

# Zukunft der globalen Solarwirtschaft

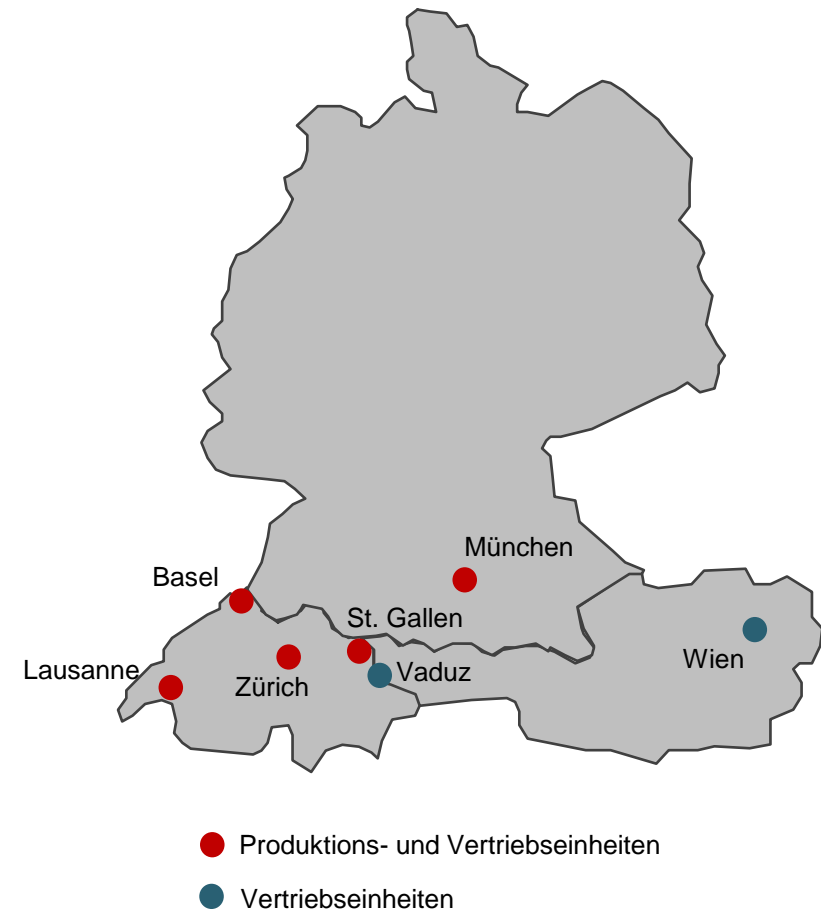
Märkte, Unternehmen aus Sicht der Finanzwelt

Dr. Matthias Fawer  
Bern, 22. Februar 2016

# Wer wir sind

## Vescore Gruppe

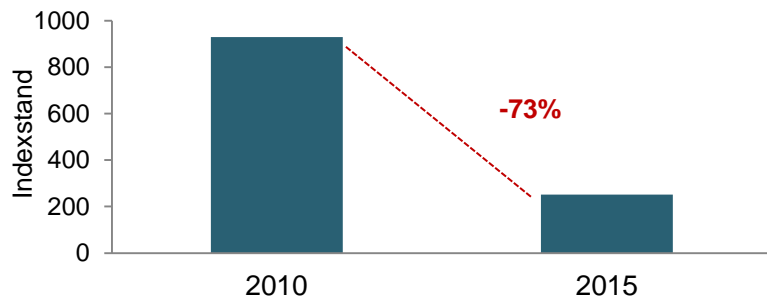
- Im Besitz der Raiffeisen Schweiz Genossenschaft
- Wir sind entstanden aus dem Zusammenschluss der Asset-Management-Plattformen von
  - Notenstein Privatbank AG
  - 1741 Asset Management AG
  - Vescore Solutions AG
- Wir verfügen über bewährte Anlagekompetenz bei nachhaltigen und quantitativen Investments
- 190 Mitarbeitende verwalten Kundenvermögen von rund CHF 14 Mrd.



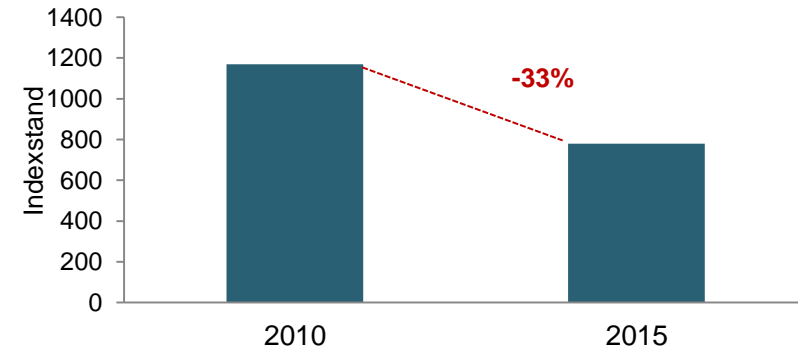
# Investoren verabschieden sich von fossilen Energien ...



5-Jahres-Performance: globaler Kohle-Index  
DAXglobal Coal (TR) Index in USD



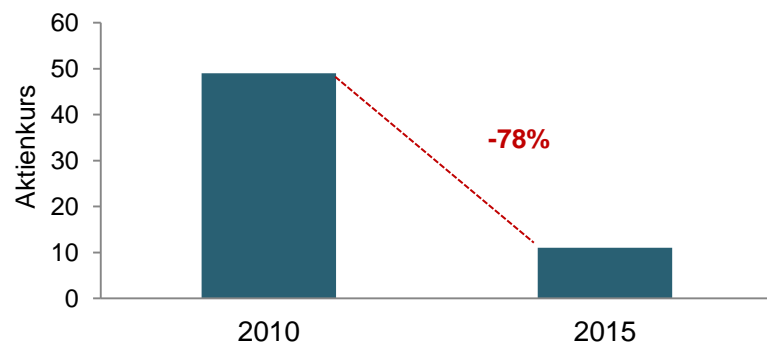
5-Jahres-Performance: globaler Öl/Gas-Index  
MSCI Global Energy Producers Index in USD



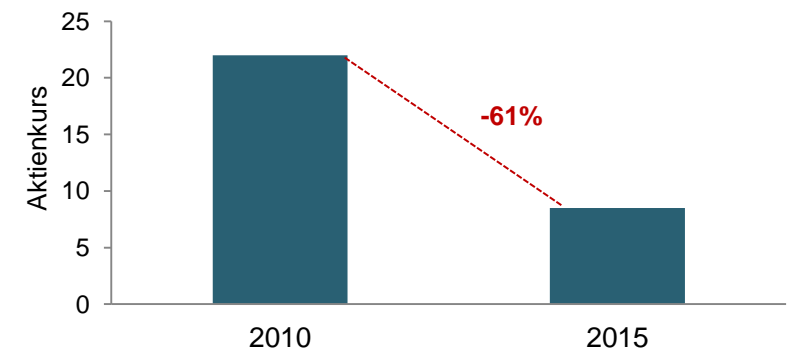
**«Die Steinzeit ging nicht zu Ende, weil es an Steinen mangelte. Und das Ölzeitalter wird nicht wegen eines Mangels an Öl enden.»**

Scheich Zaki Yamani (ehemaliger saudi-arabischer Ölminister)

5-Jahres-Performance: RWE  
Aktienkurs in EUR



5-Jahres-Performance: E.ON  
Aktienkurs in EUR



# ... und transferieren Geld in die Energiewende



- Klimaschutz und «Low Carbon» im Medienfokus
- Öl- und Gasinvestitionen sanken im vergangenen Jahr um 22%
- Ölpreis auf tiefstem Stand (30 USD/Fass) seit 12 Jahren



- COP21- Länderziele benötigen eine Verdreifachung der Wind- und Solarkapazitäten
- Solarenergie ist wettbewerbsfähig und bietet Gesamtlösungen, inkl. Stromspeicherung und -management



- Institutionelle Investoren steigen aus Kohle- und Ölunternehmen aus: «Carbon Divestment»
- Im Aktienkurs eingepreiste Reserven von Öl-, Gas- und Kohleunternehmen müssen abgeschrieben werden «stranded assets»



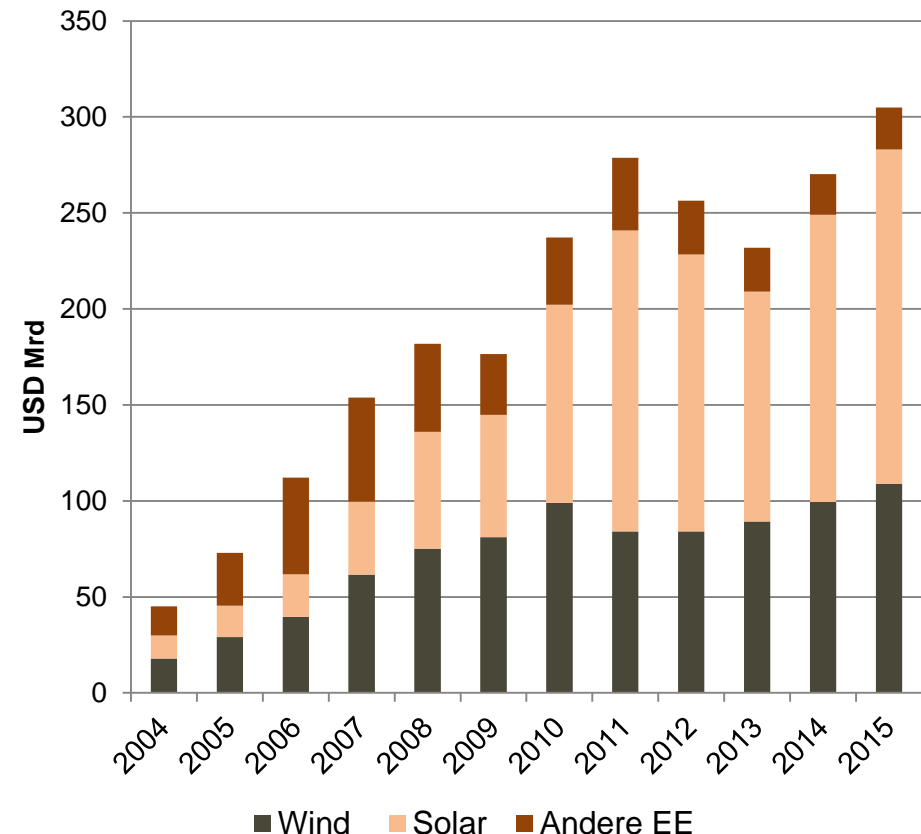
- «Zuckerberg, Gates, Musk, Buffett, Apple & Co. investieren Milliarden in saubere Energie...»
- Stiftungen, Pensionskassen und Versicherer entdecken Clean Energy-Investments

# Steigende Investitionen in Erneuerbare



- Globale Investitionen in 2015 (USD 305 Mrd.) nochmals rund 13% höher als 2014
- Rebound aus Jahr 2014 geht weiter. Vertrauen der Investoren in Erneuerbare trotz tiefem Ölpreis
- Institutionelle Investoren lösen staatliche Unterstützung ab
- Gleich hohe Investitionen in Industrie- wie auch Entwicklungsländern
- Investitionen in Solarenergie dominieren mit 57%
- Solarinvestment: Absoluter Anstieg, dazu Kostenreduktion von 75% in weniger als 10 Jahren

## Globale Investitionen in erneuerbare Energien



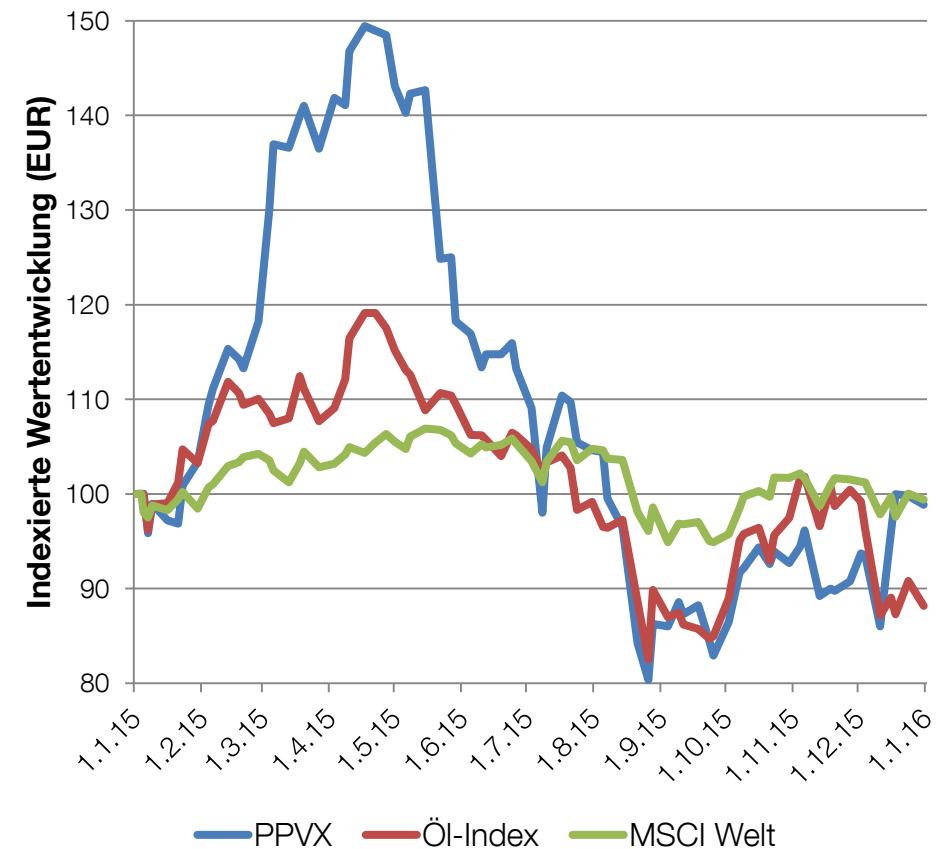
Quelle: UNEP/BNEF; 2015 Daten: eigene Abschätzungen

# Börsenjahr 2015 aus Sicht der Solarunternehmen



- Solaraktienindex (PPVX) entwickelte sich 2015 ähnlich wie der Weltaktienindex (MSCI) und 11% besser als Erdölaktienindex
- Solide finanzierte und grosse PV-Unternehmen mit kräftigen Kursgewinnen ...
  - SMA Solar +238%
  - Capital Stage +64%
  - First Solar +48%
  - Jinko Solar +40%
  - Trina Solar +19%
- ... andere mit Kurseinbussen:
  - Yingli Solar -80%
  - SunEdison -74%
  - TerraForm Power -58%
  - TerraForm Global -52%

## Solaraktien 2015 im Vergleich



# Finanzielle Fitness einiger PV-Unternehmen?



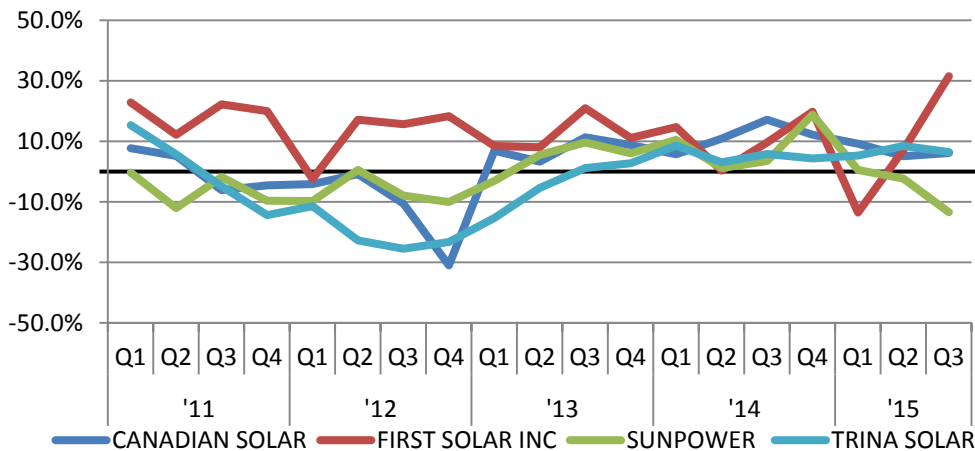
## Operative Marge:

- Angebot und Nachfrage seit zwei Jahren im Lot
- Operative Marge der Modulhersteller konnte stabilisiert werden und liegen seit Q2-13 im positiven Bereich
- Bestehende Produktionslinien sind gut ausgelastet

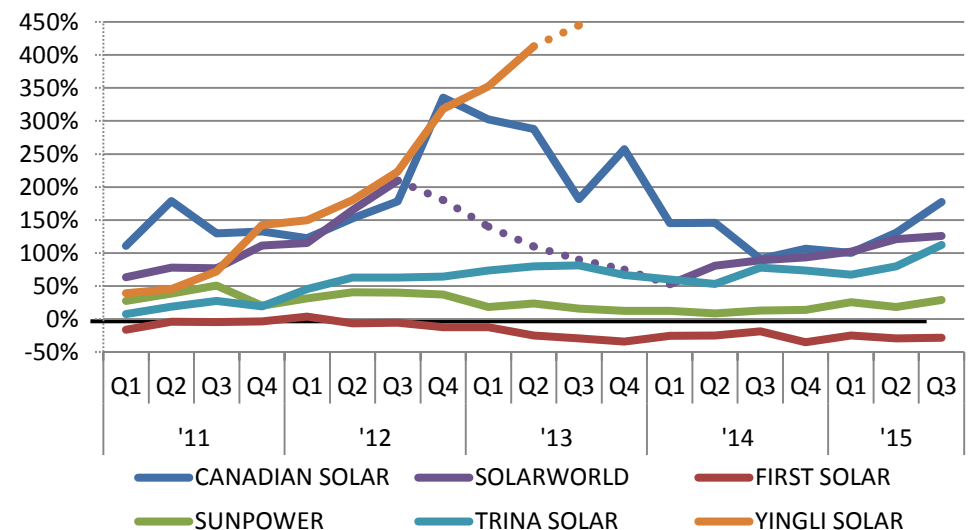
## Differenziertes Bild bei der Verschuldung:

- Yingli mit wachsender Verschuldung seit Q1-11, mittlerweile liegt sie bei >2000% !
- Auch SolarWorld mit hohen Schulden und schmalen Eigenkapital
- Canadian Solar konnte Schulden reduzieren
- Trina, Sunpower und First Solar haben Schulden im Griff

## Operative Marge



## Netto-Verschuldungsgrad

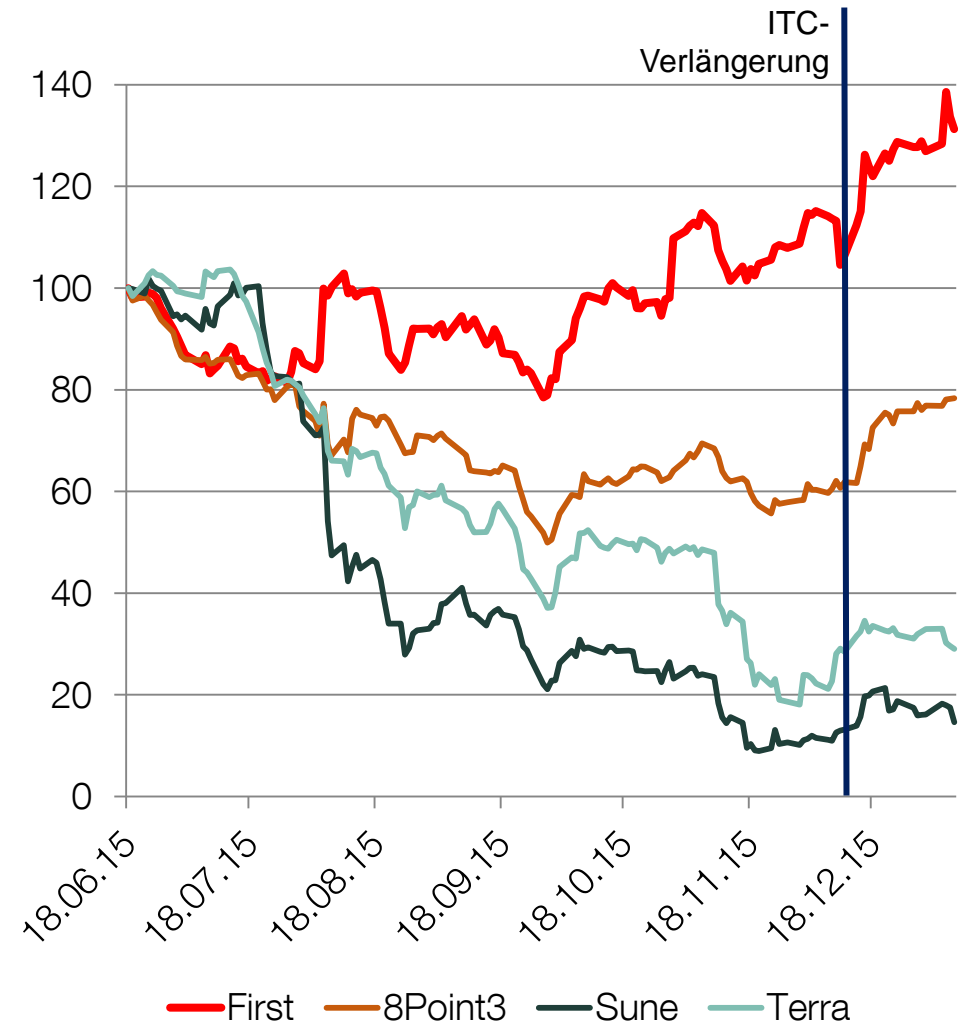


Quelle: Bloomberg, Vescore, Feb. 2016

# Zwiespältige Geschäftsidee: YieldCo's



- Yield Co's in den USA sehr beliebt: Solarstrom kann dort für rund 4 US Cents / kWh über PPA's verkauft werden
- Als relativ sichere Geldanlage mit Dividendenausschüttung gedacht
- Alles läuft gut, so lange Investoren Vertrauen haben
- «YieldCo» -Vorreiter SunEdison und TerraForm Power unter Druck durch verärgerte Investoren (Schadenersatzklagen). Zu viele Akquisitionen. Vergleich mit einem «Ponzi Schema»
- First Solar/Sunpower mit ihrer YieldCo «8Point3» sehr viel stabiler und mit USD 2 Mrd. Bargeld unterwegs



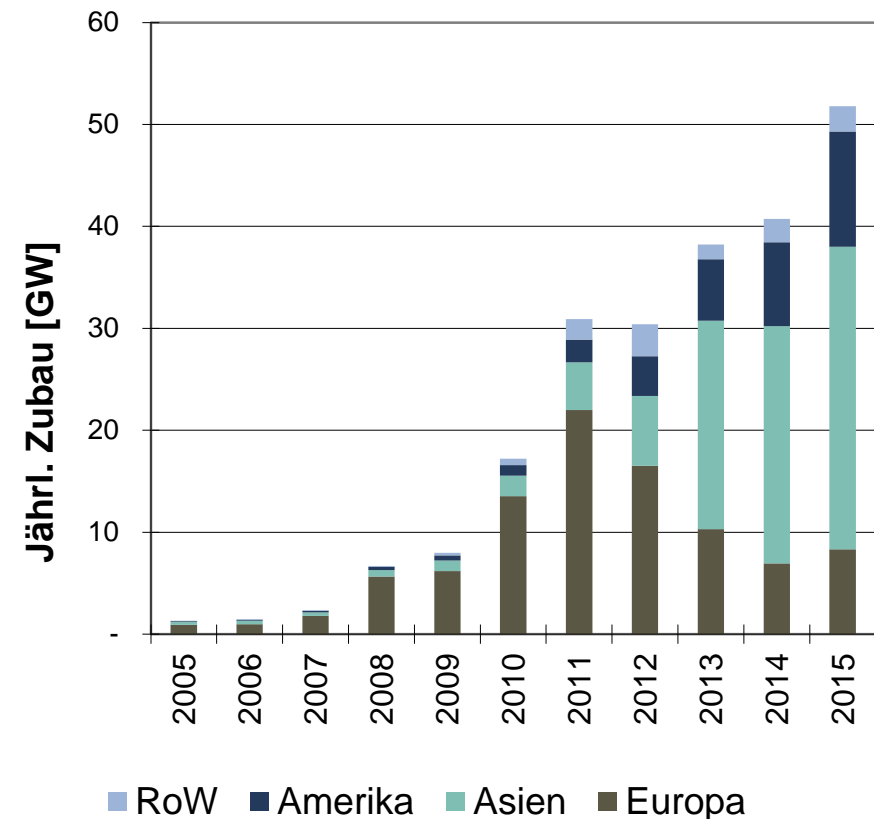


# Globale Solarmarktentwicklung



- PV-Installationen zeigten 2015 deutlich nach oben (51,8 GW; +27%)
- Überdurchschnittliches Wachstum in den USA (9 GW; +50%)
- Kritische Phase in Europa. Dank UK, Zunahme um 20% auf 8,3 GW
- Stabile Top 5 Modulproduzenten, aus dem asiatischen Raum, sowie 58% der globalen Installation (29,7 GW)
- Konsolidierte Solarunternehmen sind robust, oft vertikal integriert und gut vernetzt

## Jährlich neu installierte PV-Leistung



# Neue Kooperationen und Wandel zu «Solution Provider»



Zeit der grossen Alleingänge ist vorüber, Kooperationen sind angesagt. Solarenergie als Anbieter von Lösungen für eine sichere Stromversorgung

International:

- SMA Solar und Siemens
- Tesla und Panasonic

Nationale (finanzielle) Partnerschaften:

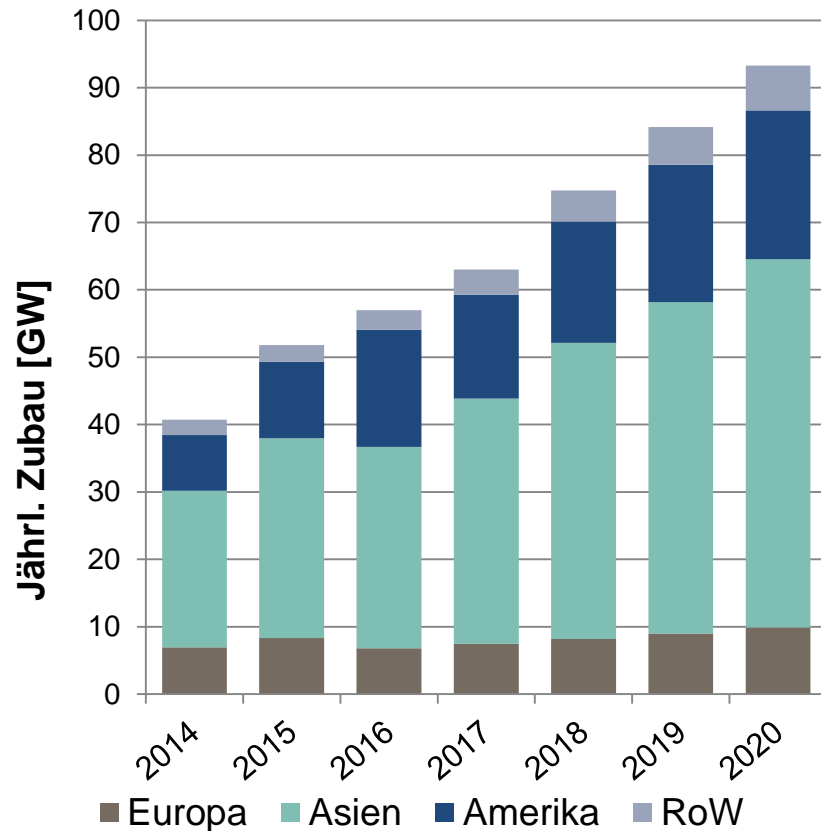
- Helion Solar und Alpiq
- EES und BKW
- Tritec und Energiedienst Holding
- Solvatec und fenaco
- Solarmarkt und BayWa



# PV-Marktprognosen bis 2020



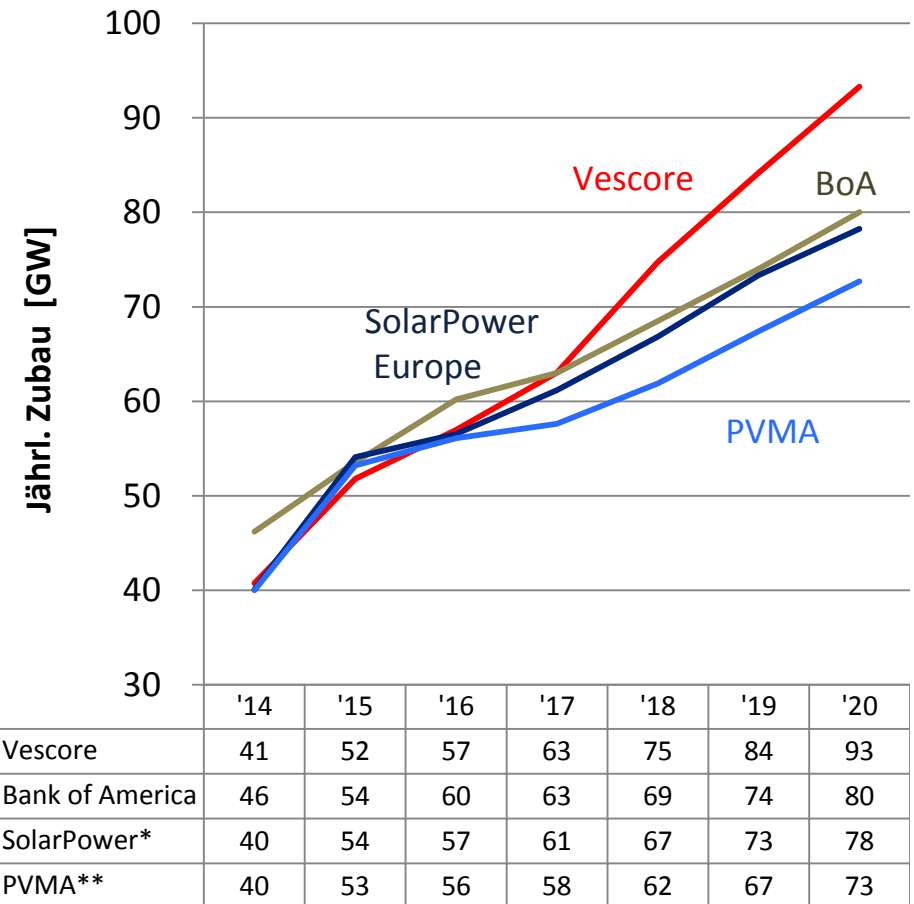
## Vescore Prognose



Durchschnittliches jährliches Wachstum zwischen 2016-20 rund 13%

Quellen: BoA., SolarPower Europe, Becquerel Institute, Vescore AG, Februar 2016

## Weitere Prognosen



\* Solar Power Europe: Mix aus beiden Szenarien: 2/3 high, 1/3 low

\*\* PV-Market Alliance, Szenario mit höchster Wahrscheinlichkeit

# Wichtiger rechtlicher Hinweis



**Haftungsausschluss:** Dieses Dokument wurde von der Vescore AG (nachfolgend: «Vescore») erstellt. Vescore gibt jedoch keine Gewähr oder Garantie hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die direkt oder indirekt aus der Verwendung dieses Dokumentes oder der darin enthaltenen Informationen entstehen, ab. Die in diesem Dokument geäußerten Meinungen sind diejenigen der Vescore zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft.

**Nur für Informationszwecke:** Dieses Dokument dient ausschliesslich der Information des Empfängers und stellt keine Anlageberatung, kein Angebot und keine Empfehlung zum Erwerb von Finanzinstrumenten dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung.

**Zielgruppe:** Das vorliegende Dokument und die darin enthaltenen Informationen richten sich ausschliesslich an institutionelle Investoren, die nicht als US-Personen gelten. Dies betrifft sämtliche «US-Persons» gemäss Regulation S des US Securities Act von 1933. In der Folge dürfen weder das vorliegende Dokument noch Kopien davon in die Vereinigten Staaten versandt oder dahin mitgenommen werden oder an eine US Person abgegeben werden.

**Verwendungsbeschränkung:** Dieses Dokument richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität, Wohnsitz oder andere Eigenschaften Zugang zu solchen Informationen aufgrund geltender Gesetzgebung verbieten. Im Zweifel empfehlen wir Ihnen, Kontakt mit einer örtlichen Vertriebsstelle oder einem Kreditinstitut aufzunehmen.