

UNTERNEHMENS- FINANZIERUNG

Jahrbuch
2010

Gemeinsames Jahrbuch der
Venture-Capital- und
Private-Equity-Verbände
in Deutschland und Österreich



FINANCE

 **CONVENT**
www.convent.de

Wachstumsfinanzierung bei erneuerbaren Energien

Von Peter Letter



Peter Letter ist CEO der EPS Value Plus AG und Head of Investment Management bei der New Value AG in Zürich.

Unternehmen aus dem Bereich Erneuerbare Energien können ihr Wachstum mit Venture Capital, Private Equity und staatlichen Krediten finanzieren. Projektfinanzierungen sind derzeit nur erschwert möglich.

Aus Sicht des Investors haben professionell durchgeführte Venture-Capital-Transaktionen etwas gemeinsam: Am Anfang steht die Exitstrategie. Erst wenn sich Ausstiegsszenarien realistisch aufzeichnen lassen, lohnen sich ernsthafte Gedanken zu Unternehmensentwicklung, Rendite und Risiko. Investoren, die in den letzten Jahren in erneuerbare Energien investiert hatten, waren durch hohe Wachstumsraten und den Appetit der Kapitalmärkte gesegnet und konnten sehr gute Exits realisieren.

Gibt es sie denn noch, diese Wachstumsstorys bei den erneuerbaren Energien? Lassen sie sich finanzieren, und können attraktive Exits in absehbarer Zeit wieder möglich sein? Die Zeiten, in denen fast alles, was mit „Solar“ oder „Renewable“ zu tun hatte, problemlos mit Wachstumskapital versorgt wurde und innerhalb kurzer Zeit zu einem IPO geführt werden konnte, sind (mindestens vorläufig) vorbei. Andererseits gibt es kaum eine Branche, die im letzten Jahrzehnt in vergleichbarer Konstanz hohe Wachstumsraten generieren konnte wie zum Beispiel die Solarindustrie.

Nach einer ersten Ernüchterung sind die mittelfristigen Prognosen des Branchenwachstums für erneuerbare Energien wiederum ausgezeichnet. Unternehmen der alternativen Energien sind innovativ und fokussieren sich auf Zukunftsmärkte. Verschiedenste Programme zur Förderung von erneuerbaren Energien sind Teil der Kon-

junkturpakete der Regierungen. Einige Staaten haben auch die strategische Bedeutung erkannt und schaffen Rahmenbedingungen für den verstärkten Einsatz und die weitere Forschung. Die Absatzmärkte für erneuerbare Energien haben sich von regionalen Spielfeldern, wie beispielsweise in Deutschland, Japan, Spanien in der Solarindustrie, zu globalen Märkten auch mit starken Wachstumsimpulsen aus den USA und China gewandelt.

Mehrere Faktoren unterstreichen also die guten Chancen für Wachstumsunternehmen im Bereich Erneuerbare Energien. Bei einer Übersicht zu den Erfolgchancen einer Wachstumsfinanzierung sind zwei Ebenen zu unterscheiden: die Finanzierungsform und das Segment innerhalb der erneuerbaren Energien.

Mögliche Finanzierungsformen

Ein wesentlicher Erfolgsfaktor ist der Zugang zu Kapital. Die Finanzierungsformen lassen sich gliedern in Venture Capital, Private Equity, Projektfinanzierung respektive Fremdkapital sowie staatliche Kredite und Förderung. Seitens der staatlichen Quellen wird das Kapitalangebot wohl auch zukünftig überdurchschnittlich in diesen Sektor fließen, so dass staatliche Kredite und Förderungen für erneuerbare Energien weiterhin zur Verfügung stehen werden. Private Institutionen haben die Projektfinanzierungen stark reduziert, da der erforderliche Eigenkapitalanteil höher ist oder Projekte nicht realisiert werden können. Dies führte zu Verzöge-

rungen bei der Realisierung von Projekten oder gar zu Insolvenzen.

Technologieunternehmen spüren diese Entwicklung auf den Absatzmärkten oder durch Margendruck. Venture-Capital- und Private-Equity-Gesellschaften haben in den letzten zwei bis drei Jahren substantielle Finanzmittel für Cleantech gesammelt. Ist ein Unternehmen gut positioniert und eine Wachstumsstrategie erfolgversprechend, sollte auch das erforderliche Venture Capital beschaffbar sein. Die Nachfrage und das Angebot nach Private Equity werden in den kommenden Jahren aufgrund zunehmender Konsolidierungstendenzen in einigen Segmenten der erneuerbaren Energien gut sein.

Entwicklungen in den Segmenten Solarenergie, Wind und Biomasse

Erneuerbare Energien lassen sich (vereinfacht) segmentieren in Solarenergie, Wind und Biomasse. Biomasetechnologien und -projekte sind sehr differenziert zu betrachten. Erfolgsfaktoren können in der regionalen Verankerung, in der Beherrschung der Logistik oder in einer innovativeren Technologie liegen.

Der Einfluss gesetzlicher Grundlagen und staatlicher Förderungen ist bei Biomasseunternehmen wohl am größten. Das Beispiel der Biotreibstoffe hat gezeigt, dass die Berücksichtigung weiterer Aspekte, wie Ökologie oder soziale Faktoren, beispielsweise die Konkurrenz zu den Nahrungsmitteln, sehr relevant sein kann. Eine neue politische Beurteilung kann innerhalb kürzester Zeit funktionierende Geschäftsmodelle in Bedrängnis bringen. Ein Beispiel hierfür ist der Biodiesel in Deutschland.

Die Windindustrie hat sich hingegen etabliert und entwickelt sich sowohl geographisch wie auch technologisch weiter. Die Konsolidierung hat Spuren in der Struktur der Windbranche hinterlassen. Für junge Wachstumsunternehmen wird es schwer sein, sich durchzusetzen. Chancen bieten sich im Bereich der Materialien oder Innovationen bei einzelnen Komponenten.

Die Nutzung von Solarenergie zur Wärme-gewinnung ist recht etabliert und weist konstante Wachstumsraten von rund 20 Prozent auf. Die Anbietermärkte sind fragmentiert und bieten jungen Wachstumsunternehmen weiterhin Chancen für Innovationen. Solarstrom kann großtechnisch zentral durch solarthermische Kraftwerke oder durch Photovoltaik erzeugt werden. Einerseits ist in der Solarindustrie ein Konsolidierungsprozess gestartet, der sich in den nächsten drei Jahren intensivieren wird. Andererseits bietet die Solarindustrie weiterhin gute Chancen für Innovationen durch jüngere Wachstumsunternehmen. Das Erreichen der sogenannten „Netzparität“ für den Solarstrom (Erzeugungskosten für Solarstrom entsprechen dem Preis des Strommixes aus herkömmlicher Produktion) zeichnet sich ab und wird für weitere Wachstumsimpulse sorgen. Studien rechnen bis 2020 mit durchschnittlichen jährlichen Wachstumsraten von 30 bis 50 Prozent.

Wenn am Anfang jeder durchgeführten Venture-Capital-Transaktion die Exitstrategie steht, so steht am Schluss der erfolgreiche Exit. Der Appetit der Kapitalmärkte auf Unternehmen im Bereich der Erneuerbaren Energien wird sich verstärken. Kapitalmarktnachfrage und Konsolidierungstendenzen sind gute Vorboten attraktiver Exits für Venture-Capital-Investoren. Aus-sichten auf attraktive Exits in der Zukunft erhöhen die Chancen auf Wachstumsfinanzierungen in der Gegenwart.