

## **Die drei Grundschwächen nachhaltiger Investments in Europa**

Die Konstanz bei Wert und Ertrag ist für Anleger eines der wesentlichen positiven Merkmale von Sachwertinvestments. Wenn das bei einer Anlageklasse historisch nicht gegeben ist, genießen die Prognosen für die zukünftigen Erwartungen auch kein großes Vertrauen. Bei Investments in erneuerbare Energien ist die Lage so, völlig zu Recht. Es gibt drei grundlegende Schwächen in dieser Anlageklasse, die dafür unserer Ansicht nach verantwortlich sind und die wir nachfolgend genauer erläutern: das Rechtsraumrisiko, die Erfahrungsschwäche, die technologische Unreife.

### **Das Rechtsraumrisiko**

Als Rechtsraumrisiko bezeichnen wir hier die Unzuverlässigkeiten und Schwankungen europäischer Regierungen im Umgang mit der Energiewende, sprich: dem Hin und Her nationaler Gesetzgebungen zur Förderung erneuerbarer Energien. Viele Investmentkonzepte der vergangenen zwei Dekaden funktionierten kalkulatorisch nur aufgrund der gesetzlichen Garantien aus den Einspeise- und Vergütungsgarantien der jeweiligen Regierungen an den Standorten der Anlagen. Dadurch wurde eine künstliche Einnahmensicherheit geschaffen, welche die tatsächlichen Risiken oft überlagerte. Wenn diese Einnahmensicherheiten durch Änderungen der gesetzlichen Rahmen wegfielen – und das geschah mehrfach – rechneten sich viele Investments für die Anleger nicht mehr.

Einer der spektakulärsten Fälle fand 2012 in Spanien statt. Die Regierung verabschiedete ein Maßnahmenpaket, das dem Staat allein im Energiesektor 6,8 Mrd. Euro Mehreinnahmen sichern sollte. Zuvor zugesagte Einspeisevergütungen wurden zwar nicht geändert. Jedoch wurden hohe zusätzliche Steuern auf die erzielten Erträge erhoben, was wirtschaftlich einer Reduzierung der Vergütung gleichkam (Bsp.: + 19% bei Photovoltaikanlagen + 11% bei Windkraftanlagen).

Im vorerst jüngsten Fall hat die französische Regierung zum Jahreswechsel 2020/2021 die Einspeisevergütung für Photovoltaikanlagen neu geregelt, die zwischen 2006 und 2010 in Betrieb gingen. Die Neuregelung sieht eine erhebliche Reduzierung der staatlichen Vergütungszuschüsse vor.

Die fehlende Verlässlichkeit selbst von Staaten in der europäischen Nachbarschaft führ(t)en zu unüberschaubaren Risiken bei der wirtschaftlichen Entwicklung einer Investition in regenerative Energien.

### **Die Erfahrungsschwäche**

Als wesentliche Ursache für viele Problemfälle in dieser Anlageklasse kommen wir an diesem Punkt nicht vorbei: mangelnde Erfahrung von Initiatoren und Asset Managern. Zu oft bringen Initiatoren und Betreiber von Anlagen erneuerbarer Energien deutlich mehr weltanschaulichen Idealismus ein als praktische Erfahrung im Asset Management und mit der Konzeption von Investments. Die dann unvermeidlich folgenden negativen Erfahrungen, die in der rauen wirtschaftlichen Praxis gemacht werden, gehen i.d.R. zu Lasten der Investoren.

Gerade weil nachhaltiges Investieren ein wachsendes Bedürfnis vieler hoch qualifizierter und gutverdienender Menschen ist, hat diese Anlageklasse in den vergangenen Jahren einen kleinen Hype erlebt. Viele waren bereit, für ein Plus an Sinnhaftigkeit ihrer Investments auf ein paar Prozente Ertrag zu verzichten. Doch leider ist es nur selten bei ein paar Prozenten Verzicht geblieben. Reale schmerzhafteste Verluste kamen oft hinzu. Gute Emissionshäuser die nachhaltiges investieren mit betriebswirtschaftlicher Professionalität verbinden sind bis heute rar gesät.

### **Die technologische Unreife**

Wasserkraftwerke und Blockheizkraftwerke bauen auf durch und durch ausgereifte und daher betriebssichere Technologien. Alle anderen Energieerzeugungsarten sind praktisch immer noch im Entwicklungsstadium und verändern sich Jahr für Jahr erheblich. Verlässliche Standards sind die Ausnahme, das betrifft Wind- und Solarenergie in besonderem Maße. Das wird zwar praktisch täglich besser, war in der Vergangenheit aber immer Quelle für Risiken und ist es bei vielen laufenden Anlagen auch heute noch. Als dritter Faktor für mögliche Schwankungen in Wert und Ertrag eines Investmentvermögens trugen technologische Risiken zur Verunsicherung und Zurückhaltung breiter Anlegergruppen bei. Es spielt immer noch eine relevante Rolle und sollte mit bedacht werden. Wer in Zukunftstechnologien investiert, braucht immer auch ein wenig Mut und Pioniergeist. Der wird aber, wenn alle Hausaufgaben gemacht wurden, belohnt durch die wirtschaftlich erfolgreiche Teilhabe an Zukunft.

### **Unser Fazit:**

Wie jeder Markt, machen auch erneuerbare Energien einen Reifeprozess durch, der in den Anfangstagen zu teils teuren Fehlern führte. Inzwischen ist diese Reife aber ein gutes Stück vorangekommen. Die Technologien schreiten voran und werden immer verlässlicher und wirtschaftlicher im Betrieb. Die Politik und damit die Rechtsräume würden ein Risikofeld bleiben, zugegeben, aber wirtschaftlich werden die Anlagen immer unabhängiger von Subventionen und das Rechtsraumrisiko damit weniger relevant.