

Interview mit Rechtsanwalt Prof. Dr. Martin Maslaton

# Die Windenergie wird eine Renaissance erleben

**Fondszeitung:** In der Branche der erneuerbaren Energien läuft unter Projektierern, Herstellern und Anbietern ein Konzentrationsprozess. In welchem Stadium befindet sich dieser Prozess?

**Maslaton:** Der Prozess ist schwierig abschließend zu beurteilen. Klar ist aber, dass durch immer weniger Standorte, sehr viel größerem Projektierungs- und Know-how-Bedarf und vor allem auch durch ein knapper werdendes Angebot an Anlagen bedingt der internationale Druck steigt. Dieser Prozess befindet sich erst am Anfang.

**Fondszeitung:** Wohin wird diese Entwicklung noch führen?

**Maslaton:** Meines Erachtens wird die Entwicklung zu einem immer weiteren Konzentrationsprozess führen, der letztlich die bisherige Struktur der kleinen und mittelständigen Betriebe vollständig auflösen wird.

**Fondszeitung:** Die großen Stromkonzerne sind an vielen Projekten für erneuerbare Energien beteiligt. Geht es den Konzernen denn tatsächlich darum, regenerative Energien zu fördern? Oder wollen sie nicht vielmehr unliebsame Konkurrenz aus dem Markt drängen?

**Maslaton:** Der jungen Generation in den großen Konzernen geht es meines Erachtens tatsächlich um die regenerativen Energien, aber weniger in einem ökologischen, denn in einem ökonomischen Sinn. Angesichts der Preisexplosion und der unkalkulierbaren Risiken bei den klassischen Energieträgern sieht man in den Regenerativen vor allen Dingen ein ökonomisches Potenzial. Wenn und sobald CO<sub>2</sub>-Reduktion auch zu einem ökonomischen Faktor wird, wird gerade der regenerative Aspekt in einem ökologischen Sinne konzernrelevant sein. Marktverdrängungsaspekte spielen in einer Marktwirtschaft logischerweise immer eine Rolle.

**Fondszeitung:** Es fließt viel Kapital aus dem Ausland in die Unternehmen der Erneuerbaren. Wie ist diese Entwicklung zu bewerten?

**Maslaton:** Der Kapitalfluss aus dem Ausland ist zunächst einmal als ein normaler Vorgang zu bewerten, der in einer internationalen Wirtschaft täglich vorkommt. Für die Erneuerbaren gibt es aber einen noch sehr viel interessanteren Aspekt: Internationale Anleger wollen in ihrem Bestand zunehmend erneuerbare Energien haben, da sie eine langfristige Anlage darstellen, ist doch nicht zu erwarten, dass die klassischen Energieträger billiger werden.

**Fondszeitung:** Welche Rolle spielen die Banken im Geschäft mit erneuerbaren Energien?

**Maslaton:** Internationale Bankkonsortien spielen bei den großen Energieprojekten wie praktisch bei allen großen Energieanlagen eine ganz zentrale Rolle. Eigene Finanzierungen werden immer geringer werden. Dass die Bankenkrise hier ebenfalls mit hereinspielt, ist offenkundig, weil die Banken momentan mit diesem Problem mehr zu tun haben als mit perspektivischen Investments in die erneuerbaren Energien.

**Fondszeitung:** Bleiben für die Privatanleger überhaupt noch attraktive Angebote auf dem Fondsmarkt übrig?

**Maslaton:** Ich kann natürlich nicht den gesamten Fondsmarkt beurteilen. Allerdings bin ich der Auffassung, dass öffentlich und großflächig publizierte Fonds für den Privatanleger, verglichen mit eigenständigen Kleinprojekten mit sehr geringer Streuung, schlechter zu bewerten sind.

**Fondszeitung:** Woran können Privatanleger attraktive Angebote erkennen? Kommen gute Produkte überhaupt noch auf den Publikumsmarkt?



Prof. Dr. Martin Maslaton  
Maslaton Rechtsanwaltsgesellschaft mbH,  
Leipzig

## Interview mit Rechtsanwalt Prof. Dr. Martin Maslaton

**Maslaton:** Nach meiner Auffassung kommen gute Produkte kaum mehr auf den Publikumsmarkt. Der Privatanleger kann attraktive Angebote eigentlich nur noch unmittelbar durch Eigenrecherche, insbesondere bei den handelnden Personen erkennen. Die Initiatoren sollten selbst die Projektierer sein und mit sehr hohem Eigenrisiko in den Projekten stecken. Das sind schon mal zwei wichtige Indizien.

**Fondszeitung:** Veräußerungen an große, internationale Marktteilnehmer erfolgen im großen Stil. Wie ist dieses Interesse zu erklären?

**Maslaton:** Es werden tatsächlich Komplettpakete großer komplexer Anlagenteile verkauft und gekauft. Dieses Interesse ist klar strategisch einzuordnen. Allein wenn man sich den Ölpreis anschaut, muss jedes international am Markt agierende Unternehmen auf möglichst viele Aufkäufe im Segment der erneuerbaren Energien setzen. Daraus resultiert auch meine Einschätzung, dass die Aufkäufe noch weiter zulegen werden – und nicht nur die Aufkäufe, sondern auch die Eigenprojektierung und solche Vorhaben durch institutionelle Investoren.

**Fondszeitung:** In erneuerbare Energien wird langfristig angelegt. Wann sollten Anleger ihre Beteiligung überhaupt verkaufen?

**Maslaton:** Ich denke man sollte diese Fonds überhaupt nicht verkaufen, soweit sie sich nicht als ruinös erweisen. Abhängig von der Laufzeit und den individuellen Vereinbarungen sind diese Anteile, sofern sie als Unternehmensbeteiligung gezeichnet sind, zum Auslaufzeitpunkt neu und anders verwertbar. Hier kommt es aber immer auf den Einzelfall an.

**Fondszeitung:** Rechnen Sie damit, dass sich für geschlossene Erneuerbare-Energien-Fonds ein Zweitmarkt entwickelt?

**Maslaton:** Ich bin mir recht sicher, dass – wenn auch nicht sofort, sondern erst mittelfristig – sich für geschlossene Erneuerbare-Energie-Fonds ein Zweitmarkt entwickelt, ganz entsprechend wie bei

Schiffsbeteiligungen und Immobilienfonds, doch mit dem positiven Aspekt, dass die Erneuerbare-Energien-Fonds eigentlich nur besser werden können.

**Fondszeitung:** Welche Informationen sollten Anleger und Vertriebe von den Initiatoren anfordern, die sich im Prospekt meist nicht finden?

**Maslaton:** Das ist eine der entscheidenden Fragen. Eigentlich sollte man in sämtliche Gutachten vollständigen Einblick nehmen und sie gegebenenfalls von dritter Seite prüfen lassen. Man muss dann aber sicherlich auch nach den Arten der erneuerbaren Energien differenzieren. Bei allen Nutzungsarten von Biomasse ist der langfristige Inputankauf mit einer Preissicherungsklausel für Renditefragen beziehungsweise das Überleben des Fonds essenziell. Bei der Windenergie sind es vielfach technische Fragen und Fragen der langfristigen Wartung, wiewohl dieses Problem nahezu geklärt ist. Bei der Photovoltaik ist die Technik entscheidend, sprich: Wird Dünnschicht- oder kristallines Material verwendet und vor allen Dingen, welche Umformer- und Anschlusstechniken werden genutzt. Sofern es übrigens um Projekte geht, die mit Gaseinspeisung werben, sollten unbedingt die Gaseinkaufs- und Gasverkaufsverträge der Gasnetzbetreiber und -versorger vorgelegt und durchgerechnet werden.

**Fondszeitung:** Die Ausschüttungszahlen in vielen Leistungsbilanzen verheißen bislang nichts Gutes. Zeichnet sich gerade für die arg gebeutelten Windfonds eine Trendwende ab?

**Maslaton:** Es ist ganz schwer abzusehen, ob sich eine Trendwende abzeichnet. Allerdings meine ich, dass die Windenergie nun in sehr kurzer Zeit eine Renaissance erleben wird, da die ehrgeizigen Klimaschutzziele europäisch und national ohne einen permanenten Ausbau der Windenergie und damit auch ohne ein Repowering alter Anlagen, die möglicherweise von gebeutelten Windfonds gehalten werden, nicht denkbar ist.

**Fondszeitung:** Wie hat sich der Stromhandel an der Börse entwickelt? Welche Rolle

spielt er für Anleger von geschlossenen Fonds?

**Maslaton:** Klar ist, dass sich ein objektiver Stromhandel an der EEX entwickelt hat. Für den Anleger geschlossener Fonds spielt das allenfalls mittelbar eine Rolle, nämlich insoweit immer geprüft werden sollte, was der selbst produzierte Strom kostet und zu welchen Preisen er an der EEX im Vergleich zur EEG-Vergütung gehandelt wird.

**Fondszeitung:** Wie schlagen sich die geschlossenen Fonds am hart umkämpften Energiemarkt insgesamt? Welche Anbieter sind tatsächlich unternehmerisch tätig?

**Maslaton:** Dies ist eine sehr schwer zu beurteilende Frage. Ich denke, es sind momentan nur sehr wenige. Diese könnten sich dann aber tatsächlich die EEX – jedenfalls noch – zu Nutze machen.

**Fondszeitung:** Welches Potenzial haben Biomassefonds? Wo liegen die Risiken?

**Maslaton:** Biomasse ist in so vielen Formen, sei es zur Energiegewinnung, sei es zur Wärme- oder zur Kraftstoffgewinnung, nutzbar, dass sich dieses Potenzial eigentlich nur als unendlich hinsichtlich der Nutzungsprofile beschreiben lässt. Genau daraus resultieren aber zugleich die Risiken, da die Inputseite in einen sehr hohen Konkurrenzdruck durch die vielfältigen Bezugsmöglichkeiten geraten kann – mit der Folge, dass die Inputstoffe, sei es nun Holz, nachwachsende Rohstoffe, Palmöl oder Ähnliches in extreme Kostenschwankungen geraten können.

**Fondszeitung:** Wie lässt sich der plötzliche Boom von Solarfonds erklären, nachdem das Segment zwischendurch nahezu ausgetrocknet war?

**Maslaton:** Dazu muss man ein bisschen dahinter schauen, wie diese Solarfonds gestrickt sind. Wir konnten beobachten, dass es sich vor allen Dingen um international agierende Fonds handelt, die also den Exportboom nutzen – angesichts der ausländischen Märkte eine sicherlich

vielversprechende Option. Genau daraus resultiert auch, dass dieses Segment zwischendurch nahezu ausgetrocknet war.

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

**Maslaton:** Auch diese Chancen halte ich nach wie vor für gut. Jedoch ist eine pebble technische und rechtliche Analyse erforderlich, um überhaupt einschätzen zu können, wie sich konkrete Standorte entwickeln. Die europäischen und nationalen Beschlüsse werden aber auch hier zu der bereits angedeuteten Renaissance führen.

**Fondszeitung:** Wie wirken sich die hohen Stahlpreise auf die Branche der erneuerbaren Energien aus?

**Maslaton:** Gerade für die Windenergie sind die Stahlpreise eine blanke Katastrophe. Während man bei der ersten Novellierung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes davon ausging, dass bei einer Massenproduktion die Preise sinken, hat der hohe Stahlpreis zum genau umgekehrten Ergebnis geführt.

**Fondszeitung:** Wie bewerten Sie den Entwurf für die anstehende Novelle des Erneuerbare-Energien-Gesetzes?

**Maslaton:** Es finden sich noch zu viele „Politparagrafen“ in dem Gesetz. Sicherlich ist es zum Beispiel sinnvoll, im Bereich der Öle auf Nachhaltigkeit zu bestehen. Dann aber einen Konnex zum elektrischen Wirkungsgrad beziehungsweise zur elektrischen Kapazität herzustellen, halte ich für absoluten Unsinn. Außerdem drückt sich die Politik bei der Biomasse um die Frage, ob man große oder kleine Anlagen haben will – und vor allem, wo man sie haben will. Das ist eine Standortfrage, die endlich einmal strategisch geklärt werden müsste. Man sollte die Gelegenheit nutzen, der Bevölkerung klarzumachen, dass Projekte der erneuerbaren Energien Industrieprojekte sind, die nicht ohne Beeinträchtigung der Bevölkerung installierbar sind.

Vielen Dank für das Gespräch. ■