

Investitionen in Infrastruktur: Chancen der Energiewende in Deutschland

Bonn, den 9. Mai 2012

Dr. Oliver Voß

Leiter Research, IVG Immobilien AG



IVG Immobilien AG: „Passion for Real Assets“

Fokus der IVG nicht nur auf Gewerbeimmobilien ...



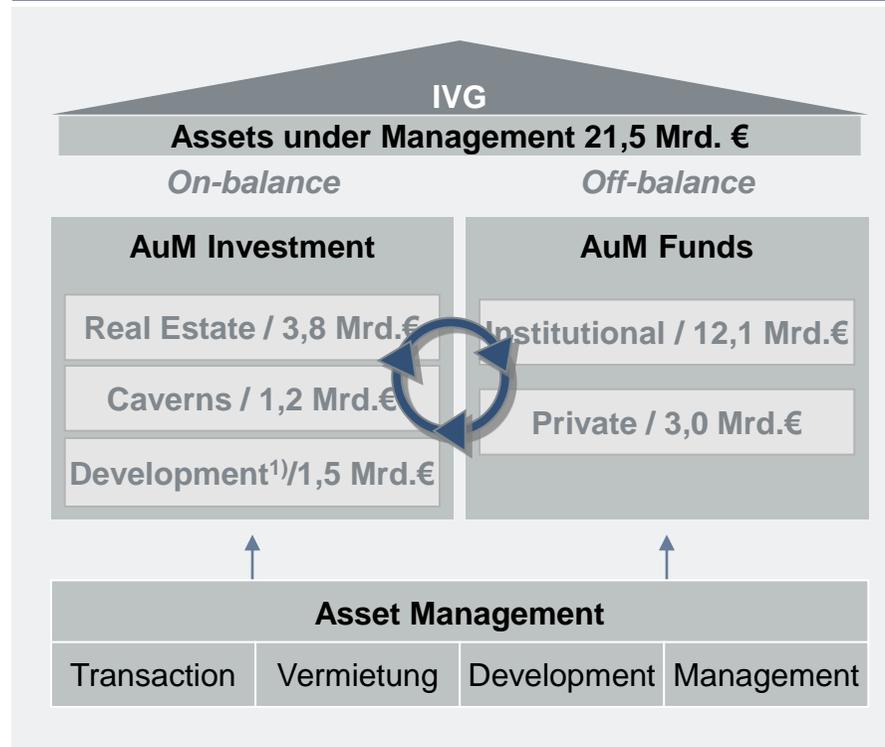
... sondern auch auf (Energie-) Infrastruktur



IVG Konzern auf einen Blick

Kavernen und Fondsgeschäft als Basis für Einstieg in Energieinfrastrukturanlagen

Unser Geschäftsmodell: Kompetenzen in Immobilien, Infrastruktur und Fonds



Eine der **größten Investment-Plattformen in Europa** mit Fokus auf **Immobilien & Infrastruktur**

Aktives “*On-balance*“ Management der **direkt gehaltenen Immobilien** und **Infrastrukturanlagen**

Nutzung der Immobilien-Expertise und der Asset Management-Kompetenzen über “*Off-balance*“-**Fondsplattform**

Optimierung der Eigenkapitalrendite und „**Alignment of Interest**“ über **Co-Investments** in Fonds

Einzigartige Kombination aus Industrie, lokaler Präsenz sowie Finanz- und Kapitalmarkt-Know-how für “Real Assets”

1) Stufenweiser Rückzug

Asset-Klasse Infrastruktur liegt im Trend

Strukturelle Rahmenbedingungen für Infrastrukturinvestments haben sich verändert

<p>Staat fällt als Infrastrukturinvestor aus</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Hoher (Re-) Investitionsbedarf, doch Staatsverschuldung: Wenig Spielraum für Infrastrukturausgaben ▪ Daher günstiger Einstieg für private Investoren: z.B. Privatisierung, PPP-Projekte
<p>Deleveraging-Prozess</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Kreditschwemme 2006/2007 - nun geringe Beleihungsquoten & restriktive Refinanzierungsbedingungen ▪ Bisherige Investoren somit mit hohem Bedarf an zusätzlichem Eigenkapital
<p>Energiewende</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Umdenken in Energiepolitik als Folgewirkung von Fukushima: Hinwendung zu erneuerbaren Energien ▪ Neuinvestitionen in Energieinfrastruktur somit notwendig
<p>Suche nach hohen Renditen in „neuen Asset-Klassen“</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Konjunkturelle Unsicherheit: Akzeptanz relativ geringer Erträge bei sicheren Anlagen ▪ Doch Überhitzung bei traditionellen Anlageklassen wie Staatsanleihen

Der Einstieg in (Energie-) Infrastruktur erscheint für institutionelle Investoren heute vergleichsweise attraktiv

Quelle: IVG Research

SWOT-Analyse für Infrastruktur-Investments

Ein neuer Markt für Immobilienanleger?

Stärken

- Erzielbarkeit relativ **hoher risikoadäquater Renditen**
- Infrastrukturinvestments Möglichkeit zur **Diversifikation**: Geringe Korrelation zu anderen Asset-Klassen
- **Lange Laufzeiten** versprechen Einnahmesicherheit
- Zum Teil **Markteintrittsbarrieren** durch natürliches Monopol bzw. staatliche Regulierung
- Relativ geringe Ausfallquoten

Schwächen

- Zum Teil sehr **hohe Mindestinvestmentvolumina**
- Mangelnde **Transparenz** im Sektor: Mäßig bekanntes Produkt
- **Liquidität** im Marktsegment verbesserungsfähig
- **Heterogenität**: Infrastruktursegment stark differenziert
- Risiko des Totalausfalls

Chancen

- Steigende Akzeptanz bei institutionellen Anlegern
- „**Emerging market segment**“: Transparenz und Liquidität nehmen zu
- **Refinanzierungs- bzw. Reinvestitionsbedarf als Einstiegsmöglichkeit**
- **Energiewende** in Deutschland als Chance für erneuerbare Energien und für Netzausbau

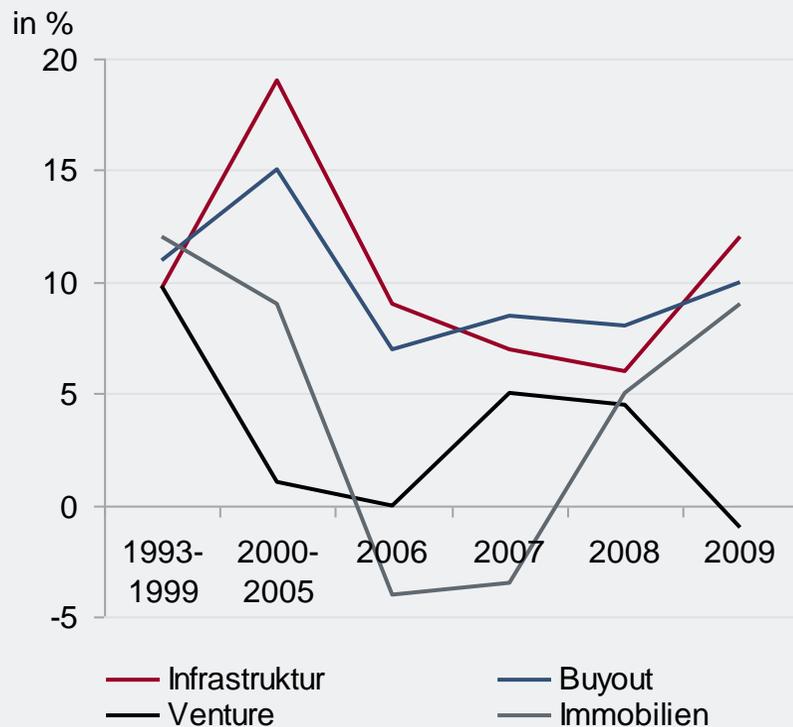
Risiken

- Übertreibung durch Investmentboom
- **Hohe politische Risiken**: Veränderungen in der Regulierung
- Technischer Fortschritt: Bestehende Infrastruktur wird obsolet
- Prognoserisiken bei Großprojekten

Quelle: IVG Research

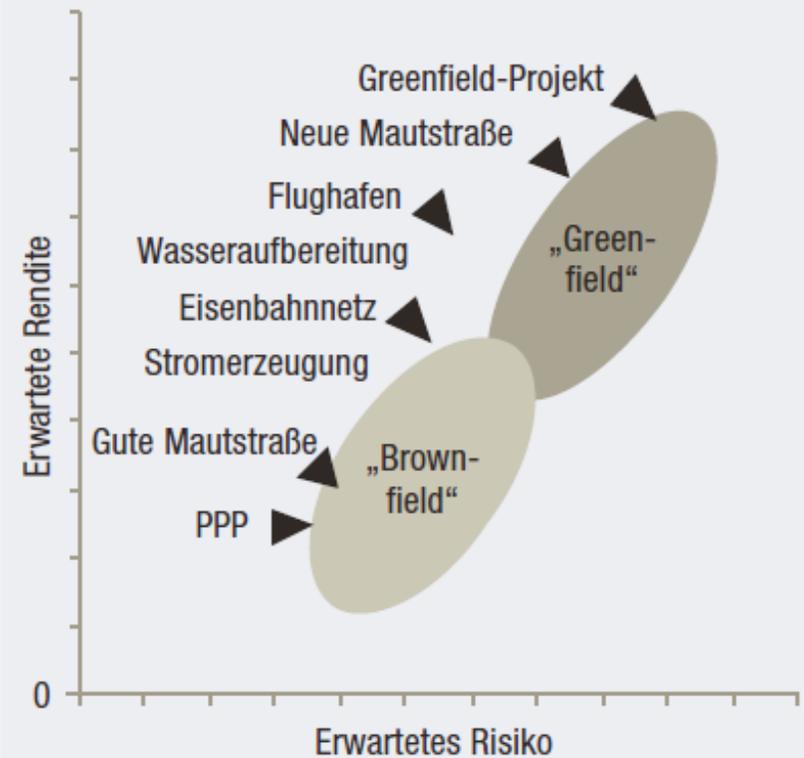
Rendite-Profil erscheint attraktiv – aber intrasektorale Unterschiede

Netto-IRR nach Fondsstartjahr



Quelle: Preqin, Preqin Infrastructure Quarterly, Q1/2012. IRR = Interner Zinsfuß

Rendite-Risiko-Profil im Infrastruktur-Sektor

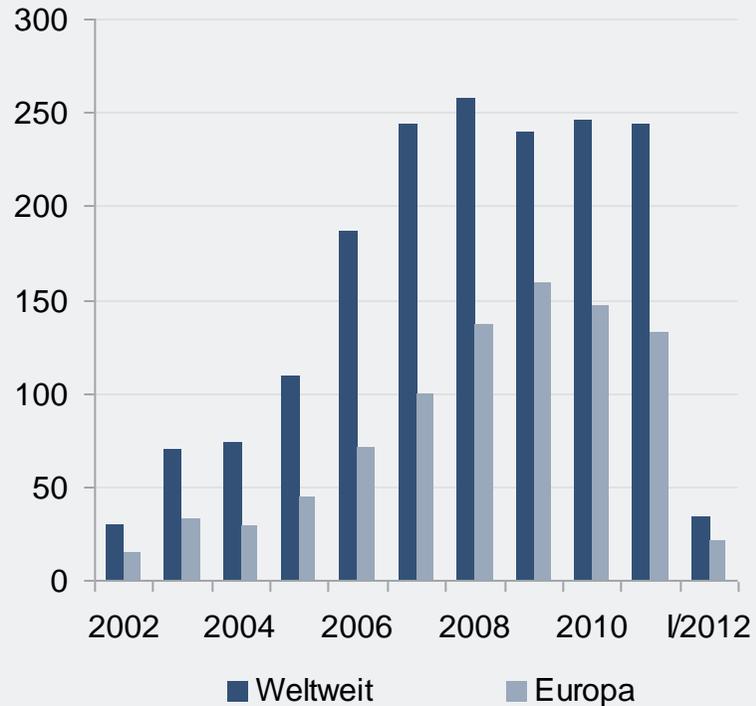


Quelle: IVG Research (2011) nach CSAM. Anmerkung: Grafik nur zu illustrativen Zwecken

Investmentmarkt in den letzten Jahren gleichbleibend aktiv

In Deutschland überwiegen Investments in den Energiesektor

Infrastrukturfonds: Zahl der Transaktionen



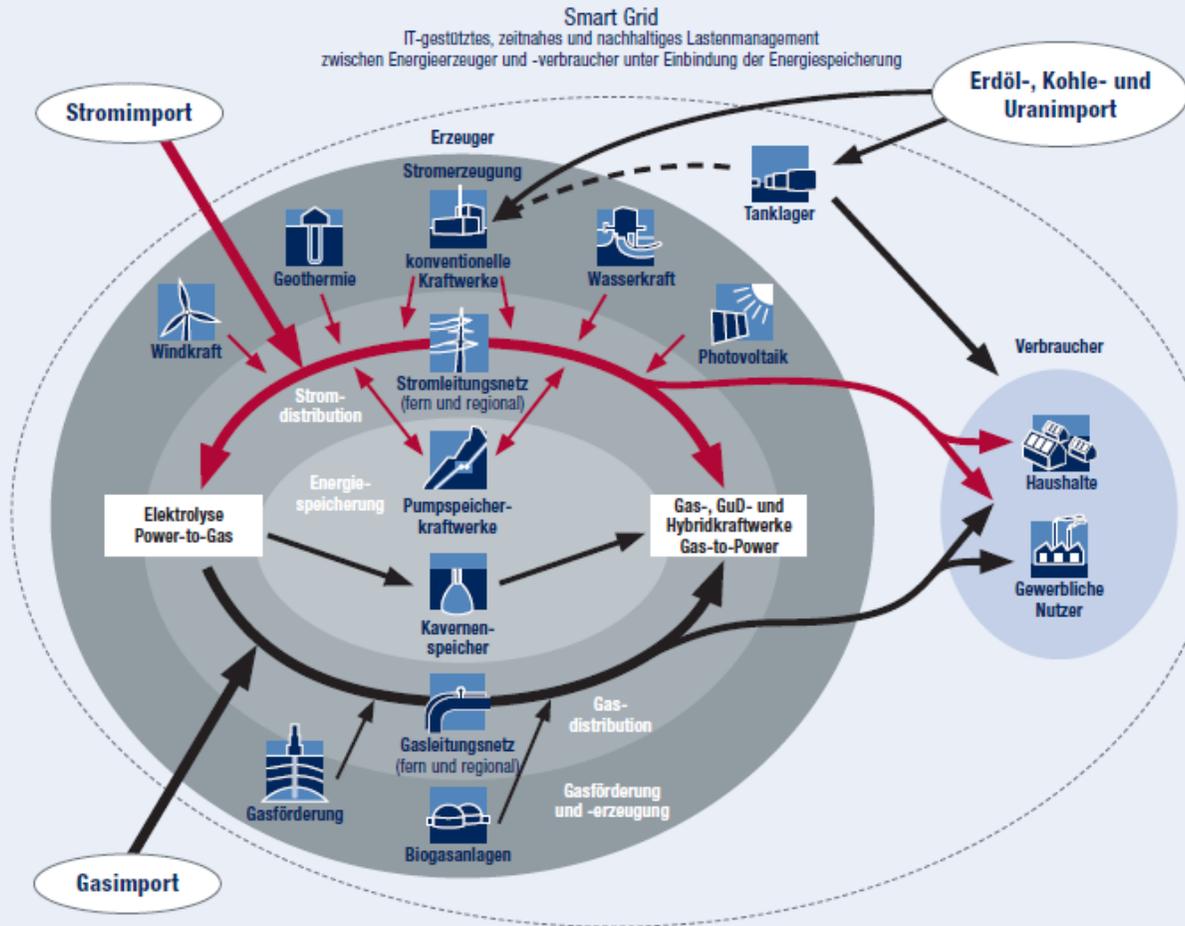
Quelle: Preqin Database

Infrastrukturanlagen in Dtl. 2010/2011 (Bsp.)

Asset	Investor	Sektor	Datum
Open Grid Euro	???	Gasnetz	???
Masterhausen	Triodos IM	Windenergie	Nov 11
Brandenbg. Sol	Luxcara Solar F	Photovoltaik	Nov 11
Finow Tower II	Altira Group	Photovoltaik	Sep 11
Petrotank Holdi	VTTI	Tanklager (Unt.)	Aug 11
Finsterwalde II+	NIBC/DIF	Photovoltaik	Jul 11
Lüchow Windpa	Triodos IM	Windenergie	Jun 11
agri.capital	Alinda Capital	Biomasse/-öl	Apr 11
Thyssengas	Macquarie	Gasnetz	Dez 10
Remlingen II	DIF	Windenergie	Dez 10
Arriva Dtl.	Natisis/Trenitalia	Transport	Dez 10
EPRUON	Impax	Windenergie	Dez 10
Wawern Windpa	DIF	Windenergie	Aug 10
Berlin Windpark	NIBC	Windenergie	Jul 10
Hohenseefeld	DIF	Windenergie	Jun 10
50 Hertz	Elia/IFM	Stromnetz	Mrz 10
Windpk.Gelber E	DIF	Windenergie	Jan 10

Quelle: IVG Research anhand Daten von Preqin

Strukturkomponenten der künftigen Energieversorgung



Energieinvestments – das Investitionsspektrum

Energieinfrastrukturinvestments: Felder

Energieerzeugung

- Kernkraftwerke
- Stein- und Braunkohlekraftwerke
- Gas-/ Dampfturbinen-Kraftwerke
- Kombikraftwerke (Gas/Öl)
- Laufwasserkraftwerke
- Speicherkraftwerke
- Pumpspeicherkraftwerke
- Gezeitenkraftwerke
- Windenergieanlagen
- Hybridkraftwerke
- Druckluftkraftwerk
- Geothermie
- Photovoltaik
- Biomassekraftwerke
- Blockheizkraftwerke

Energieübertragung/-transport

- Stromnetz
 - Niederspannungsnetz (bis 0,4 kV)
 - Mittelspannungsnetz (6-60 kV)
 - Hochspannungsnetz (60-220 kV)
 - Höchstspannungsnetz (220/380 kV)
 - Freileitungen
 - Hochspannungs-Gleichstrom-Übertrag
 - unterirdische Stromkabel
 - unterirdische Gasisolierte Drehstromleitung
- Gastransportnetz
 - Gas Pipeline
 - LNG Import Terminal
- Erdöltransportnetz
 - Öl Pipeline

Energiespeicherung

- Öltanklager
- Stein- und Braunkohlehalden
- Speicherkraftwerke
- Pumpspeicherkraftwerke
- Kavernenspeicher (Gas/Öl)
- Porenspeicher (Gas)
- Druckluftspeicher (CAES)
- Adiabate Druckluftspeicher (AA-CAES)
- Brennstoffzelle
- Schwungräder (Flywheels)
- Chemische Batterien
- Redox Flow Batterien
- Superkondensatoren

Quelle: IVG Research

SWOT-Analyse: Investments in Strom- und Gasnetze

Bestandsinvestments als sichere Wette. Netzausbau mit Risiken behaftet

Stärken

- Größter Energiemarkt Europas
- **Staatlich garantierter Zinssatz auf eingesetztes Eigenkapital**
- **Stabile Cashflows**: Performance mäßig volatil
- **Sehr lange Lebensdauer** von mehreren Jahrzehnten

Schwächen

- **Komplexe Genehmigungsverfahren** für neue Trassen
- Hohes Mindesteinsatzvolumen bei Investments
- Lastenmanagement im Stromnetz bislang unflexibel: Grundlastbetrieb bei Kohle- & Kernkraft
- Oligopol im Höchstspannungsstromnetz: **Eintrittsbarriere**
- Fehlendes Schnittstellenmanagement zwischen Strom- und Gasnetzbetreibern

Chancen

- Forcierter Ausbau des Leitungsnetzes zur Integration erneuerbarer Energien
- Kostensenkung beim Netzausbau durch effizientere Genehmigungsverfahren
- Effizienzsteigerung = höhere Rendite!
- Power-to-Gas-Technologie sorgt für Nachhaltigkeit der Investitionen. Gasverbrauch steigt bis 2020

Risiken

- **Politische Risiken**: Widerstand der lokalen Bevölkerung, Gasimporte aus Russland etc.
- **Verringerung der garantierten Eigenkapitalverzinsung im Netzausbau?**
- **Unwägbarkeiten: Erfolgreiche Etablierung Smart Grid, Power-to-Gas-Technologie? Scheitern Energiewende?**

Quelle: IVG Research

Fazit: Investments institutioneller Anleger in den Netzausbau

Investments in Energieinfrastruktur inkl. Netze für institutionelle Investoren grundsätzlich attraktiv

Doch Investments in Bestandsprodukte bevorzugt: Risiken neuer Anlagen werden tendenziell gescheut

Dies gilt ganz besonders in Phasen konjunktureller Unsicherheit wie jetzt

Bestandsobjekte größtenteils verteilt. Markteintrittsprobleme für Newcomer v.a. im Stromnetz

Engagement in Netzausbau nur mit starkem erfahrenem Partner, der die Risiken des Netzausbaus übernimmt und das neue Netz dann an die neuen Eigentümer übergibt

IVG Immobilien AG

Zanderstrasse 5-7

D-53177 Bonn

Internet: www.ivg.de

