

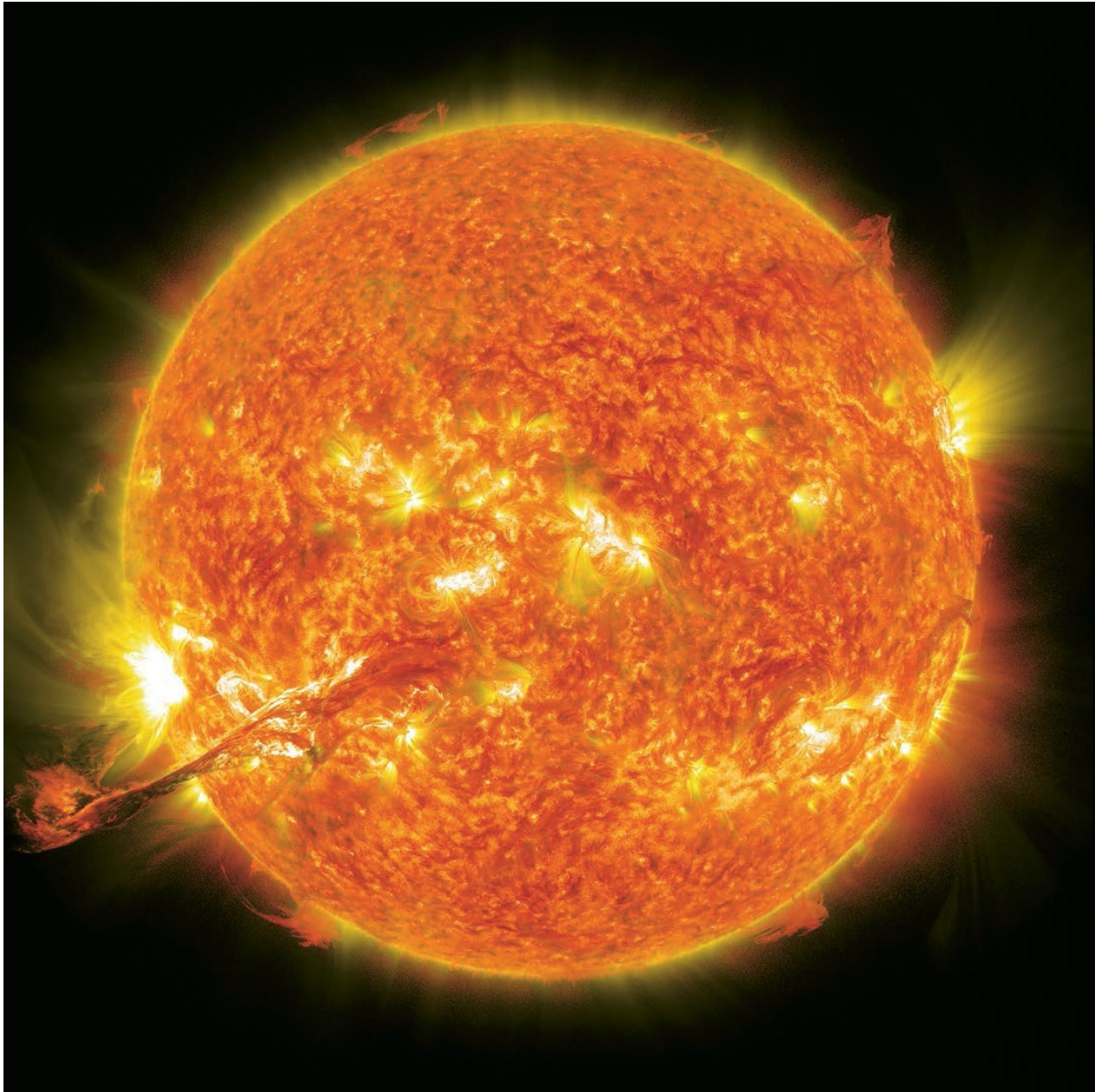


FOCUS-MONEY vom 19.02.2020, Nr. 9, Seite 60

Solarenergie

## Endlich wettbewerbsfähig

Mittlerweile rechnen sich Solarparks sogar ohne staatliche Fördermittel - selbst in Deutschland. Zwei deutsche Firmen und ein US-Anbieter sind besonders aussichtsreich



*Pure Energie: Erste Versorger haben angekündigt, subventionsfreien Strom zu liefern*

Für Oliver Hummel "bricht ein neues Zeitalter im Strommarkt an". Mit dieser Aussage könnte der Vorstand des nicht börsennotierten Ökostromanbieters Naturstrom AG durchaus Recht behalten. Das Unternehmen wird noch in diesem Jahr Solarstrom direkt an Kunden liefern - und zwar ohne EEG-Förderung. Im Klartext heißt das, dass **erneuerbare Energien** mittlerweile auch ohne staatliche Subventionen die Kostenparität im Vergleich zu fossilen **Energieträgern** und Kernkraft erreicht haben. Hummel rechnet mit einer weiteren Kostendegression bei Wind- und **Solarenergie**. In einem ersten Schritt will

Naturstrom mit einem Solarpark nordöstlich von Regensburg gut 6000 Haushalte mit sauberer **Energie** und ohne Zuschüsse versorgen. Der **Energiekonzern** EnBW kündigte ebenfalls bereits an, künftig subventionsfreien Strom liefern zu wollen. Hier ist ein größerer Solarpark im dünn besiedelten Brandenburg geplant. Schon seit Jahren sinken die sogenannten Gestehungskosten der erneuerbaren **Energien**. Dabei handelt es sich, vereinfacht ausgedrückt, um die Kosten der Produktion. Die Folgekosten fließen bei der Berechnung meistens nicht mit ein, obwohl sie gerade bei Kohle und Kernkraft erheblich sind. Während in Deutschland der Ausbau der **Windenergie** weitgehend erlahmt ist, boomen **erneuerbare Energien** im Ausland. Laut Bloomberg New Energy Finance hat sich im vergangenen Jahr der Umfang von direkten Lieferverträgen, sogenannten Power Purchase Agreements, im Vergleich zu 2017 mehr als verdoppelt. Vor allem die seit Jahren sinkenden Preise von Solar- und **Windenergie** treiben diese Entwicklung voran. **Preiswerter als Kohle.** Gemäß einer Studie des Fraunhofer- Instituts für solare **Energiesysteme** vom März 2018 kostet die Produktion von Solarstrom mit kleinen Photovoltaikanlagen zwischen gut sieben und knapp zwölf Cent pro Kilowattstunde. Bei frei stehenden Solarparks halbieren sich allerdings die Kosten annähernd. Sie produzieren damit sogar billiger als durchschnittliche Braunkohlekraftwerke, Steinkohlekraftwerke unterbieten sie sowieso. Am teuersten waren demnach Gaskraftwerke. Kernkraftwerke fanden in der Untersuchung keine Berücksichtigung. Angesichts der besseren Wettbewerbsfähigkeit steigt in Deutschland auch die Nachfrage nach Photovoltaikanlagen. Der Bundesverband Solarwirtschaft berichtet für 2019 von einem Wachstum um 30 Prozent. Für die deutschen Hersteller von Solarmodulen kommt das jedoch zu spät. Nachdem der Staat die Subventionen schrittweise zurückgefahren hatte, machte vor allem die preisgünstige Konkurrenz aus China einen deutschen Anbieter nach dem anderen platt. Einstmals große Konzerne wie Solarworld oder Q-Cells befinden sich schon lange nicht mehr auf dem Kurszettel oder fristen ein Dasein als Pennystock. Hier dominieren chinesische Produzenten, denen es allerdings häufig an Transparenz mangelt - im Gegensatz zu deutschen Betreibern von Wind- und Solarparks oder Zulieferern. Aussichtsreich ist außerdem ein Schwergewicht aus den USA.

### Stürmisches Wachstum



Der Betreiber von Wind- und Solarparks hat Anfang Januar ehrgeizige Wachstumsziele bekannt gegeben. So soll sich die Erzeugungskapazität bis 2025 von 1,7 Gigawatt auf 3,4 Gigawatt verdoppeln. Das entspricht in etwa der Leistung von drei mittelgroßen Kernkraftwerken. In dieser Zeit soll der wetteradjustierte Umsatz von 210 Millionen auf 330 Millionen Euro steigen, der Gewinn je Aktie von 0,40 auf 0,70 Euro. Bei dem Plan sind bislang keine Kapitalmaßnahmen vorgesehen. Bei dem angepeilten Wachstum setzt Encavis stark auf Power Purchase Agreements (PPAs). Dabei handelt es sich um Verträge zwischen einem Stromproduzenten und einem privatwirtschaftlichen Abnehmer, die den langfristigen Bezug von Strom aus erneuerbaren **Energien** zu einem fest vereinbarten Preis regeln. Einen solchen Liefervertrag hat Encavis zuletzt mit Amazon abgeschlossen. Die Deutschen werden zehn Jahre lang mit einem Solarprojekt in der Nähe der südspanischen Stadt Sevilla den Online-Händler und Betreiber von Rechenzentren mit grünem Strom beliefern, und zwar ohne staatliche Subventionen. Das Investitionsvolumen veranschlagt Encavis auf 158 Millionen Euro. Das Projekt soll Ende des dritten Quartals ans Netz gehen. Das sonnenreiche Spanien wird dann der größte Solarstandort von Encavis sein. Ein erstes größeres Projekt gibt es bereits auf der Iberischen Halbinsel. Die Analysten vom Bankhaus Lampe rechnen damit, dass das Unternehmen im Lauf des Jahres mit weiteren Tech-Konzernen und konventionellen Abnehmern PPAs abschließen wird. Vorstandschef Dierk Paskert rechnet auf jeden Fall mit einer weiterhin großen Nachfrage nach grün erzeugtem Strom.

## Korrektur abwarten

Die Aktie hat seit dem Frühjahr 2019 einen steilen Aufwärtstrend ausgebildet und ist derzeit etwas überkauft. Vorsichtige Anleger setzen auf eine technische Korrektur. Fundamental scheint bei dem Spezialisten für erneuerbare Energien jedoch alles in Ordnung zu sein.

### Encavis



Quellen: Bloomberg, eigene Schätzungen

WKN/ISIN:	<b>609500/DE0006095003</b>
Börsenwert:	1,5 Milliarden Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20:	26,2/23,9
Dividendenrendite 2019/20e:	2,2/2,5 Prozent
Kursziel/Stoppkurs:	13,20/9,68 Euro

e = erwartet



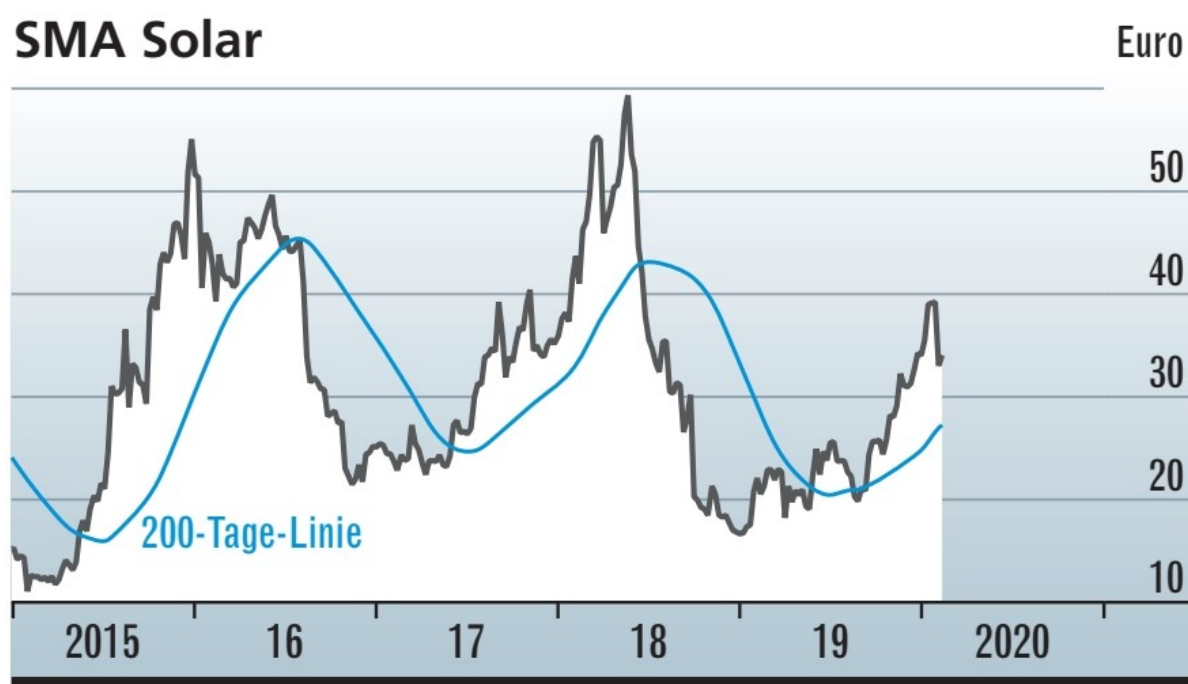
### Starkes Comeback

Der Spezialist für Wechselrichter ist im vergangenen Jahr wieder spürbar gewachsen. Der Umsatz ist 2019 um rund 20 Prozent auf 915 Millionen Euro gestiegen und hat damit das angepeilte Ziel von 800 bis 880 Millionen übertroffen. Operativ blieb ein Gewinn von circa 35 Millionen Euro hängen. Im Jahr zuvor war noch ein Verlust von 69 Millionen Euro angefallen. Der Vorstand erklärt den Turnaround mit mehreren Entwicklungen. So gewann SMA im Kerngeschäft wieder Marktanteile zurück. Wechselrichter wandeln von Solaranlagen produzierten Gleichstrom in Wechselstrom um. Vor allem chinesische Billiganbieter hatten hier auf den internationalen Märkten Konkurrenz gemacht, nachdem ihr Heimatmarkt eingebrochen war. In den zurückliegenden Monaten konnten sich aber die Deutschen zunehmend besser durchsetzen. Ihre Technologie ist durch Hunderte Patente und Gebrauchsmuster geschützt. Außerdem griffen verschiedene Schritte zur Kostensenkung. Schließlich verkaufte sich auch die neue Speichertechnologie immer besser. Angesichts dieser Verbesserungen ist das Management auch für das laufende Jahr recht optimistisch. Beim Umsatz soll erstmals die Marke von einer Milliarde Euro durchbrochen werden. Das operative Ergebnis soll von 35 Millionen auf 50 Millionen bis 80 Millionen Euro zulegen. Vor allem in Amerika und Europa sind die Aussichten demnach positiv. Perspektivisch rechnet die SMA-Führung damit, dass die **Energieversorgung** zunehmend dezentral stattfindet und digital vernetzt wird. Dabei sollen die mittlerweile kostengünstigen Solaranlagen eine Schlüsselrolle spielen. In seinen adressierten Nischenmärkten peilt SMA jeweils eine führende Position an.



# Turnaround in Sicht

Im laufenden Jahr sollte SMA auch netto, also nach Steuern, Zinsen und Abschreibungen, wieder einen Gewinn erzielen. Damit könnte das Unternehmen dann wieder die Dividendenfähigkeit zurückgewinnen. Diese gilt an der Börse als eine Art Qualitätssiegel.



Börsenwert:	1,3 Milliarden Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20:	–/107,0
Dividendenrendite 2019/20e:	–/0,2 Prozent
Kursziel/Stoppkurs:	43,66 Euro
Stoppkurs:	32,00 Euro

e = erwartet

Quellen: Bloomberg, eigene Schätzungen

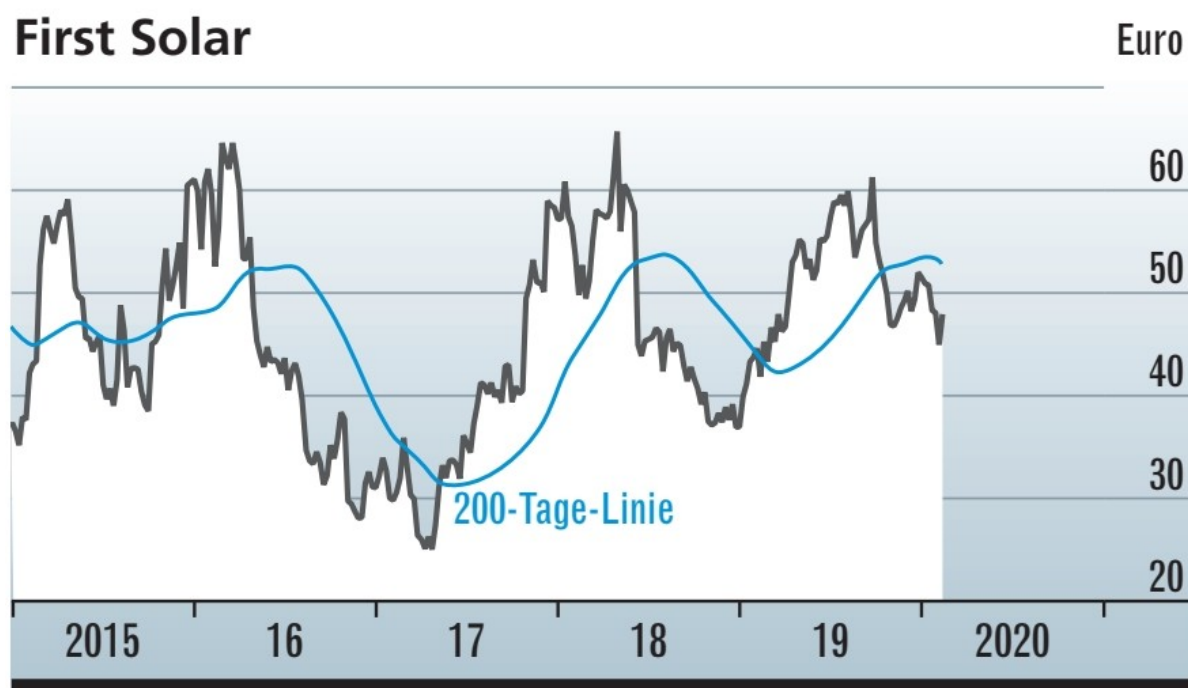


### Lukrativer Heimatmarkt Starkes Comeback

Von den weltweit zehn größten Herstellern von Solarmodulen stammen mittlerweile sieben aus China und einer aus Südkorea. Von den westlichen Anbietern spielen nur Canadian Solar, das jedoch auch schwerpunktmäßig in der Volksrepublik produziert, und die amerikanische First Solar in der ersten Liga. Anleger, die auf die alternative Technologie setzen möchten und chinesische Firmen aufgrund ihrer häufig mangelhaften Transparenz meiden, kommen also kaum an dem US-Unternehmen aus Arizona vorbei. Ein Beinbruch ist das keineswegs. Denn der Heimatmarkt von First Solar eignet sich besser als fast alle anderen Länder für einen Ausbau von erneuerbaren **Energiequellen**. Experten schätzen, dass eine Fläche von gerade einmal 100 Quadratmeilen in der Wüste von Nevada reichen würde, um das gesamte Land mit Strom zu versorgen. Klar, dass es sich hier um eine etwas theoretische Überlegung handelt, da bislang Solarstrom nicht grundlastfähig ist und ein entsprechendes Leitungsnetz fehlt. Dennoch verdeutlicht dieses Gedankenspiel, wie gut das in weiten Teilen sonnenintensive und gleichzeitig dünn besiedelte Land für **Solarenergie** geeignet ist. Das Geschäftsmodell von First Solar ist jedoch kein Selbstläufer. Das zuletzt rückläufige Projektgeschäft sorgte im dritten Quartal 2019 für ein Umsatzminus von rund sechs Prozent auf 547 Millionen US-Dollar. Trotzdem bestätigte das Management die Prognose für das Gesamtjahr von 3,5 Milliarden bis 3,7 Milliarden Dollar. Große Hoffnungen ruhen vor allem auf der neuen Serie 6, die unter anderem mehr Strom pro Modul liefern soll als die Angebote der Konkurrenz.

## Ziemlich volatil

Die Schwankungen des Geschäfts von First Solar spiegeln sich auch im Aktienkurs wider. Zuletzt hat das Management jedoch den Zielkorridor für das Gesamtjahr 2019 leicht nach oben korrigiert. Die Aktie des Solarunternehmens aus den USA hat darauf noch nicht positiv reagiert.



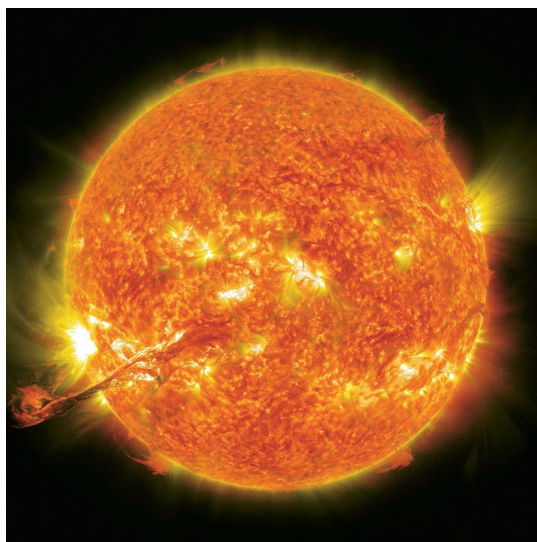
WKN/ISIN:	<b>A0LEKM/US3364331070</b>
Börsenwert:	5,3 Milliarden Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20:	23,5/15,2
Kursziel:	57,30 Euro
Stoppkurs:	43,85 Euro

e = erwartet

Foto: NASA

LUDWIG BÖHM

Quellen: Onvista, eigene Schätzungen



# ENCAVIS

## Korrektur abwarten

Die Aktie hat seit dem Frühjahr 2019 einen steilen Aufwärtstrend ausgebildet und ist derzeit etwas überkauft. Vorsichtige Anleger setzen auf eine technische Korrektur. Fundamental scheint bei dem Spezialisten für erneuerbare Energien jedoch alles in Ordnung zu sein.



WKN/ISIN:	<b>609500/DE0006095003</b>
Börsenwert:	1,5 Milliarden Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2019/20:	26,2/23,9
Dividendenrendite 2019/20e:	2,2/2,5 Prozent
Kursziel/Stoppkurs:	13,20/9,68 Euro

e = erwartet

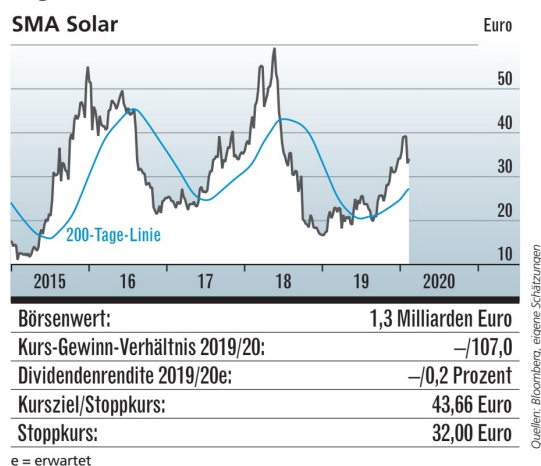
Quellen: Bloomberg, eigene Schätzungen





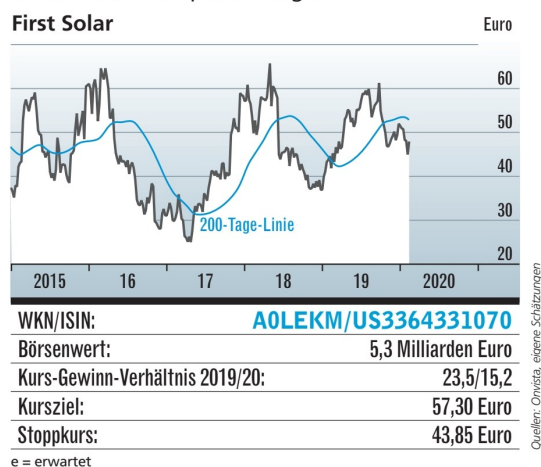
## Turnaround in Sicht

Im laufenden Jahr sollte SMA auch netto, also nach Steuern, Zinsen und Abschreibungen, wieder einen Gewinn erzielen. Damit könnte das Unternehmen dann wieder die Dividendenfähigkeit zurückgewinnen. Diese gilt an der Börse als eine Art Qualitätssiegel.



## Ziemlich volatil

Die Schwankungen des Geschäfts von First Solar spiegeln sich auch im Aktienkurs wider. Zuletzt hat das Management jedoch den Zielkorridor für das Gesamtjahr 2019 leicht nach oben korrigiert. Die Aktie des Solarunternehmens aus den USA hat darauf noch nicht positiv reagiert.



Bildunterschrift: Pure **Energie**: Erste Versorger haben angekündigt, subventionsfreien Strom zu liefern

**Quelle:** FOCUS-MONEY vom 19.02.2020, Nr. 9, Seite 60

**Rubrik:** MONEY TITELTHEMA/MONEY MARKETS

**Dokumentnummer:** focm-19022020-article\_60-1

**Dauerhafte Adresse des Dokuments:**

[https://www.wiso-net.de/document/FOCM\\_06eb439d020cdb7ba5cc6a58d566c4cc827be0d4](https://www.wiso-net.de/document/FOCM_06eb439d020cdb7ba5cc6a58d566c4cc827be0d4)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Focus Magazin Verlag GmbH, Muenchen



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH