieter bei Ihren Geboten eine gültige Genehmigung des geplanten Parks nach Bundes-Immissionsschutzgesetz (BImSchG) vorweisen müssen, können Bürgerenergiegesellschaften bei Parks mit bis zu 6 Anlagen und maximal 18 MW Leistung darauf verzichten<sup>1</sup>. Angesichts des hohen zeitlichen Aufwands, der für die Erlangung der BImSchG-Genehmigung erforderlich ist, stellt dies einen erheblichen Wettbewerbsvorteil in Bezug auf das Ausschreibungsverfahren dar. Zudem sind deren Gebote nicht an einen exakten Standort gebunden, sondern es reicht lediglich die Angabe des Landkreises. Eine weitere Bevorzugung ist im „uniform pricing“ zu sehen. Die in der Ausschreibung erfolgreiche Bürgerwindgesellschaft erhält als Vergütung den Preis des letzten bezuschlagten Gebots. Sie erhält somit den höchsten Preis aus der Ausschreibungsrunde.

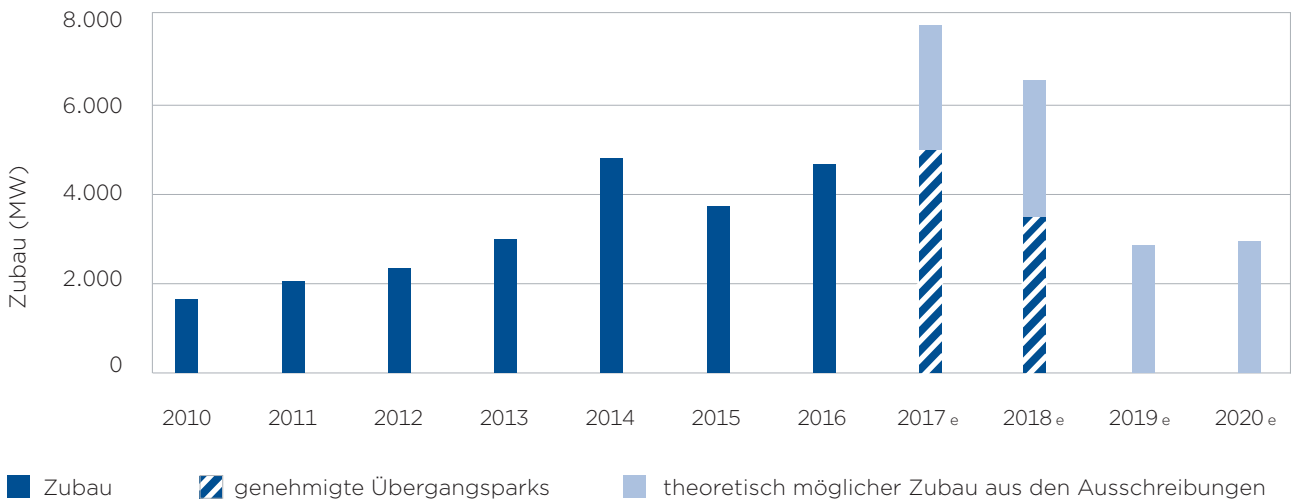
<sup>1</sup> Diese Regelung wird für die ersten beiden Ausschreibungen 2018 ausgesetzt.

## Perspektiven bei Windparks

2017 und 2018 werden noch Windanlagen errichtet, die über eine Genehmigung aus der Zeit vor dem 01.01.2017 verfügen. Von den insgesamt 8500 MW haben sich nationale und internationale Investoren bereits den überwiegenden Teil gesichert. Zusätzlich zu diesen Übergangsprojekten könnten – zumindest theoretisch – die genehmigten Anlagen aus den Ausschreibungsverfahren 2017ff das Volumen erhöhen. Aber gerade der Bau dieser Parks ist mit einer großen Unsicherheit behaftet, zumal die Bürgerenergie-Gesellschaften oftmals noch nicht einmal über eine BlmSch-Genehmigung verfügen und eine verlängerte Frist von 54 Monaten für die Errichtung haben. Zudem bleibt abzu-

warten wann und ob sie bei dieser Vergütung tatsächlich in der Lage sind die entsprechenden Parks zu entwickeln. Es gibt vereinzelte Stimmen, die davon sprechen, dass sich die Bürgergesellschaften bei der Abgabe der Gebote erhofft haben, dass das letzte bezuschlagte Gebot einen deutlich höheren Preis aufweist: Stichwort „uniform pricing“. Als Konsequenz werden Windparkinvestments aus der ersten Ausschreibungsrunde für institutionelle Investoren voraussichtlich nicht zur Verfügung stehen. Inwieweit sich die Verhältnisse in den weiteren Ausschreibungsrunden ändern, kann jetzt noch nicht abgeschätzt werden. Es zeichnet sich jedoch ab, dass die Nachfrage von Investoren das vorhandene Angebot übertreffen wird und spätestens ab 2019 mit deutlichen Engpässen zu rechnen ist.

### ZUBAU WINDENERGIELEISTUNG IN DEUTSCHLAND



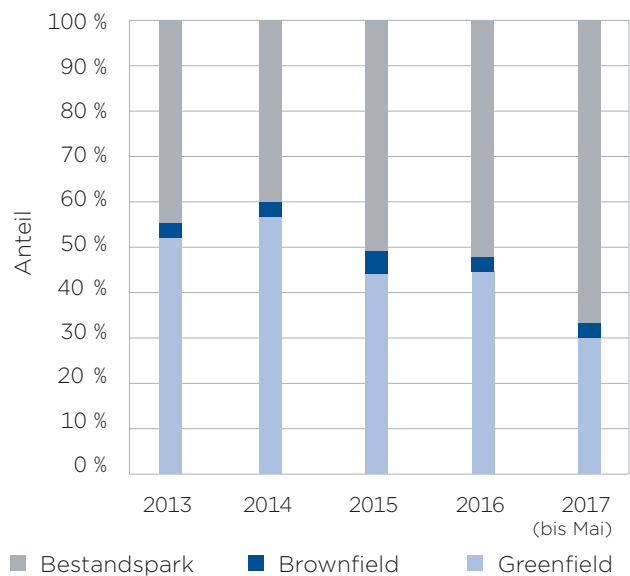
<sup>e</sup> Prognosewert

# VIELVERSPRECHENDE HANDLUNGALTERNATIVEN FÜR INSTITUTIONELLE ANLEGER

Anleger mit Fokus auf deutsche Windinvestments sollten Ihr Augenmerk auf Bestandsparks richten. Derzeit gibt es Projektentwickler, die ihren Eigenbestand ganz oder teilweise zum Kauf anbieten. Zudem trifft man immer wieder auf Investoren, die sich von Ihren Beständen aus früheren Jahren trennen. Insofern werden sich auch zukünftig Opportunitäten ergeben. Bestandsparks verfügen über ein attraktives Chancen-/Risikoprofil, zumal diese Investments einige spezifische Vorteile bieten:

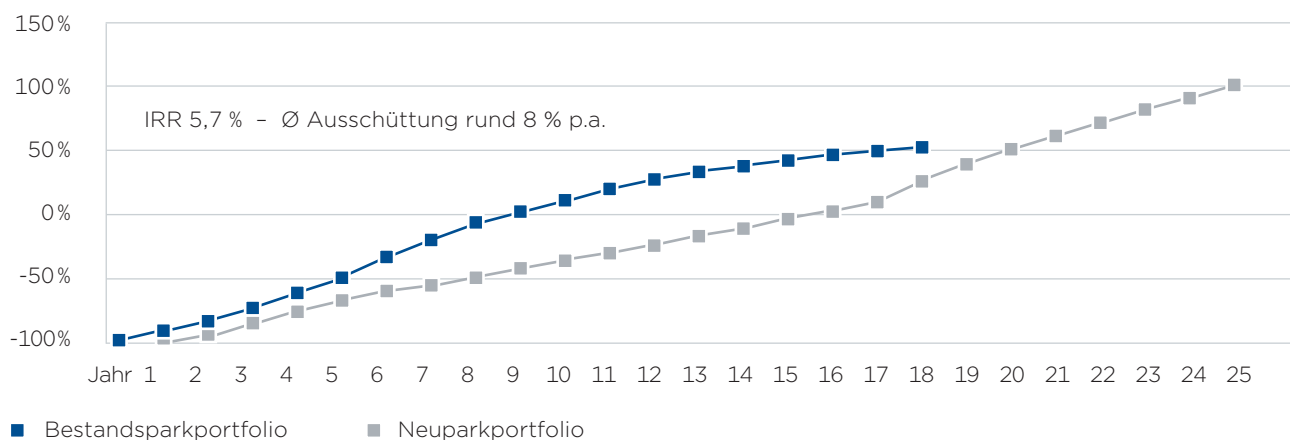
- » Die Qualität der Windstandorte ist bekannt und oftmals über Jahre erprobt. Diese Erfahrungswerte erlauben im Vergleich zu neuen Parks bzw. Greenfield-Investitionen eine bessere Prognostizierbarkeit der Erträge.
- » Geringere Kapitalbindungsdauer aufgrund der kürzeren Restlaufzeit der Anlagen
- » Höhere anfängliche Ausschüttungen möglich

## WINDENERGIE-INVESTITION NACH PROJEKTSTATUS



Quelle: Preqin Infrastructure Online

## KAPITALBINDUNG<sup>1</sup> - BESTANDSPORTFOLIO VS. NEUPARKPORTFOLIO



<sup>1</sup> Exemplarische Berechnung auf Basis eines konkreten Bestandsparkportfolio

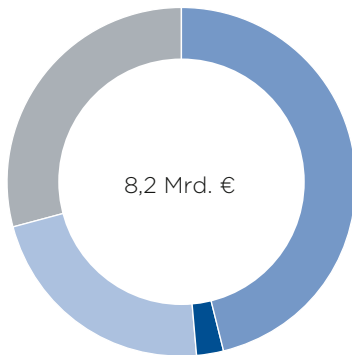
# DIE EURAMCO GRUPPE

Wir verfügen über 18 Jahre Erfahrung bei Investitionen in Sachwerte. 1999 haben wir mit der Konzeption und Emission von Beteiligungsangeboten begonnen. Seitdem betrug das von uns begleitete Investitionsvolumen für private und institutionelle Investoren 8,2 Milliarden Euro. Zurzeit betreuen wir über 60 Fonds mit einem Investitionsvolumen von über 4 Milliarden Euro. Verantwortlich für den Erfolg der EURAMCO sind mehr als 80 Mitarbeiter, von denen jeder einzelne über eine ausgezeichnete Expertise verfügt. Zu

ihren Aufgaben zählen eine durchdachte Fondskonzeption, ein hochprofessionelles Fonds- und Asset Management und ein transparenter Investorenservice.

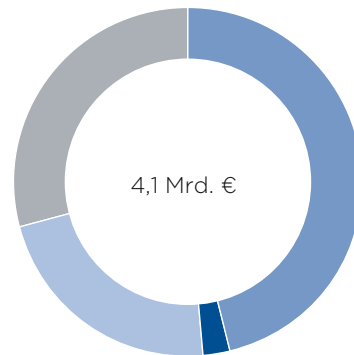
Drei Viertel unseres Teams arbeiten in der Zentrale in Aschheim bei München, die anderen Mitarbeiter sind in den Niederlassungen Prag, Warschau und Sydney für unsere Kunden vor Ort im Einsatz.

## BEGLEITETES TRANSAKTIONSVOLUMEN



■ Immobilien	3.817 Mio. €
■ Private Equity	193 Mio. €
■ Infrastruktur	1.840 Mio. €
■ Sonstige	2.397 Mio. €

## BETREUTES INVESTITIONSVOLUMEN



■ Immobilien	1.821 Mio. €
■ Private Equity	193 Mio. €
■ Infrastruktur	1.521 Mio. €
■ Sonstige	574 Mio. €



Stefan Pfisterer  
Geschäftsführer  
Telefon 089 45666-158  
[s.pfisterer@euramco-invest.de](mailto:s.pfisterer@euramco-invest.de)



Bernd Rickels  
Director Business Development  
Telefon 089 45666-280  
[b.rickels@euramco-invest.de](mailto:b.rickels@euramco-invest.de)



EURAMCO Invest GmbH  
Max-Planck-Straße 3  
85609 Aschheim (bei München)

[www.euramco-invest.de](http://www.euramco-invest.de)