

Liebe Leser,

mit dieser Ausgabe starten wir für Sie einen neuen Informationsservice, einen Newsletter zu der spannenden YieldCo- und Green-IPP-Branche. Der zunehmende Reifegrad der Erneuerbare-Energien-Branche hat auch die Chance für institutionelle Investments im Sektor erhöht, der Zweitmarkt für Bestandsanlagen hat mittlerweile eine beachtliche Größe erreicht. Diese Chance nutzen zunehmend auch börsennotierte Unternehmen – in den USA vor allem in der Gesellschaftsstruktur einer YieldCo, in Europa eher mit dem Modell einer Green-IPP. Der aktuelle Newsletter informiert Sie über die Entwicklung innerhalb der Branche im deutschsprachigen Raum und über das Expansionspotenzial, das sich den Anbietern bietet.

Viel Spaß bei der Lektüre der aktuellen Ausgabe wünschen

Holger Steffen (SMC-Research)
Falk von Kriegsheim (rikutis consulting) &
Dr. Karsten von Blumenthal (First Berlin)

Save the date:

Zweite Green-IPP & YieldCo Investorenkonferenz am 5. Oktober 2016 in Frankfurt

SMC-Research, rikutis consulting und First Berlin werden den Unternehmen in diesem Jahr erneut eine Plattform zur Präsentation ihrer Positionierung und ihrer Expansionsstrategien bieten: am **5. Oktober 2016** findet die zweite Green-IPP & YieldCo Investorenkonferenz in Frankfurt a.M. statt. Reservierungen werden von den Veranstaltern bereits jetzt auf dem Branchenportal [green-ipp.de](http://www.green-ipp.de) entgegengenommen.

Anmeldung unter: <http://www.green-ipp.de/konferenz/>

Unternehmen im Wachstumsmodus

von Holger Steffen, SMC-Research

Aussichtsreiches Geschäftsmodell

Der Aufbau eines Portfolios aus Erzeugungskapazitäten auf Basis Erneuerbarer Energien hat großen Charme. Photovoltaikanlagen und Windparks sind vergleichsweise wartungsarm und liefern ohne kostenträchtige Brennstoffe zuverlässig Strom. Insbesondere in Deutschland besteht für Bestandsanlagen dank der garantierten Einspeisevergütung, die für den Großteil der Lebensdauer der Anlagen gilt, eine sehr sichere Kalkulationsbasis. Das eröffnet die Chance für den Aufbau langfristig tragfähiger, cashflow-starker Geschäftsmodelle.

Zu Beginn steht aber zunächst eine Phase hoher Investitionen. Die daraus resultierenden Abschreibungen und anfangs hohe Zinszahlungen angesichts eines üblicherweise ausgeprägten Fremdfinanzierungsanteils belasten die Erträge. Mit zunehmender Tilgung wandelt sich aber das Bild, die Anlagen werden zu zuverlässigen Cash-Cows.

Hohe Zuwächse

Capital Stage zählt an der Börse zu den Pionieren, die die Chance dieses Modells frühzeitig begriffen haben. Das Portfolio ist dem Anfangsstadium längst entwachsen, die wichtigsten Kennzahlen entwickeln sich sehr dynamisch: Im letzten Geschäftsjahr haben der Umsatz um 55 Prozent auf über 112,8 Mio. Euro und das EBIT um 60 Prozent auf rund 55,4 Mio. Euro zugelegt. Für die laufende Periode wurden weitere Steigerungen angekündigt.

In einem fortgeschrittenen Entwicklungsstadium befindet sich auch der Börsenneuling CHORUS Clean Energy. Das Unternehmen wirtschaftet bereits sehr profitabel, im letzten Jahr konnte bei einem Umsatz von 58,6 Mio. Euro ein um die Kosten des Börsengangs bereinigtes Nettoergebnis von 11 Mio. Euro erzielt werden. Die Kapitalakquise in Höhe von 100 Mio. Euro dürfte das Wachstum ab 2016 stark stimulieren.

Weniger bekannt ist hingegen noch aventron aus der Schweiz. Das Unternehmen befindet sich aktuell in einer starken Expansionsphase, die noch die Erträge belastet. Zuletzt wurde ein neuer Großinvestor gefunden, der das weitere Wachstum kapitalseitig unterfüttert. Die Ernte des aktuellen Portfolioausbaus könnte aber in nächsten Jahren in Form einer hohen Umsatz- und Cashflowsteigerung eingefahren werden.

Links zu dem Artikel:

<http://www.green-ipp.de/news/unternehmen/capital-stage/capital-stage-auf-wachstumskurs/>

<http://www.green-ipp.de/news/unternehmen/chorus-clean-energy/chorus-clean-energy-hohe-ausschuettingsquote-angestrebt/>

<http://www.green-ipp.de/news/unternehmen/aventron/aventron-neuer-grossinvestor/>

Wie groß ist der Markt für Grünstrom-Anlagen in Deutschland?

von Dr. Karsten von Blumenthal, First Berlin Equity Research

Grundsätzlich haben YieldCos / Green IPPs zwei Möglichkeiten, am Markt Grünstrom-Assets einzukaufen. Entweder Sie kaufen bereits bestehende und im Betrieb befindliche Anlagen oder neu errichtete Anlagen, die gerade in Betrieb gegangen sind oder bald in Betrieb gehen. Entweder tummeln sie sich damit auf dem (potenziell) sehr großen Sekundärmarkt oder auf dem Primärmarkt.

- Im Primärmarkt sind Anlagen erhältlich, die sozusagen frisch errichtet oder noch im Bau befindlich sind und einen Erstkäufer suchen.
- Der Sekundärmarkt umfasst alle Anlagen, die bereits (mindestens) einmal verkauft wurden und zumeist schon einige Zeit im Betrieb sind.

Ein Vergleich beider Marktsegmente zeigt, wie viel größer der Sekundärmarkt grundsätzlich ist. Allerdings steht natürlich nur ein relativ kleiner Teil davon tatsächlich jährlich zum Verkauf. Während für neu errichtete Anlagen immer die gegenwärtig aktuelle Regulierung relevant ist, gilt für schon im Betrieb befindliche Altanlagen die zum Zeitpunkt der Inbetriebnahme gültige Regulierung. In Deutschland besteht für Altanlagen Vertrauensschutz. Dieser garantiert, dass die Einspeisevergütung nicht nachträglich zu Ungunsten der Eigentümer der Grünstrom-Anlagen gesenkt wird und stärkt damit die Investitionssicherheit.

Windkraft:

Der Deutschen Windguard zufolge betrug der kumulative Windanlagenbestand in Deutschland Ende 2015 41.652 MW. Der Bruttozubau belief sich auf 3.731 MW und bildete den Primärmarkt im Windanlagenbereich. Betrachten wir den kumulierten Windanlagenbestand Ende 2014 als Sekundärmarkt, so hatte dieser eine Größe von 38.116 MW. Das Verhältnis des Anlagenbestands (maximales Sekundärmarktvolumen) zu Neuinstallationen (Primärmarkt) belief sich damit in 2015 auf ca. 10 zu 1. Vereinfacht gesagt: Der Sekundärmarkt ist potenziell zehnmal so groß wie der Primärmarkt.

Fotovoltaik (PV):

Laut BSW Solar lagen die PV-Neuinstallationen in 2015 in Deutschland (Primärmarkt) bei 1.460 MW. Die kumulierte PV-Kapazität betrug 39.700 MW. Betrachten wir die kumulierte PV-Kapazität Ende 2014 als Näherungswert für das maximale Potenzial des Sekundärmarktes, so zeigt der Wert von gut 38.000 MW, dass der PV-Sekundärmarkt ca. 26 mal so groß ist wie der Primärmarkt. Zu der immer wichtigeren Rolle des PV-Sekundärmarktes passt, dass die PV-Anlagen-Internet-Handelsplattform „Milk the Sun“ seit 2013 einen deutlichen Anstieg der Aktivität im Sekundärmarkt beobachtet und davon ausgeht, dass das starke Wachstum des Handelsvolumens auf ihrem Marktplatz auch in 2016 anhält. In 2015 betrug das Volumen fast 100 Mio. Euro, eine Verdoppelung gegenüber dem Vorjahr, das bereits durch dynamischen Anstieg gekennzeichnet war. In 2015 dominierten Anlagen aus Deutschland und Italien, die einen Marktanteil von 90 Prozent erreichten. PV-Anlagen entwickeln sich damit immer mehr zu einer liquiden Asset-Klasse.

Biogas:

Nach Angaben des Fachverbandes Biogas dürfte die kumulierte elektrische Leistung Ende 2015 bei 4.177 MW gelegen haben. Der Zubau lag 2015 geschätzt bei 202 MW. Damit ist der Sekundärmarkt fast 21 Mal so groß wie der Primärmarkt.

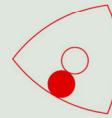
Zusammenfassung:

Dank des – trotz aller Schwankungen – kontinuierlichen Zubaus von Windkraft-, Solar- und Biogasanlagen über die vergangenen Jahre sind heute die Sekundärmärkte potenziell um ein Vielfaches größer als die Primärmärkte.

Sinkende Einspeisevergütungen und der bevorstehende Umstieg auf Ausschreibungen dürften trotz technologiebedingter Kostensenkungen eher zu sinkenden Renditen auf dem Primärmarkt führen. Darüber hinaus dürfte die mit den Ausschreibungen einhergehende strenge Steuerung (sprich: Begrenzung) des jährlichen Zubaus zu einer Angebotsverknappung führen, die ebenfalls die Rendite der Anlagenkäufer schmälert. Dafür haben die YieldCos und Green-IPPs Zugriff auf einen wachsenden Sekundärmarkt. Gerade Anlagen, die schon ein paar Jahre auf dem Buckel haben und technisches, rechtliches und finanzielles Optimierungspotenzial besitzen, bilden attraktive Kaufgelegenheiten, winkt doch neben einer ordentlichen Rendite hier noch ein „Optimierungskicker“ in Form einer Extrarendite nach erfolgreicher Optimierung.

Links zu dem Artikel:

<http://www.green-ipp.de/news/branchennews/uneinheitliche-marktentwicklung/>



Impressum

Herausgeber

sc-consult GmbH

Alter Steinweg 46

48143 Münster

Internet: www.sc-consult.com

Telefon:

+49 (0) 251-13476-94

Telefax:

+49 (0) 251-13476-92

E-Mail:

kontakt@sc-consult.com

Verantwortliche Analysten

Dipl.-Kfm Holger Steffen (SMC-Research)

Dr. Karsten von Blumenthal (First Berlin Equity Research)

Disclaimer

Rechtliche Angaben (§34b Abs. 1 WpHG und FinAnV)

Verantwortliches Unternehmen für die Erstellung der Publikation ist die sc-consult GmbH mit Sitz in Münster, die derzeit von den beiden Geschäftsführern Dr. Adam Jakubowski und Dipl.-Kfm. Holger Steffen vertreten wird. Die sc-consult GmbH untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Lurgi-allee 12, D-60439 Frankfurt und Graurheindorfer Strasse 108, D-53117 Bonn.

Interessenkonflikte

Im Rahmen der Erstellung der Publikation können Interessenkonflikte auftreten, die im Folgenden detailliert aufgeführt sind:

- 1) Die sc-consult GmbH oder First Berlin Equity Research unterhalten mit Unternehmen, die Gegenstand von Artikeln im Newsletter sind, entgeltliche Auftragsbeziehungen (z.B. Research-Coverage, Investor-Relations-Dienstleistungen)
- 2) Die sc-consult GmbH, First Berlin Equity Research oder eine an der Publikation beteiligte Person halten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Newsletters Aktien von dem Unternehmen oder derivative Instrumente auf die Aktie
- 3) Die sc-consult GmbH oder First Berlin Equity Research haben Aktien von Unternehmen, die Gegenstand von Artikeln im Newsletter sind, in ein von den Unternehmen betreutes Musterdepot aufgenommen

Im Rahmen der Erstellung dieser Publikation sind folgende Interessenskonflikte aufgetreten:	
1)	sc-consult GmbH hat ein Coveragemandat für CHORUS Clean Energy, First Berlin Equity Research hat ein Coveragemandat für aventron
2)	keine
3)	keine

Haftungsausschluss:

Herausgeber der Publikation ist die sc-consult GmbH. Die Herausgeberin übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in der Publikation. Die vorliegende Publikation wurde unter Beachtung der deutschen Kapitalmarktvorschriften erstellt und ist daher ausschließlich für Kapitalmarktteilnehmer in der Bundesrepublik Deutschland bestimmt; ausländische Kapitalmarktregelungen wurden nicht berücksichtigt und finden in keiner Weise Anwendung. Die Publikation dient ferner ausschließlich der unabhängigen und eigenverantwortlichen Information des Lesers und stellt keineswegs eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der besprochenen Wertpapiere dar. Ferner bilden weder diese Veröffentlichung noch die in ihr enthaltenen Informationen die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendeiner Art. Jedes Investment in Aktien, Anleihen oder Optionen ist mit Risiken behaftet. Lassen Sie sich bei Ihren Anlageentscheidungen von einer qualifizierten Fachperson beraten.

Die Informationen und Daten in der vorliegenden Publikation stammen aus Quellen, die die Herausgeberin für zuverlässig hält. Bezüglich der Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten übernimmt die Herausgeberin jedoch keine Gewähr. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Es wird keine Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art übernommen, die im Zusammenhang mit dem Inhalt dieser Publikation oder deren Befolgung stehen. Mit der Entgegennahme dieses Dokuments erklären Sie sich einverstanden, dass die vorhergehenden Regelungen für Sie bindend sind.

Copyright:

Das Urheberrecht für alle Beiträge und Statistiken liegt bei der sc-consult GmbH, Münster. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Aufnahme in Online-Dienste, Internet und Vervielfältigungen auf Datenträgern nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung.