

NR. 05/2019

PERSPEKTIVE ERNEUERBARE ENERGIEN



DIE ENERGIEWENDE BEGINNT IN UNSEREN KÖPFEN





MICHAEL EBNER
GESCHÄFTSFÜHRER INFRASTRUKTUR
KGAL INVESTMENT MANAGEMENT

Greta Thunberg, #FridaysForFuture und Klimaschutz haben Konjunktur. Man bejubelt Greta, zeigt mit dem Finger auf andere und kauft zugleich Erdbeeren im Winter. In der aktuellen Klimaschutzdebatte wird mit zweierlei Maß gemessen. Was andere tun, wird kritisch beäugt. Beim Blick auf das eigene Verhalten sehen viele nur, was gut ins Bild passt.

Diese Entwicklung hat drei Ursachen: die Komplexität des Themas, die moderne Kommunikation und die eigene Bequemlichkeit. Weil der Schutz des Klimas ein globales Thema ist, wird die Debatte darüber schnell grundsätzlich. Da die Argumente sperrig sind, ist die Diskussion schwer greifbar und für alle Seiten kaum zufriedenstellend zu führen. Hinzu kommt: Soziale Medien ermöglichen ein einfaches, schnelles und geschütztes Engagement. Niemand muss zum Bauzaun, der Solidarisierungspost wird auf der Couch geschrieben, die Onlinepetition mit einem Klick geteilt. 280 Zeichen reichen, um seinem Ärger Luft zu machen, aber sie sind zu wenig, um komplexe Zusammenhänge zu analysieren. Nicht zuletzt hindern uns unsere Gewohnheiten am nachhaltigen Handeln.

So entsteht ein Zielkonflikt, der nicht wahrgenommen oder bestritten wird. Die Vorteile einer Klimaschutzpolitik nimmt jeder gern mit, aber eine Beeinträchtigung seiner Lebensweise nicht. Doch das funktioniert nicht: Wer für Klimaschutz ist, muss sein Verhalten ändern und seine Komfortzone verlassen. Es wird nicht reichen, den eigenen CO₂-Ausstoß durch einen modernen Ablasshandel zu kompensieren. Wer den Anteil erneuerbarer Energien erhöhen möchte, muss Windräder in seiner Nachbarschaft in Kauf nehmen. Jeder muss auf die ein oder andere Weise Verzicht leisten.

Die Begeisterung, die Millionen von Menschen für Aktionen wie #FridaysForFuture aufbringen, ist großartig, weil sie zeigt, wie interessiert und betroffen die Menschen sind. Hier ist eine Gegenbewegung zu erkennen: Befürworter von #FridaysForFuture gehen auf die Straße und sind bereit, Einschränkungen auf sich zu nehmen. Jetzt gilt es, dieses Beispiel in eine Änderung des Mindsets und des Verhaltens münden zu lassen. Die Politik muss vorausdenken, vorangehen und diese Wende in den Köpfen durch zielgerichtete Gesetze unterstützen. Politiker dürfen es künftig nicht jedem recht machen wollen, wenn die Energiewende gelingen soll.



» WER FÜR KLIMASCHUTZ IST, MUSS SICH UND SEIN VERHALTEN ÄNDERN.

» WENN DIE ENERGIEWENDE GELINGEN SOLL, DÜRFEN POLITIKER ES NICHT JEDEM RECHT MACHEN WOLLEN.

A photograph of several offshore wind turbines in the ocean under a bright sky with scattered clouds. The sun is low on the horizon, creating a shimmering reflection on the water's surface. The turbines are silhouetted against the light sky.

ALEXANDER RIETZ
PORTFOLIO MANAGER
KGAL INVESTMENT MANAGEMENT

„IM MARKT MIT- ZUSCHWIMMEN REICHT NICHT!“

750 Millionen Euro schwer ist der Erneuerbare-Energien-Fonds KGAL ESPF 4. Mit 32 institutionellen Anlegern aus 13 Ländern steht er für die Internationalisierung der KGAL. Portfolio Manager Alexander Rietz verantwortet die Investmentstrategie und ihre Umsetzung. Er kennt die Branche von der Pike auf.



Herr Rietz, Sie sind Betriebswirt und haben im Schwerpunkt Finanzierung studiert. Woher kommt Ihr Interesse für erneuerbare Energien?

Meine erste Station nach dem Studium war das Venture-Capital-Geschäft von Siemens. Dort habe ich die Branche Energie- und Umwelttechnologie analysiert sowie Unternehmensbeteiligungen mitverhandelt. Das waren Anfang der 2000er-Jahre eher Unternehmen, die auf dem Gebiet der erneuerbaren Energien geforscht haben. Es ging dabei primär um innovative Modultechnologien für die Photovoltaik, Steuerungssoftware und neue Ansätze im Windturbinendesign. Das hat mich interessiert und begleitet mich seitdem.

Der KGAL ESPF 4 wurde Ende September 2019 geschlossen. Haben Sie mit den Kollegen gefeiert?

Wir haben das erste und zweite Closing gefeiert. Das waren große, wichtige Meilensteine, die für die Validierung der Strategie und die Internationalisierung des Fonds wie auch der KGAL stehen. Jetzt geht es unmittelbar weiter mit der Allokation des eingeworbenen Kapitals.

Und das bedeutet?

Tatsächlich nah an den Assets zu sein. Wir haben die ersten Transaktionen abgeschlossen und beobachten die Performance sehr genau. Gleichzeitig entwickeln wir auch das Reporting für die Investoren kontinuierlich weiter. Zudem sind zwei erworbene Projekte in der Bauphase, was deutlich zeitaufwendiger ist als die Betreuung einer Anlage im Betrieb. Das sind Themen, die ich während der Platzierung niedriger priorisiert hatte.

Stichwort Vermarktung: Die Geldanlage in erneuerbare Energien ist Investoren weniger vertraut als die in Aktien. Was war die häufigste Frage?

Das war die Frage nach der Fondsstrategie und wir haben gemerkt, dass diese gut ankam. Gleich danach kam die Frage nach der Risikomitigation, wie wir die Risiken managen und welches Know-how wir einbringen. Die KGAL hat ihre Expertise über viele Jahre aufgebaut. Das galt es zu vermitteln.

Der Markt für erneuerbare Energien ist in Europa sehr heterogen. In welchen Regionen stagniert, in welchen Regionen wächst der Markt?

Der Markt ist so dynamisch, dass ich nur eine Momentaufnahme machen kann. Derzeit ist viel Aktivität in südeuropäischen Ländern mit einer guten Sonneneinstrahlung zu sehen, oder in Skandinavien, wo es gute Windressourcen gibt. Dort bin ich näher am Markt und nicht auf staatliche Subventionen angewiesen. Die Folge kann sein, dass diese Märkte aufgrund eines stärkeren Kapazitätsausbaus nach einiger Zeit wieder stärker reguliert werden und die Karawane in das nächste Land weiterzieht.

Und das ist?

Wir sehen, dass Länder wie beispielsweise Polen, Ungarn oder Irland die Regulatorik unterstützen, um die Wettbewerbsfähigkeit der erneuerbaren Energien in ihrem Land zu erhöhen. So ist es heute, aber morgen kann das Bild ganz anders aussehen.

Wie gehen Sie damit um?

Die Herausforderung in einem dynamischen Markt ist, eine Organisation zu haben, die schnell reagieren kann. Bildlich gesprochen, stehen wir unmittelbar vor der Tür, um schnell reinzukommen, wenn sie aufgeht.



» ERNEUERBARE ENERGIEN PROFITIEREN INZWISCHEN VON DEUTLICHEN SKALENEFFEKTEN.



» **REGULIERUNG IST WICHTIG, UM LANGFRISTIG PLANEN ZU KÖNNEN.**

» **ICH MUSS IM MARKT UNTERWEGS SEIN, MIT DEN LEUTEN SPRECHEN, UM ZU WISSEN, WOHIN ER SICH ENTWICKELT.**



» **GREENFIELD-INVESTMENTS SIND ANLAGEN IN DER PLANUNGS- ODER BAUPHASE.**

» **BROWNFIELD-INVESTMENTS SIND BESTANDS-ANLAGEN, DIE BEREITS IN BETRIEB SIND.**

Welche Bedeutung hat die Regulierung? Gesetze wurden schon rückwirkend geändert.

Investoren schätzen langfristig gesicherte Einspeisetarife, möchten jedoch hohe regulatorische Risiken meiden. Es gibt aber immer weniger Länder in Europa, die staatliche Einspeisetarife anbieten. Das bedeutet: Die Höhe der Einspeisevergütung verringert sich deutlich oder wird sogar in kompetitiven Auktionen vergeben.

Wie bewerten Sie diese Entwicklung?

Ich finde sie gut und sehe es als Portfolio Manager pragmatisch oder durch die Brille des Investors. Wir sind raus aus dem subventionierten Markt und bewegen uns stärker in den Wettbewerb bis hin zum Stromverkauf über den Spotmarkt. Wir versuchen, einen Mittelweg zu finden.

Indem ...

... wir langfristige Stromabnahmeverträge strukturieren, aber auch versuchen, das Upside-Potenzial des Marktes mitzunehmen. Es geht darum, nicht alle Eier in einen Korb zu legen, also verschiedene Abnahmemechanismen in einem Portfolio zu kombinieren, um ein angemessenes Risiko-Rendite-Profil zu schaffen.

Sie haben wieder die Diversifikation beschrieben, ist sie auch der Grund für die internationale Streuung der Beteiligungen des KGAL ESPF 4?

Das ist unser Ansatz, um stabile Cashflows zu erzielen, und eine unserer Kernbotschaften im Gespräch mit Investoren.

Aus der Vergangenheit haben wir gelernt: Mit einem international breit gestreuten Portfolio können wir zum Beispiel regulatorische Veränderungen oder Schwankungen in der Performance einfacher abfedern.

Die Branche hat sich weiterentwickelt, hat dies auch die Haltung der Investoren beeinflusst?

Als Vorreiter konnten wir das gut beobachten. Die Haltung gegenüber erneuerbaren Energien hat sich extrem verändert. Früher hatten wir überwiegend mit deutschen Kunden zu tun, nun kommen drei Viertel der Anleger des KGAL ESPF 4 aus dem Ausland. Sie erkennen, dass sie attraktive, stabile Renditen erzielen und zugleich das Thema Nachhaltigkeit abdecken können. Das merken wir deutlich.

Auf welche Weise ermöglicht die angestrebte Strategie des KGAL ESPF 4 eine stabile Ausschüttung?

Indem wir zwei Welten miteinander kombinieren. Wir gestalten das Portfolio des KGAL ESPF 4 so, dass eine Grundausschüttung über Brownfield-Investments, also Bestandsprojekte, gewährleistet ist. Parallel dazu erwerben wir Anlagen, die sich noch in der Projektentwicklungs- oder Bauphase befinden, die sogenannten Greenfield-Investments. Diese Beteiligungen erreichen erst später ein Ausschüttungsstadium, bieten aber ein höheres Renditepotenzial.



Wie lässt sich im aktuellen Marktumfeld eine attraktive Brownfield-Investition realisieren?

Wir haben zum Beispiel eine Beteiligung an einem Offshorewindpark in Deutschland. Diese Technologie ist etabliert, aber anspruchsvoller zu managen als Photovoltaik oder Wind onshore. Demzufolge bekomme ich einen Aufschlag auf meine Rendite.

Wie sieht es im Ausland aus?

Der Fonds hat ein Photovoltaik-Portfolio in Bulgarien akquiriert. Photovoltaik kennt jeder sehr gut, Bulgarien aber nicht. Deshalb gibt es auch hier einen Renditeaufschlag. Außerdem konnten wir eine neue Fremdfinanzierung mit besseren Konditionen strukturieren.

Die Kombination aus Green- und Brownfield-Investments ist die Schnittmenge aus Markt und Anforderungen. Klingt einfach ...

... erfordert aber viel Erfahrung. Man muss den Markt richtig lesen, die richtigen Schlüsse ziehen und explizit nach einer Differenzierung suchen. Nur im Markt mitzuschwimmen, wird nicht reichen.

Tatsächlich wird auf die Schnittmenge noch eine dreidimensionale Matrix gelegt, die Technologien, Regionen und die Investitionsphase berücksichtigt ...

... und zusätzliche Bedingungen wie den Anteil der Fremdwährungen oder des Fremdkapitals, die individuell verhandelt wurden. De facto sind es sogar noch mehr Dimensionen.

Spielen auch die Erfahrung und das Netzwerk eine Rolle?

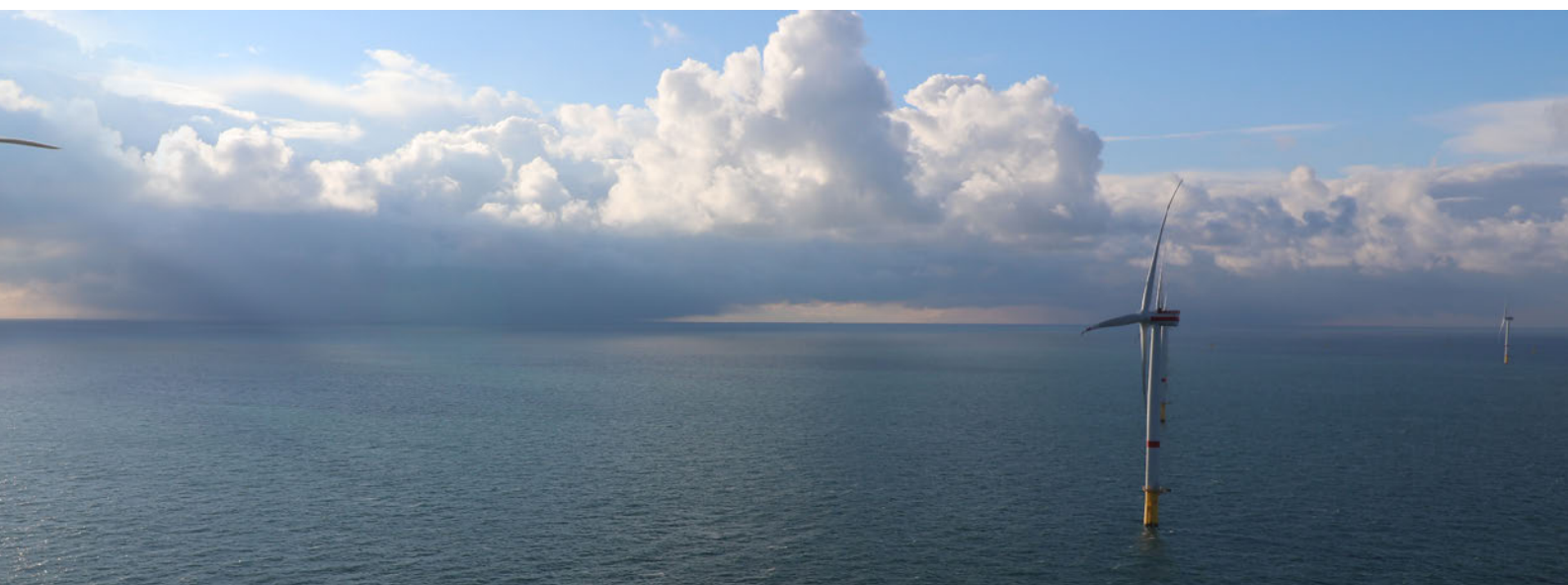
Ja, auch wenn das manchmal schwer zu vermitteln ist. Wenn Investoren fragen, was uns auszeichnet, antworten wir: „Wir sind lange im Markt und haben einen besseren Zugriff auf die Transaktionen.“ Quantifizieren lässt sich das kaum, aber Investitionen in erneuerbare Energien sind viel mehr als ein Finanzmodell.

Es gibt sogar eine gesellschaftliche Komponente, weil man umweltfreundlich Energie erzeugt. Wollen Sie die Welt verändern?

Mir ist es wichtig, Freude an der Arbeit zu haben. Über die Jahre sehe ich, dass man etwas verändern kann, und natürlich ist es schön, einen gesellschaftlichen Nutzen zu stiften. Viele Freunde finden klasse, was ich mache.

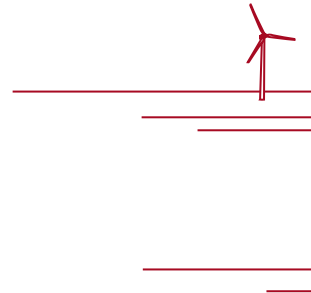


» **DIE PERSÖNLICHE EINSCHÄTZUNG IST WICHTIG, WEIL SIE AUF WISSEN UND ERFAHRUNG BERUHT.**



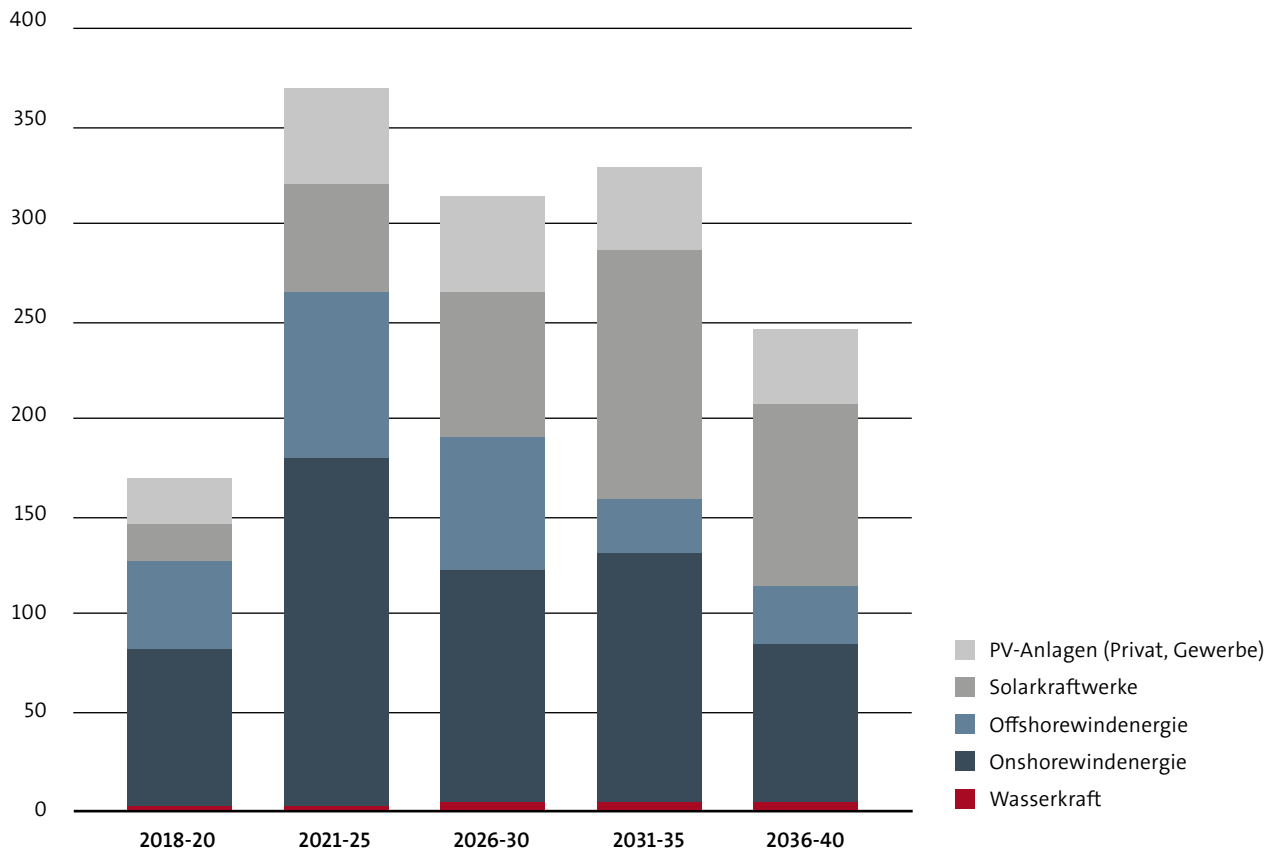
„WENN JEMAND UNS EIN SOLAR-PROJEKT ANBIETET, FÜR DAS ER EIN ODER DREI MILLIARDEN DOLLAR BENÖTIGT, SIND WIR BEREIT ZU INVESTIEREN. JE GRÖßER DAS VOLUMEN IST, UMSO BESSER.“

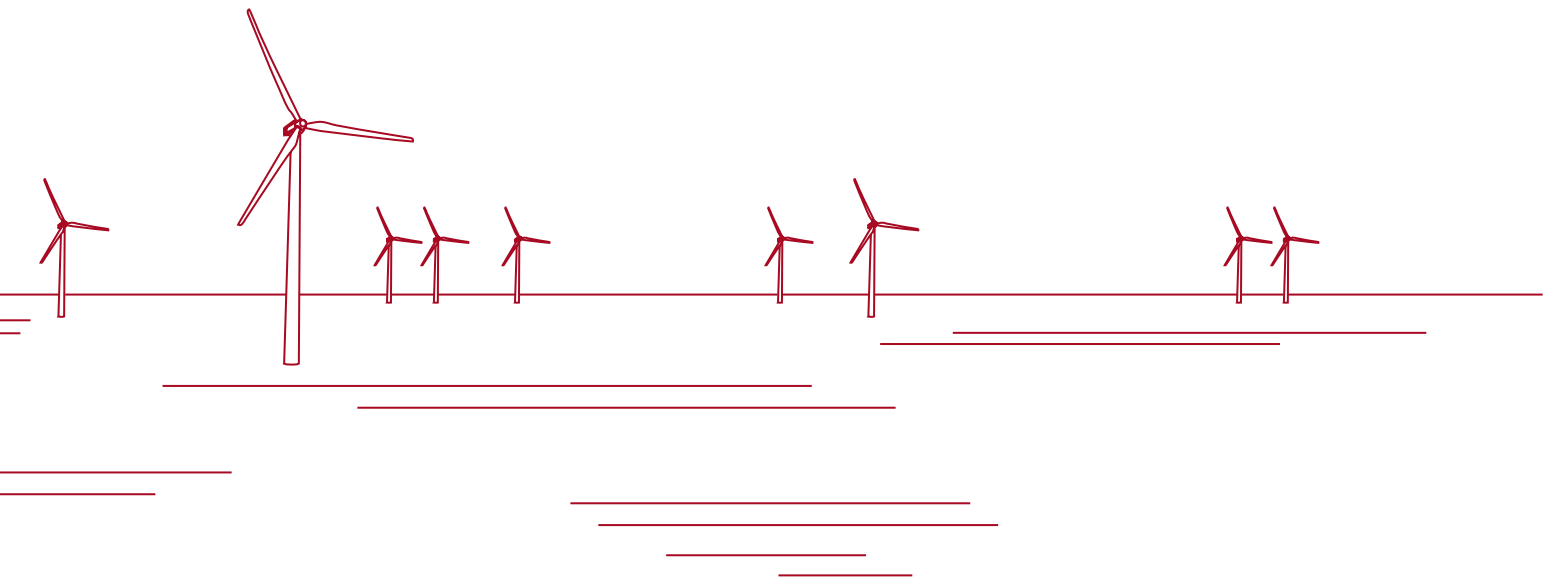
WARREN BUFFETT¹



AUF HOHEM NIVEAU: INVESTITIONEN IN ERNEUERBARE ENERGIEN

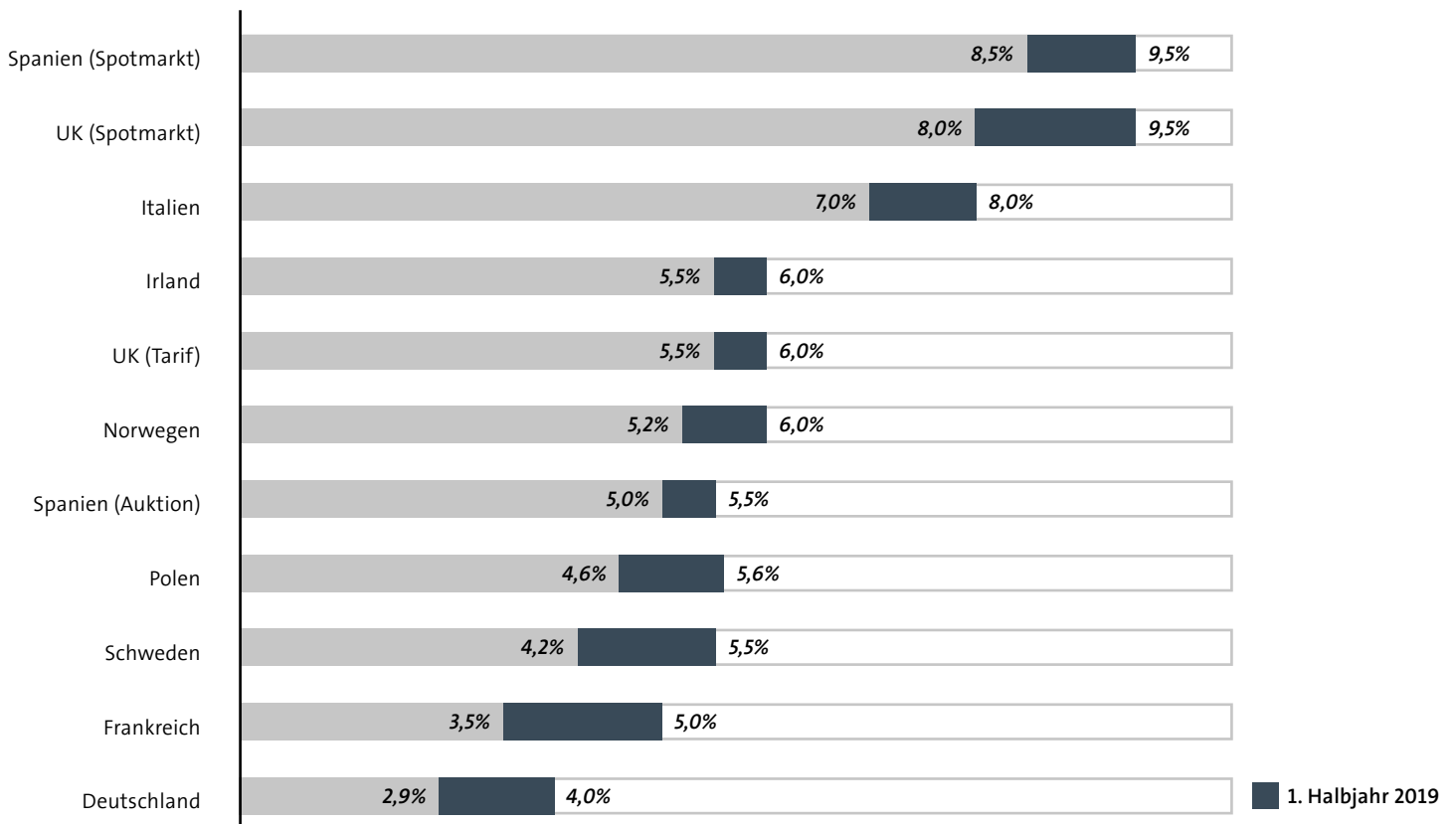
Jährliche Investitionen nach Technologie in Milliarden Dollar²





DIE RENDITEERWARTUNG SPIEGELT DIE HETEROGENITÄT DES MARKTES FÜR ERNEUERBARE ENERGIEN

Unverschuldete Eigenkapitalrendite für institutionelle Investoren in Prozent²



SAVOIR - VIVRE VERANTWORTUNG, GENUSS & ELEGANZ



Faire ou ne pas faire. – Worauf gilt es in Frankreich zu achten? Im Team Frankreich der KGAL Investment Management betreuen zwei französische, zwei deutsche und ein katalanischer Asset Manager 25 Anlagen. Sie kennen das Land gut. Dies sind ihre Beobachtungen für Geschäftskontakte und Freunde der französischen Lebensart.



Oliver Stapelfeldt – Asset Manager

EIN ELEGANTER ABSCHLUSS

Mir gefällt, dass Franzosen Arbeit und Genuss miteinander verbinden. Besprechungen werden oft mit einer Köstlichkeit wie einem Macaron abgerundet.



Sylvain Cotta – Asset Manager

APÉRITIF DÎNATOIRE – FREUNDSCHAFTEN PFLEGEN

Wenn wir uns zum Apéritif dînatoire zu sechst oder acht treffen, dann plaudern wir und diskutieren gern und viel, auch über Politik. Es gehört dazu, dass es auch einmal lauter wird. Aber danach ist alles wieder vergessen.



Daniel Meyer – Teamleiter Asset Management

BEZIEHUNGEN DIE EHRE ERWEISEN

Das gemeinsame Essen ist wichtig, aber vor allem, um Familie, Verwandte und Freunde zu treffen. Bei großen Feierlichkeiten beginnen wir mittags mit einem Apéritif und verbringen den Rest des Tages miteinander.



- ◇ Fallen Sie nicht mit der Tür ins Haus: Deutsche kommen schnell zum Punkt. Franzosen schätzen eine elegante Einleitung.
- ◇ Zollen Sie der französischen Kultur Respekt: Franzosen sind stolz auf ihr Land.
- ◇ Seien Sie tolerant: Das Verantwortungsbewusstsein ist sehr hoch, auch wenn man nicht immer ganz pünktlich ist.
- ◇ Seien Sie verbindlich: Formulieren Sie Termine gelassen und freundlich.
- ◇ Treten Sie bescheiden auf: Statussymbole sind weniger wichtig.



Antoni Güerre – Asset Manager

EIN MACARON IST EIN HIGHTECH-PRODUKT

Ein Macaron ist nicht einfach zu machen, es ist etwas Raffiniertes. Da steckt eine ganze Menge Kultur dahinter, mit dem Ziel, das Leben zu genießen.



Heiko Bucke – Asset Manager

DIE LIEBE ZUR SPRACHE

Französische Verträge, Small Talk in Französisch und im Hotel französische Sender: Franzosen lieben ihre Sprache und pflegen sie mehr als vielleicht jede andere Nation. Das ist ziemlich konsequent.

Kontakt

Michael Ebner

Geschäftsführer Assetklasse Infrastruktur
E-Mail: michael.ebner@kgal.de
KGAL Investment Management GmbH & Co. KG
Tölzer Straße 15, 82031 Grünwald, Deutschland

Alexander Rietz

Portfolio Manager Infrastruktur
E-Mail: alexander.rietz@kgal.de

KGAL-Gruppe

Die KGAL setzt bei Investments in erneuerbare Energien auf ein diversifiziertes Portfolio in den Bereichen Windkraft, Photovoltaik und Wasserkraft. Seit der Jahrtausendwende hat das Unternehmen in mehr als 130 Anlagen mit einem Volumen von rund 2,8 Milliarden Euro in Europa investiert. Die KGAL-Gruppe ist ein führender unabhängiger Investment- und Asset-Manager mit einem Investitionsvolumen von rund 20,5 Milliarden Euro. Der Schwerpunkt der Investments liegt auf langfristigen Realkapitalanlagen für institutionelle und private Investoren in Immobilien, Infrastruktur und Flugzeuge.

Quellenangaben:

Bilder: *Veja Mate Offshore Project GmbH*

Titelbild: *Offshore-Windpark Veja Mate*

Zitat Warren Buffett: ¹ <https://cnb.cx/2zPStvL>

Grafiken: ² *Bloomberg NEF New Energy Outlook 2018*

Eine vollständige oder auszugsweise Vervielfältigung dieses Dokuments darf nicht ohne die ausdrückliche Zustimmung der KGAL GmbH & Co. KG („KGAL“) erfolgen. Die Informationen in diesem Dokument stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig erachten, jedoch nicht im Einzelnen geprüft haben. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben und Informationen steht die KGAL daher nicht ein. Die in diesem Dokument enthaltenen Darstellungen und Erläuterungen geben die jeweilige Einschätzung der KGAL zum Zeitpunkt ihrer Erstellung wieder und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Inhalte dieses Dokuments stellen keine Anlageberatung oder sonstige Handlungsempfehlung dar und ersetzen in keinem Fall eine professionelle Anlageberatung oder die Beurteilung der individuellen Verhältnisse durch einen Steuerberater. Es wird keinerlei Haftung für etwaige Schäden oder Verluste übernommen, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen.