

# Erneuerbare Energien setzen Vormarsch fort

**INTERNATIONAL** Windaktien sind für Anleger derzeit attraktiver als Solartitel.

MARTIN GOLLMER

Die Zahlen sind beeindruckend. Weltweit wurde 2015 gemäss einer Studie der Internationalen Energieagentur (IEA) jeden Tag eine halbe Million Sonnenkollektoren installiert. Und allein in China, einem der global grössten Energieverbraucher, wurden in jeder Stunde zwei Windturbinen aufgestellt. «Wir sind Zeugen einer Transformation der globalen Strommärkte, angeführt von erneuerbaren Energien», sagte Fatih Birol, Exekutivdirektor der IEA, bei der Präsentation der Studie im Oktober.

2015 war noch in anderer Hinsicht bemerkenswert: Erstmals wurden weltweit mehr neu installierte Stromerzeugungskapazitäten auf der Basis erneuerbarer Energien gebaut als auf der Grundlage von fossilen Energien und von Uran. Die 153 Gigawatt (GW) neuer erneuerbarer Kapazitäten 2015 waren zudem ein Rekord – beinahe viermal so viel wie vor einem Jahrzehnt. Die kumulierte Stromerzeugungskapazität aus erneuerbaren Energien von 1985 GW übersteigt jetzt die aus Kohle (1950 GW), bisher die grösste Quelle von Elektrizität.

## Hohe Investitionen

Mit einer Summe von 288 Mrd. \$ hatten die Investitionen in erneuerbare Stromerzeugungskapazitäten 2015 einen Anteil von 70% am Total der Investitionen und überstiegen damit die in fossile Quellen wie Kohle, Gas und Öl. Im Bereich der erneuerbaren Energien wurde am meisten in Windkraft (37%), Sonnenenergie (34%) und Wasserkraft (20%) investiert.

Was die Zukunft angeht, so prognostiziert die IEA mittelfristig für die erneuerbaren Energien ein Wachstum von 6%. Besonders kräftig fällt es für die Solar-Photovoltaik (14%) und für die Windkraft aus (5%). Der tiefere Wert für die Windkraft hängt laut Roberto Cominotto, Manager des JB Multistock Energy Fund bei GAM, damit zusammen, «dass ihre Entwicklung weiter fortgeschritten ist und dass es schwieriger wird, an Land gute Standorte zu finden». Gleichzeitig müsse der Bau von Windparks auf dem Meer erst noch richtig Fahrt aufnehmen.

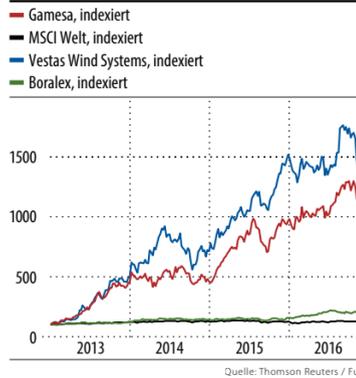
Langfristig gelingt es der Windkraft, ihren Anteil an der weltweiten Stromerzeugungskapazität von 6 auf 13% zu verdoppeln (vgl. Grafik 1). Der Anteil der Sonnenenergie verdreifacht sich von 4 auf ebenfalls 13%. Der Anteil der fossilen Energien und der Atomenergie verringert sich dagegen deutlich. Der Zubau von erneuerbaren Kapazitäten übertrifft in China, der Europäischen Union, den USA, Lateinamerika und Japan alle anderen Energiequellen (vgl. Grafik 2).

Treiber für das starke Wachstum der erneuerbaren Energien ist einerseits die Politik, die mit dem Klimaschutzabkommen von Paris Ende 2015 den Weg geebnet hat für den vermehrten Einsatz von CO<sub>2</sub>-freien Energien. Weltweit sind jetzt Ziele für den Ausbau der erneuerbaren Energien formuliert. Andererseits machen Technologie und Kosten Fortschritte. Windturbinen und Solarmodule werden leistungsfähiger und günstiger.

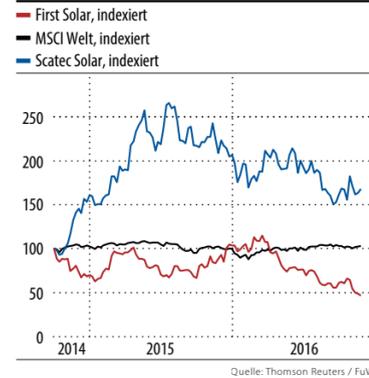
## Trump nährt Zweifel

Die Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten hat nun allerdings Zweifel über die zukünftige Unterstützung der erneuerbaren Energien in den USA, einem der global grössten Märkte, aufkommen lassen. Aktien von Windkraft- und Sonnenenergieunternehmen haben daraufhin stark nach unten korrigiert. Cominotto macht allerdings darauf aufmerksam, dass Ausbauziele für erneuerbare Energien in den USA nicht nur national, sondern auch auf Ebene der Bundesstaaten und von grossen Konzernen formuliert werden. Daniel Steger, Portfoliomanager des Renewable Energy Fund bei EIC Partners, ergänzt, die Chance sei klein, dass es auf nationaler Ebene zu Kürzungen bei der Förderung von Windkraft und Sonnenenergie komme. Die Förderung sei

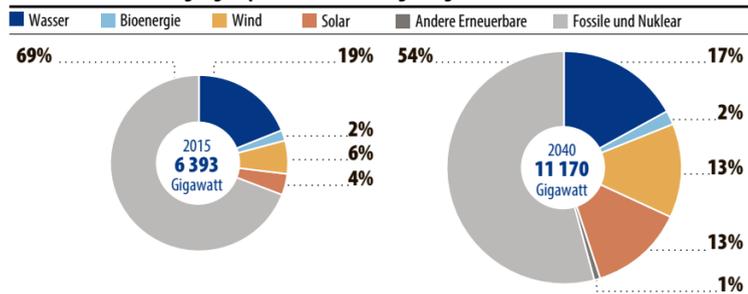
### Windkraftunternehmen



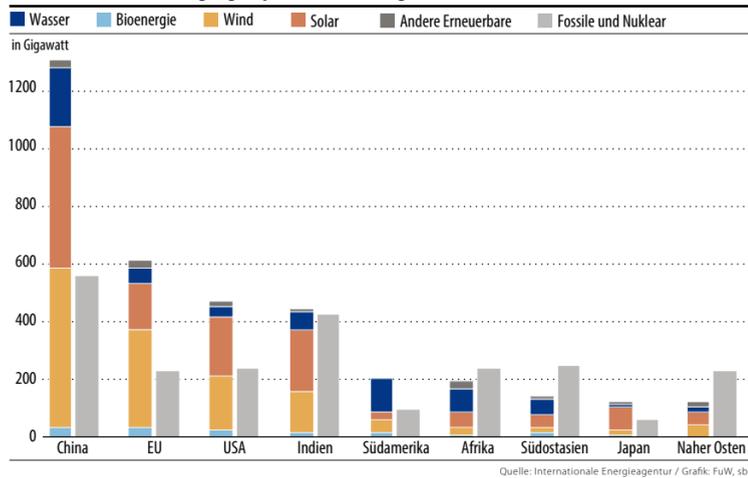
### Solarenergieunternehmen



### 1 Globaler Stromerzeugungskapazitäten nach Energieträger



### 2 Zubau von Stromerzeugungskapazitäten nach Regionen bis 2040



### Kennzahlen chancenreicher Unternehmen im Bereich erneuerbare Energien

	Kurs am 29.11. Perf. seit 1.1. Marktkap.		Umsatz in Mio. \$			Gewinn/Verlust pro Aktie in \$			KGV Div.-Rendite	
	in LW	in %	in Mio. \$	2015	2016*	2017*	2015	2016*	2017*	2017* in %
<b>Ausrüster im Bereich Windkraft</b>										
Gamesa (€)	19.25	+21,7	5707	3889	4797	6688	0.69	1.06	1.16	17
TPI Composites (\$)	15.21	-	513	-	759	936	-	0.30	0.61	26
Vestas Wind Systems (dkKr.)	469.20	-3,0	14835	9350	10 561	10 235	3.44	4.52	4.51	15
<b>Versorger im Bereich Windkraft</b>										
Boralex (kan. \$)	17.41	+20,4	844	210	275	295	-0.16	0.16	0.31	43
Huaneng Renewables (HK-\$)	2.55	+9,9	3198	1171	1376	1595	0.03	0.04	0.05	7
<b>Hersteller von Solarmodulen</b>										
First Solar (\$)	31.11	-52,9	3233	3579	2873	2570	5.37	-2.50	0.40	72
<b>Entwickler von Solarprojekten</b>										
Scatec Solar (nKr.)	34.90	-10,5	382	108	118	147	0.09	-0.03	0.12	34

im Kongress von beiden Parteien gutgeheissen worden, und es bestehe ein klarer Pfad für ihr Auslaufen.

Steger sieht nach der Korrektur aufgrund der Trump-Wahl für Anleger Einstiegschancen, vor allem im Bereich Windkraft. Dort ermögliche eine konsolidierte Industrie den Turbinenherstellern robuste Cashflows und gute Profitabilität. Die Margen könnten ausgeweitet werden, und die Bilanzen seien solide. Steger favorisiert den dänischen Produzenten Vestas Wind Systems und den amerikanischen Zulieferer TPI Composites. Sowohl Vestas als auch TPI könnten als in den USA produzierende Unternehmen von Trumps America-First-Politik profitieren.

TPI führt auch Cominotto in seinem Fonds. Der Schweizer Zulieferer Gurit findet sich dagegen nicht in Cominottos Portfolio, da er nicht nur für die Windindustrie produziert. Bei den Turbinenherstellern setzt der GAM-Experte auf die spanische Gamesa, weil sie in aufstrebenden Märkten, insbesondere in Lateinamerika und Indien, gut positioniert ist. Zusätzlich ist er noch in den Windparkbetreibern Boralex (Kanada)

und Huaneng Renewables (China) engagiert. An beiden Unternehmen gefällt ihm das Wachstumspotenzial.

Im Solarbereich hat Cominotto zurzeit kein nennenswertes Engagement. Der Markt befinde sich in einer «zyklischen Krise» mit Überkapazitäten. Die Modulhersteller hätten deshalb Profitabilitätsprobleme. Weil sie 2017 weniger investieren würden als früher, sieht er auch für den Schweizer Zulieferer Meyer Burger keine Trendwende im Auftragseingang.

Als «kurzfristig schwierig und eher langfristig attraktiv» bezeichnet Steger von EIC Partners den Solarsektor. Er sieht in der amerikanischen First Solar einen Modulhersteller, der auf lange Sicht als Gewinner aus der gegenwärtigen Krise hervorgehen werde. First Solar restrukturiere zurzeit und bereite sich auf den nächsten Technologiesprung vor. Zudem verfüge das Unternehmen über eine widerstandsfähige Bilanz. Chancen billigt er auch dem norwegischen Projektentwickler Scatec Solar zu. Dieser verfüge über ein starkes Standbein im Wachstumsmarkt Südafrika und profitiere vom Preiszerfall bei den Solarmodulen.



INSTRUMENTS FOR PROFESSIONALS™

**Gallia**  
GALLIA HAT ZEIT – SEIT 125 JAHREN  
Am Bellevue, Zürich