

„ES GRÜNT SO GRÜN“

Ein Blick auf den KMU-Anleihemarkt von Markus Knoss, BankM AG

Wohin das Auge blickt, keimt und sprießt es wieder. Und das nicht nur in der Natur. Auch die Asset-Klassen wachsen auf nie dagewesene Höhen und in vielen Bereichen der Wirtschaft wird der Fußabdruck immer grüner. Ganz besonders im Trend: Grüner Wasserstoff. Auch ein KMU-Emittent mischt mit.

Airbus arbeitet an der Verwirklichung erster Wasserstoff-Flugzeuge, Thyssenkrupp baut mit dem Fraunhofer-Institut eine Pilotanlage für die besonders effiziente Hochtemperatur-Elektrolyse zur Massenfertigung und eine neue Brennergeneration soll die Asphaltproduktion im Straßenbau nachhaltig machen. Ob Mobilitätssektor, Energiewirtschaft oder Chemie- und Stahlindustrie - sie alle hoffen auf dem Weg zur Dekarbonisierung auf das Gas, das durch die Aufspaltung von Wasser in Sauerstoff unter Einsatz erneuerbaren Energien für die Elektrolyse gewonnen wird. Auch, weil es sich leichter speichern und transportieren lässt. Das kann die Energieversorgung der Zukunft deutlich flexibler machen.

Als Rohstoff der Industrie winkt Grünem Wasserstoff eine blühende Zukunft. Aktuell noch ein Nischenmarkt mit einem Marktvolumen im einstelligen Milliardenbereich, prognostizieren Branchenexperten bis 2030 einen Anstieg auf 500 Milliarden US-Dollar und mehr. So groß jedoch die Nachfrage, so klein ist derzeit noch das Angebot.

Weltweit wurden 2022 nach Angaben der Internationalen Energieagentur weniger als 1 Million Tonnen Grüner Wasserstoff produziert. Benötigt werden bis 2050 etwa 300 Millionen Tonnen. Natürlich zu wettbewerbsfähigen Kosten. Gut, dass die Herstellungspreise sinken. Der HydexPLUS Green, ein Index, der die Grenzkosten für die Erzeugung von Grünem Wasserstoff berechnet, ist in den vergangenen drei Monaten von 5,8 auf 5,2 Euro pro Kilogramm gesunken. Bis 2050 gehen Experten von einem weiteren Rückgang bis auf 1,5 Euro je Kilogramm aus.

AustriaEnergy vorne dabei

Den weltweit günstigsten nicht subventionierten Grünen Wasserstoff will dabei Chile produzieren. 25 Gigawatt (GW) Elektrolysekapazität möchte das sonnen- und windreiche Land bis 2030 in Betrieb haben und zu den drei größten Wasserstoffexporteuren der Welt aufsteigen. Ganz vorne in der Aufgabenkette mischt GreenBond-Emittent AustriaEnergy mit. Als Technologieintegrator bereits seit 2012 in der Projektierung riesiger Windparks im Süden von Chile aktiv, hat das Team um Gründer und Geschäftsführer Helmut Kantner vor fünf Jahren mit der Standortentwicklung für ein erstes Grünwasserstoffprojekt begonnen. Um die Kapazitäten zu verdreifachen, wurde Ende 2023 eine zweite Projektphase beschlossen. Ein weiterer Standort mit einer erwarteten Windkapazität von ca. 5 GW ►

soll folgen. Die Pachtverträge für knapp 60.000 ha sind unterzeichnet, kürzlich haben die Windmessungen und ersten Umweltuntersuchungen begonnen.

Der erste Standort soll Ende 2025 baureif sein, Joint-Venture-Partner Copenhagen Infrastructure Partners – einer der weltweit größten Fondsmanager für Investitionen in Erneuerbare Energien – hat dann die Option, alle Anteile von AustriaEnergy zu vordefinierten Konditionen zu erwerben. Etwa 29 Millionen US-Dollar dürfte dies in die Kassen von AustriaEnergy spülen. Auch ein Letter of Intent zur Abnahme der gesamten Produktionsmenge ist bereits unterzeichnet. 260.000 Tonnen Grüner Wasserstoff und 1,3 Millionen Tonnen Grüner Ammoniak sollen in Zukunft pro Jahr produziert werden, mit Potenzial zu weiteren Kapazitätserhöhungen.

Grüner Ammoniak ermöglicht durch seine gegenüber flüssigem Wasserstoff höhere volumetrische Energiedichte den Transport von mehr Energie bei gleichem Volumen. Dies ist für den Export entscheidend. Allein die EU möchte ab 2030 jährlich 10 Millionen Tonnen Grünen Wasserstoff aus dem Ausland beziehen. Insbesondere für Deutschland soll Chile dabei eine zentrale Rolle einnehmen. Eine Vereinbarung zur Kooperation wurde bereits getroffen und im neuen internationalen Klimaklub, der vergangenes Jahr im Rahmen der Weltklimakonferenz in Dubai seine Arbeit aufgenommen hat, teilen sich Deutschland und Chile bis Ende 2025 den Vorsitz.

Globalisierung wertsteigernd

Doch die Konkurrenz ist groß. Während im EU-Raum noch über Regularien und Subventionen diskutiert wird, gehen Länder wie Japan oder Südkorea das Thema deutlich pragmatischer an. Verwendet wird der Grüne Wasserstoff dort zum Beispiel zur Produktion von Automobilstahl. Ziel ist es, die komplette Lieferkette bis hin zur Anwendung komplett mit einem grünen Fußabdruck zu versehen. Trotz aller Ambitionen hinkt Deutschland hier teilweise hinterher. Das ist gefährlich, denn in globalen Absatzmärkten und Lieferketten operierende Unternehmen ziehen immer schneller ihre Konsequenzen.

Drastischstes Beispiel ist aktuell sicher BASF. Anlässlich der Vorlage der 2023er Zahlen stellte der scheidende CEO Martin Brudemüller dem Standort Deutschland direkt und indirekt ein mehr als schlechtes Zeugnis aus. Für die Beschäftigten am Standort in Ludwigshafen wird dies wohl einen zusätzlichen Stellenabbau bedeuten. In anderen Regionen dürften Investitionen und Mitarbei-

terzahlen hingegen steigen. Nun gelten für KMUs andere Voraussetzungen als für einen DAX-Konzern, aber auch Wohl und Wehe des Mittelstands bestimmt sich immer weniger allein von der deutschen und europäischen Wirtschaftspolitik.

Muss einem das Angst machen? Ich denke nein. Sicher, für die betroffenen Beschäftigten hiesiger Standorte bedeutet das Veränderung. Ganz gleich ob sie dem Ruf ins Ausland folgen oder in Deutschland eine neue Aufgabe suchen. Doch Fachkräfte werden händeringend gebraucht. Und für die Unternehmen, deren Anteilseigner und Gläubiger ist die Diversifikation der Wertschöpfung durch Globalisierung mindestens stabilisierend, meist sogar deutlich wertsteigernd.

Märkte im Hoch

Auch deshalb zeigt sich der Mittelstand so robust gegenüber der anhaltenden Rezession und negativen Stimmung im Lande. Betrachtet man einzelne Sektoren abseits der Baubranche, so zeigen sich jedoch langsam zarte Knospen neuen Lebens, um in der Sprache der Natur zu bleiben. Ganz zuvorderst im Dienstleistungssektor, aber auch die für den Mittelstand so wichtige Investitionsgüterbranche präsentierte sich zuletzt wieder etwas optimistischer. Und auch am Markt für KMU-Anleihen wagen sich wie aktuell mit reconcept III oder Solarnative wieder vermehrt Emittenten aus der Deckung.

Ab Sommer könnte sich die Konjunktur dann auf breiterer Flur beleben. Dies korrespondiert mit den üblichen Vorlaufeffekten der Wertpapiermärkte, die sich aktuell im Höhenflug befinden. Überall klettern die Asset-Klassen auf nie dagewesene Höhen. Egal ob Einzeltitel, wichtige Indizes, der Goldpreis oder auch die führenden Kryptowährungen. Ein Ende ist nicht in Sicht. Denn viele Investoren sind immer noch mit angezogener Handbremse unterwegs. Sonst wären neben zukunftsgerichteten Investments nicht auch inflationsgeschützte Assets, wie Gold oder Bitcoin so gefragt.

Genießen wir also den Frühling, bereiten weiter das KMU-Feld und erfreuen uns am allgegenwärtigen Wachstum!

Markus Knoss, BankM AG ■

