

Aktuelle Marktinformationen für Kunden und Interessenten im Februar 2010

Ausbau Windkraft jetzt?

Die Windkraft stellt für viele Stadtwerke und Regionalversorger eine attraktive Perspektive zum Ausbau der eigenen Erzeugung dar. Aus diesem Grund ist Bewegung in den bislang von Projektentwicklern und Finanzinvestoren dominierten Markt gekommen. Seit einiger Zeit positionieren sich dort auch Energieversorger – mit steigender Tendenz. Damit dieser Schritt nicht nur für Image und Umwelt, sondern auch unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten gewinnbringend ist, sollte eine solide Evaluierung vor einer schnellen Realisierung stehen.

Marktentwicklung

Die Windkraft ist in diesem Jahrzehnt mit weitem Abstand der Energieträger mit dem höchsten Zubau im Stromsektor gewesen.

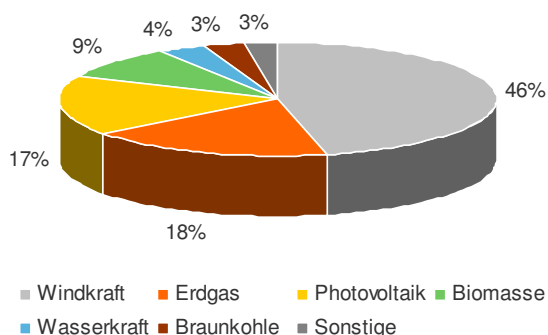


Abbildung 1: Anteile zugebaute Kraftwerksleistung in Deutschland nach Energieträger (2001 – 2008)

An dieser Entwicklung haben Stadtwerke bislang nur in geringem Maße teilgenommen. Doch im letzten Halbjahr 2009 ist mehr passiert als in den vergangenen 10 Jahren zusammen.

Die Stadtwerke handeln

Vor dem Hintergrund des politischen Rückenwindes für notwendige Emissionsminderungen und dem Ausbau eigener Erzeugungsaktivitäten sind in der jüngsten Vergangenheit zahlreiche Versorger in den Windmarkt eingestiegen.

Datum	Käufer	Leistung
Jun. 09	Rheinenergie	100,6 MW
Jul. 09	SW Bochum	20 MW
Jul. 09	swb	30 MW
Jul. 09	SW München	50 MW
Aug. 09	SW Rhede	4,2 MW
Okt. 09	SW Duisburg	2 MW
Dez. 09	TOBI	20 MW
Dez. 09	SWM, HSE, Mainova	160 MW

Tabelle 1: Ausgewählte Windpark-Transaktionen der jüngsten Vergangenheit

Die Vorgehensweise der Stadtwerke ist dabei in Abhängigkeit von den lokalen Handlungsmöglichkeiten, der strategischen Ausrichtung des Unternehmens, der angestrebten Größe und Geschwindigkeit des Ausbaus der Windkraft, dem Risikoappetit und der Renditeerwartung unterschiedlich. Die Geschwindigkeit eines Engagements wird durch die Kleinteiligkeit der Marktstruktur gerade im Onshore-Bereich gebremst. Sondierung und Auswahl geeigneter Projekte sind hier eine Herausforderung und stoßen bei vielen Unternehmen an kapazitive Grenzen.

Daher forcieren einige Stadtwerke den Ausbau über Kooperationen, mit deren Hilfe systematische Markterkundung und Projektevaluierung vorgenommen und so eine Investitionsentscheidung vorbereitet werden kann. Ein Beispiel dafür ist die 8KU renewables, aber auch kleinere Stadtwerke verfolgen hier ähnliche Strategien. In dieser Weise lässt sich eine Expansion schneller realisieren. Weiterhin existiert der prinzipielle Vorteil, dass das Risiko gestreut wird, wenn das Gemeinschafts-

unternehmen in mehrere Projekte investiert. Fast immer werden bei dieser Vorgehensweise Projekte von Projektentwicklern übernommen. Diese haben neben Bestandsprojekten Zugriff auf Flächen und begleiten den Genehmigungsprozess für neue Anlagen aus der Projektpipeline. Einige regionale EVU haben aus der notwendigen Nähe zu Projektentwicklern heraus Gemeinschaftsunternehmen gegründet, wie z.B. die Pfalzwerke AG mit Juwi.

Windkraft – ein sicheres Investment durch garantierte Vergütung?

Die Erfahrung, dass eine sichere (EEG-) Vergütung keine sichere Rendite bedeutet, mussten schon einige Projektentwickler wie auch Fonds machen.

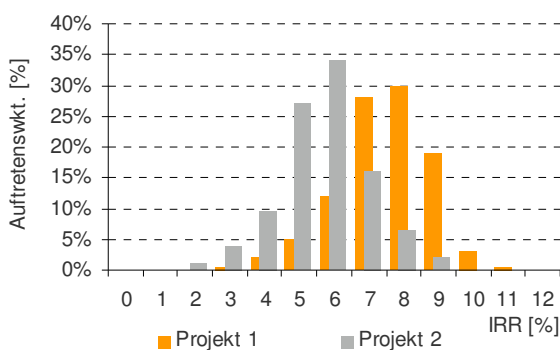


Abbildung 2: IRR-Auftretenswahrscheinlichkeit zweier Projektalternativen nach Ertragsunsicherheiten

An einem guten Onshore-Standort mit durchschnittlichen Windgeschwindigkeiten ab 6 m/s ist jedoch bei etablierter und gut gewarteter Technik in der Regel nicht mit bösen Überraschungen zu rechnen. Die durch Simulationstools errechneten Erträge am Standort inkl. modellierter Ertragsunsicherheitspfade und realistischer Abschläge durch Nichtverfügbarkeiten, Verschleiß und Kennlinienverschlechterung müssen zusammen mit den Aufwendungen für Wartung, Pacht und Versicherung analysiert werden. Mit dieser systematischen Vorgehensweise werden die Investitionsalternativen vergleichbar gemacht und die zentrale Frage: „Welches ist ein angemessener Kaufpreis?“ beantwortet. Ein hoher Aufpreis – in der Regel strategisch, aus Gründen des Images oder der Geschwindigkeit motiviert – sollte gut überlegt sein. Hier lockt ein schneller Erfolg, eine vermutete Angebotsknappheit an Projekten oder aber

die Aussicht auf ein späteres Repowering. Von dem bei älteren Standorten evtl. als Verkaufsargument bemühten Repoweringpotenzial sollte man sich jedoch nicht täuschen lassen. Die Möglichkeit, bestehende ältere Windparks vergleichsweise günstig zu kaufen, um sie später zu repowern, erscheint zunächst zwar attraktiv. Ein Repoweringprojekt – welches de facto ein Neubauprojekt ist – übersteigt aber in seiner Komplexität ein reines Neubauprojekt durch die Einbindung unterschiedlicher Interessenlagen in der Regel deutlich. Obwohl sich grundsätzlich die Rahmenbedingungen durch das EEG 2009 verbessert haben, sollte die Berücksichtigung des Repoweringpotenzials aus diesem Grund nur standort-spezifisch in die Projektbewertung eingehen.

Projekten an guten Standorten mit bewährtem Material und damit relativer Ertragssicherheit sollte bei angemessenem Aufpreis bei einem Einstieg in die Windstromerzeugung eindeutig der Vorzug gegeben werden.

Der Blick aufs Meer: Situation und Besonderheiten Offshore

Auch die ersten kommerziellen Offshore-Windparks stehen kurz vor dem Bau. Der Schritt aufs Meer zu höheren EEG-Vergütungen und besseren Windverhältnissen hat sich

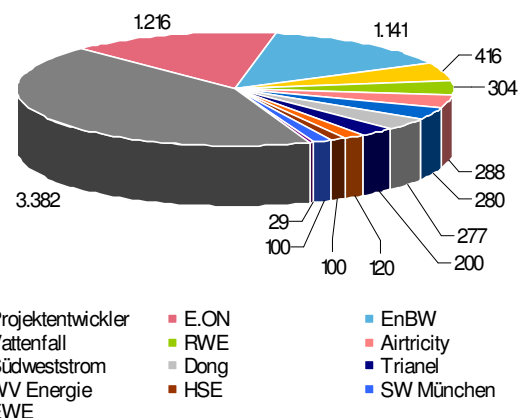


Abbildung 3: Anteile [MW] an den genehmigten Offshore-Windparks in Nord- und Ostsee

durch das klärende Positionspapier der BNetzA zur Netzanschluss-situation und Zuschüsse der EU verbessert. Hinzu kommt im Regelfall ein grundsätzlicher Finanzierungsbedarf auf Seiten der Projektentwickler, welcher die Akquisition solcher Projekte für EVU

erleichtert. Der Schritt ist jedoch immer noch mit deutlich höheren Risiken verbunden als ein Onshore-Engagement. Von den Projekten in der deutschen Nord- und Ostsee (25.000 MW) besitzen ca. 8.000 MW eine Genehmigung des Bundesamts für Seeschifffahrt und Hydrographie. Davon befinden sich ca. 3.000 MW in den Händen der „Big 4“ und rd. 3.500 MW in den Händen von Projektentwicklern. Stadtwerke und ausländische EVU teilen sich die verbleibenden rd. 1.500 MW.

Die beiden etablierten Hersteller von Offshore-Turbinen – Siemens und Vestas – haben langfristige Lieferverträge für die europaweiten Windparks der großen EVU, bei denen sich nur sehr vereinzelt Beteiligungsmöglichkeiten ergeben. Alternativ werden für Stadtwerke Beteiligungen an Windparks mit komplett neu entwickelten Offshore-Turbinen der 5 MW-Klasse angeboten. Für diese liegen jedoch wenig Betriebs- erfahrungen vor. Trotz technischer Vorkehrungen zum sicheren Betrieb auf hoher See ist in Anlehnung an die Erfahrungen der Entwicklung Onshore wie auch der Verfügbarkeitskennzahlen bestehender britischer und dänischer Offshorewindparks von Kinderkrankheiten auszugehen. Durch die zumeist langen Anfahrtzeiten zu den Offshore-Standorten, der eingeschränkten Verfügbarkeit von Wartungsschiffen im Falle umfangreicher Reparaturen und der geringeren Zugänglichkeit aufgrund der Wetterverhältnisse wirken sich diese Betriebsstörungen in Abhängigkeit des Wartungskonzeptes mehr oder weniger schwerwiegend aus. Die Hersteller haben diese Probleme zwar erkannt und versuchen sie z.B. durch den Bau eigener Wartungs-

und Errichtungsschiffe zu adressieren. Das Risiko ist jedoch nach wie vor beträchtlich.

Interessant ist in diesem Zusammenhang die Hersteller- auswahl für die Projektpipeline der verschiedenen Marktakteure, bei der die Betreiber mit der längsten Betriebserfahrung im Wesentlichen auf zwei bis drei Hersteller vertrauen.

Fazit

Der richtige Zeitpunkt in den Einstieg oder Ausbau der Windkraft ist heute – sofern der Kaufpreis stimmt – aber auch morgen. Liegt eine mittel- oder langfristige Ausbaustrategie vor, bietet der Markt fortlaufend Kauf- oder Beteiligungsmöglichkeiten bei Bestands- und Neubauprojekten. Ein „Jetzt oder nie“ ist bei der Windkraft nicht absehbar. Wenn alleine 2-5% des Bestandes aus Restrukturierungsgründen jährlich auf den Markt kommen, entspricht dies einer Leistung von rd. 500-1.250 MW, zudem werden Neubauprojekte in der Größenordnung von mehr als 1.000 MW jährlich erwartet. Deshalb sollte die sorgfältige Auswahl und Prüfung der Alternativen im Vordergrund stehen.

Auch für kleinere Stadtwerke ergeben sich Verhandlungs- möglichkeiten gerade auf Grund der Vielzahl kleiner Projektentwickler und –betreiber, die nicht über die personellen Kapazitäten für ein umfangreiches Vergabeverfahren verfügen und welche in der direkten Ansprache erreicht werden können. Hier zeigt die Kleinteiligkeit des Marktes ihre positiven Seiten.

Die Offshore-Technologie unterliegt erheblich größeren Risiken und sollte deshalb eine deutlich höhere Rendite bieten und nur in kleinen Scheiben ins Portfolio genommen werden. Generell ist eine Risikostreuung nach Onshore und Offshore und auf unterschiedliche Anlagentypen sinnvoll.

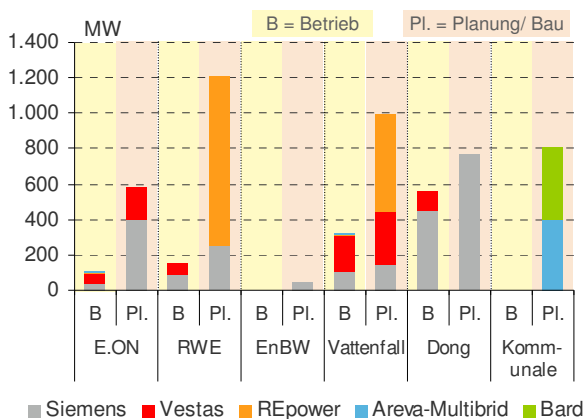


Abbildung 4: Turbinenhersteller Offshore Europa [MW] (Pipeline und in Betrieb) und gebaute Offshore-Leistung [MW] der EVU

Ansprechpartner bei enervis

Eckhard Kuhnhenne-Krausmann	eckhard.kuhnhenne@enervis.de Tel. 030 695 175 16
Sven Nels	sven.nels@enervis.de Tel. 030 695 175 17

Nachdruck oder Veröffentlichung, ganz oder teilweise, nur mit schriftlicher Zustimmung der enervis energy advisors GmbH.