

Investeringer i solenergi er populære blandt danske investorer på trods af flere politiske indgreb

v/Klaus Hector, partner i ATRIUM Kapitalforvaltning

Solanlæg giver et godt og stabilt afkast, men risikoen kan være svær at kvantificere og varierer meget fra det ene projekt til det næste. Der er dog en række fællestræk, som man bør kende, før man investerer.



Mange lande skærer i øjeblikket kraftigt i de offentlige tilskud til vedvarende energi, og denne tendens har nu også ramt Danmark. Sidste år skrotede regeringen den såkaldte 60/40-ordning, der tidligere sikrede ejere af solanlæg en pris på 60 øre per kWh de første ti år af anlæggets levetid og 40 øre per kWh de efterfølgende ti år. Derpå blev der lukket for muligheden for at fratække underskud fra investeringer i bl.a. solenergi i topskatten. Dette betød et øjeblikkeligt farvel til de skattedrevne 10-mandsprojekter, som gennem en årrække har gjort solinvesteringer særdeles populære blandt højtlojnnede danskere.

Regeringen har med andre ord gjort det sværere at være solcelleinvestor i Danmark, men det betyder ikke, at solenergi som investeringsobjekt er blevet uinteressant. For afkastet ligger fortsat mellem 4 % og 7 % afhængig af risikoen. Og netop risikoen er vigtig, fordi de enkelte investeringsprojekter varierer meget på dette afgørende punkt.

Eksempelvis bør man skelne skarpt mellem solanlæg med garanteret mindstepris og solcelleanlæg uden garanteret mindstepris. For i takt med at de offentlige tilskud til vedvarende energi falder bort, så skal nyanlagte anlæg i stigende grad kunne konkurrere med de traditionelle energikilder for at være en god investering. For blot få år siden var dette utænkeligt, men den teknologiske udvikling har vendt op og ned på situationen. Det skyldes dels, at solcellerne er blevet væsentligt mere effektive, og nye solceller producerer eksempelvis strøm i alle døgnets lyse timer og ikke kun, når solen skinner. Dertil kommer, at prisen på solceller er faldet markant, fordi produktionsomkostningerne er styrtdykket de seneste år.

Lavere pris kombineret med højere ydelse betyder, at nye solanlæg flere steder i verden har opnået den magiske "grid-parity", der betyder, at anlæggene kan producere strøm til markedspris uden statstilskud. Og når man ikke længere er afhængig af statstilskud, så er den politiske risiko elimineret. Til gengæld kommer så en anden risikofaktor i spil, for når statstilskuddene og fastprisaftalerne er væk, så er investor pludselig udsat, hvis markedsprisen på strøm falder. Strømpriserne har historisk været volatile og for at kompensere

investor for disse udsving, tilbyder nye solanlæg uden fastprisaftaler typisk et afkast på omkring 7 % (beregnet med gældende markedspris).

Markedsrisikoen betyder, at mange investorer foretrækker at købe "brugte" solcelleanlæg med gamle fastprisaftaler. Her er det fortsat relevant at holde øje med den politiske risiko. For eftersom de "brugte" anlæg ikke kan producere strømmen til markedspris, så er anlæggene kun en god investering, så længe staten holder, hvad den lover. Den forskellige politiske risiko afspejler sig tydeligt i det afkast, som man kan forvente. I Sydeuropa opnår man således i øjeblikket omkring 7 % på "brugte" anlæg, mens afkastet i Nordeuropa ligger på omkring 4 %.

Det forventede afkast varierer således betydeligt men ligger i alle tilfælde pænt højere end obligationsrenten. Derfor kan investering i solcelleanlæg være et attraktivt supplement til aktier og obligationer, men hvis man vil undgå ubehagelige overraskelser, bør man forholde sig kritisk til risiciene i det enkelte projekt, før man investerer sine penge.

Bragt som kronik i BØRSEN tirsdag den 2. maj 2017.