

Interview mit Rechtsanwalt Prof. Dr. Martin Maslaton

# Erneuerbare Energien bleiben eine sichere Bank

**Fondszeitung:** Der Investitionsmarkt für erneuerbare Energien erlebt einen spannenden Prozess. Auf der einen Seite steckt die Branche der erneuerbaren Energien noch immer in einem Konzentrationsprozess unter Projektierern, Herstellern und Anbietern. Auf der anderen Seite wird der Ruf nach alternativen Finanzierungschancen immer lauter. Welche Bewegungen am Markt erachten Sie aktuell als die wesentlichen?

**Maslaton:** Der Internationalisierungsprozess hat nicht zuletzt durch die Wahl von Präsident Barack Obama in den USA einen erheblichen Schub erfahren. Praktisch alle größeren deutschen Anbieter erneuerbarer Energien arbeiten entweder mit eigenen Abhängigkeiten oder aber mit Partnerunternehmen auf europäischer Ebene zusammen. Der Sprung über den großen Teich ist im Wesentlichen auch schon vollzogen und wird nun konsequent fortgeführt werden. Da ist es vielleicht auch von Interesse, dass Präsident Barack Obama bei der Vorstellung seines enormen Finanzierungsprogramms kürzlich die erneuerbaren Energien ausdrücklich genannt hat und ihnen im Rahmen seines Programms nochmal besondere Aufmerksamkeit schenkte. Hervorzuheben ist unter investiver Sicht, dass dabei nicht nur die Erzeugungsprozesse gemeint sind, sondern auch Netzfragen. Es bildet sich ein Wirtschaftszweig heraus, der ganz konzentriert netzspezifische Infrastruktur für erneuerbare Energien aufbaut.

**Fondszeitung:** Die Finanzkrise geht auch an den Investitionen in erneuerbare Energien nicht spurlos vorbei. Die Finanzierung über Banken ist beispielsweise schwerer geworden. Inwiefern engagieren sich die Institutionellen insgesamt derzeit auf den Märkten für erneuerbare Energien?

**Maslaton:** Die Institute, die es bislang immer getan haben, tun es auch weiterhin mit großem Engagement. Allerdings fällt auf, dass die großen Fondsmanager sich aus dieser Entwicklung völlig heraushalten. Es ist also gerade nicht so, dass hier pri-

vates Kapital einspringt. Dies ist übrigens im Bereich der Offshore-Parks anders. Hier gibt es Projekte, die ganz zentral von privaten großinstitutionellen Anlegern ins Visier genommen worden sind.

**Fondszeitung:** Wie beurteilen Sie die Qualität der geschlossenen Erneuerbare-Energien-Fonds, die aktuell am Markt sind?

**Maslaton:** Das Managen eines Energiefonds ist nicht primär finanzieller Art. Vielmehr ist es essenziell notwendig, während des Zeitraums der Energieproduktion insbesondere mit dem vorgelagerten Netzbetreiber ein ausgewogenes Verhältnis zu haben; also in der Gestalt, dass sämtliche Zahlungen, die zu leisten sind, auch wirklich fließen und dies definitiv überprüft wird. Bei einer Reihe von Fonds für erneuerbare Energien findet man zu der Frage, wie energieseitig das Management beim Stromverkauf zum vorgelagerten Netzbetreiber betreut wird, nichts. Dies ist ein ganz gefährliches Manko. Außerdem: Direktvermarktungschancen müssen analysiert, gegebenenfalls wahrgenommen und dann auch an die Anleger weitergegeben werden. Ohne EEG-Kenntnisse und einen entsprechenden Know-how-Einkauf ist dies nicht leistbar und eine erhebliche Renditechance wird vertan.

**Fondszeitung:** Woran können Privatanleger die attraktiven Angebote erkennen?

**Maslaton:** Die attraktiven Angebote erkennt man daran, ob ein EEG-Management für die Laufzeit im Verhältnis zum Netzbetreiber auf wirklich qualifizierter Ebene angeboten wird. Vorher muss man energiespezifisch differenzieren: Bei Windprojekten braucht man eine belastbare Windprognose, die wenigstens fünf Jahre abdecken sollte. Auch hier ein Tipp: In den meisten Fällen gibt es im Umkreis von zu errichtenden Anlagen bereits Windturbinen. Hier sollte man Fachleute zu Rate ziehen und deren Daten in Erfahrung bringen. Man hat dann keine Prognose, sondern real belastbare Zahlen. Bei der Biomasse kommt es auf die Einkaufs-



Prof. Dr. Martin Maslaton  
Maslaton Rechtsanwaltsgesellschaft mbH,  
Leipzig

## Interview mit Rechtsanwalt Prof. Dr. Martin Maslaton

fragen an: Dieser Aspekt wird oft vernachlässigt. Er ist auch schwer kalkulierbar und kann nur über Versicherungs- oder Stufenkaufmodelle gesichert werden.

**Fondszeitung:** In den vergangenen Jahren war eine enorme Verkaufswelle alter Projekte zu beobachten. Was tut sich derzeit auf dem Markt? Wird weiter munter verkauft, um sich gerade auch Liquidität zu verschaffen?

**Maslaton:** Eine Verkaufswelle alter Projekte wie in den vergangenen Jahren kann ich momentan in der Branche nicht beobachten. Allerdings kommen lukrative Repowering-Projekte im privaten Bereich punktuell auf den Markt. Da wird zusätzlich Liquidität auf einer sehr gesunden Ebene generiert.

**Fondszeitung:** Wind, Solar, Biogas – das sind bislang die dominierenden Teilmärkte für Erneuerbare-Energien-Fonds. Welche Relevanz werden diese Teilmärkte künftig für geschlossene Fonds haben?

**Maslaton:** Im Bereich Wind werden die Offshore-Parks eine relevante Größe erreichen. Inzwischen sind belastbare Genehmigungen ausgereicht und Fonds, an denen auch sehr große städtische Versorger beteiligt sind, gehen in den Markt. Diese sind sicherlich renditeseitig hoch interessant, aber risikoreich auch entsprechend anfällig. Der Teilmarkt Solar profitiert momentan von großen technischen Fortschritten. Stichworte sind das so genannte „schmutzige Kristallin“ – also Kristalline, die einen geringen Sauberkeitsgrad haben und damit billiger bei fast ähnlicher Energieeffizienz produzierbar sind. Auch die Dünnschicht ist, was die Energieeffizienz angeht, auf dem Vormarsch. Insoweit sind es aber vor allen Dingen Auslandsmärkte, allen voran der US-Markt, die relevant werden. Im Teilmarkt Biogas ist eine sinnvolle Investition sicherlich die Produktion von Biogas für das Erdgasnetz, und zwar dann, wenn ein großer Erdgasbetreiber an der Investition teilnimmt und die netzseitige Anbindung managt.

**Fondszeitung:** Wie lässt sich der plötzliche Boom von Solarfonds erklären?

**Maslaton:** Meines Erachtens aus der Tatsache, dass die Investments in technischer

und kaufmännischer Hinsicht billiger geworden sind. Fonds lassen sich vorher mit einem geringeren Investment auflegen. Dies sagt allerdings nichts zur Frage der Belastbarkeit etwaiger Renditeerwartungen.

**Fondszeitung:** Wie schätzen Sie die Chancen von Windfonds mit inländischen Standorten ein?

**Maslaton:** Dessen Chancen halte ich nach wie vor für ausgesprochen gut, weil in der Regel gut belastbare Windprognosen vorliegen.

**Fondszeitung:** Aber die Preise für Windkraftanlagen beispielsweise sind in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen.

**Maslaton:** Die Preise sind einerseits gestiegen, andererseits ist die Verfügbarkeit besser geworden. Dies liegt letztlich an der sehr hohen Exportquote. Diese Exportquote hat nichts mit Fragen der Finanzkrise zu tun, da insbesondere im Ausland Fragen der Energiesicherheit und Energieunabhängigkeit besonders hoch eingeschätzt werden. Dieser Druck führt natürlich zu höheren Preisen.

**Fondszeitung:** Welche weiteren Teilmärkte sind aus Ihrer Sicht interessant?

**Maslaton:** Ich halte sämtliche Teilmärkte, die sich mit Pflanzenölen einschließlich Palmöl bis hin zur Jatropha beschäftigen, unter dem Gesichtspunkt der Entwicklung von Biosprit für ausgesprochen interessant. Dabei möchte ich darauf hinweisen, dass bereits eine Reihe großer Fluggesellschaften wie Singapur Airlines und JAL bereits diese Treibstoffe im Serienbetrieb testen.

**Fondszeitung:** Wie bewerten Sie die Novelle des Erneuerbare-Energien-Gesetzes?

**Maslaton:** Im Kern führt das Gesetz auf den richtigen Weg, wenngleich ich es bei der Frage der Netzauslastung als kritisch bewerte, dass die klassischen Energieträger, so sie denn in Kraft-Wärme-Kopplung betrieben werden, den erneuerbaren Energien gleichgestellt sind.

**Fondszeitung:** Vielen Dank für das Gespräch. ■