

Biodiesel-Aktien

Steuern? Was soll's!

Trotz der jüngsten Panikmache durch die Bundesregierung: Biosprit bleibt eine Alternative – für Autofahrer und Anleger

Das große Fragezeichen: Hat Biodiesel eine Zukunft?

Harsche Kritik. „Das Vorhaben der Bundesregierung bedeutet den Tod auf Raten für die Biodiesel-Branche“, schimpft Petra Sprick, Geschäftsführerin des Verbands der Deutschen Biokraftstoffindustrie. Seit 1. August zapft der Staat pro Liter Ökosprit neun Cent Steuer ab, 2008 werden es 15 Cent sein. Bisher war Flower-Power im Tank von den Abgaben befreit. Damit verliere Biodiesel seinen Preisvorteil gegenüber herkömmlichem Sprit und so die wirtschaftliche Grundlage, befürchtet der Verband.

Echte Alternative. Ist die grüne Welle auf Deutschlands Straßen also vorbei? Geht der jungen, rasant aufstrebenden Industrie bereits der Saft aus? „Die Besteuerung ist nicht schön. Aber das Leben geht weiter“, sagt Karl Giersberg, Finanzvorstand von EOP Biodiesel. Ökosprit bleibt trotz Besteuerung günstiger als mineralischer Diesel. Zudem hat die Bundesregierung wie erwartet in der vergangenen Woche die Beimischungspflicht abgesegnet. Ab 2007 werden normalem Diesel knapp fünf Prozent Biosprit zugemischt. Damit bleibt die Ampel auf Grün. „Biodiesel-Investments sind eine echte Alternative“, sagt Luciano Diana, Analyst bei Morgan Stanley.

Das ewige Hin und Her der Bundesregierung hat der Branche aber ziemlich geschadet – auch an der Börse. Die Aktie des größten handelbaren **Anbieters Biopetrol** vervierfachte sich seit dem Debüt im November vergangenen Jahres auf mehr als 32 Euro. Dann kam die Bundesregierung – und der Tank war leer. Inzwischen kostet das Papier neun Euro. Der kleineren **EOP Biodiesel** erging es kaum besser. In der Spitze hatte sich der Wert auf 21 Euro weit mehr als verdoppelt. Und seit Mai wieder halbiert.

Schuld daran war vor allem das Gezeter der Politik. Es legte das Geschäft lahm. Ursprünglich wollte die Regierung erneuerbare Energieformen bis 2015 von der Steuer befreien – damit sich die Industrien entwickeln können und das Land weniger abhängig von Erdöl ist. Im Frühjahr kam dann die Rolle rückwärts – mit einer monatelangen Diskussion. „In dieser Zeit haben wir so gut wie keinen Tropfen verkauft“, sagt ein EOP-Manager. Erst mit der klaren Regelung verflög auch die Verunsicherung der Kunden.

Steigende Steuern. Jetzt werden neun Cent pro Liter Steuer abgezwickelt. Ab 2008 steigt die Abgabe jedes Jahr um sechs Cent. Ab dem Jahr 2012 wird der

volle Satz von 45 Cent verlangt. Bei herkömmlichem Benzin kassiert der Fiskus 47 Cent je Liter.

Das Problem an der neuen Ökosteuer: Die Biobranche ist noch sehr jung, die Unternehmen sind recht klein. Die Spritgewinnung aus Rapsöl ist noch längst nicht so rentabel wie die jahrzehntelange gereifte Produktion aus Erdöl. Die Herstellungskosten bei Anbietern wie EOP oder Biopetrol liegen zwischen 57 und 60 Cent je Liter, sagen Kenner. Zum Vergleich: Die Mineralölindustrie verkauft den Sprit ohne Steuern zu 47 Cent und hat dabei noch üppige Renditen.

Gleichzeitig müssen die Flower-Power-Firmen enorm in den Ausbau ihrer Anlagen investieren. Von 2000 bis 2010 wird der Biosprit-Absatz von 0,7 auf 10,2 Millionen Tonnen jährlich wachsen, erwartet die Internationale Energie-Agentur. Das entspricht einer jährlichen Wachstumsrate von 30 Prozent (s. Grafik S. 46).

Bislang verkauften die Unternehmen 60 Prozent des Diesels als reinen Sprit vor allem an Speditionen mit großen Lkw-Flotten oder an Landwirte (s. Grafik rechts). Für diese Branche zählt jeder Cent. Solange Biodiesel im Einkauf günstiger ist, läuft das Geschäft gut. Kippt das Preisgefüge, vergeht der Spaß am Umweltbewusstsein. Denn, da macht sich niemand etwas vor, Überzeugungstäter gibt es zu wenige, als dass man davon leben könnte.

Doch diese Befürchtung bestätigt sich nicht – trotz aller Klagen des Branchenverbands. Der grüne Diesel bleibt günstiger. Das zeigt eine einfache Rechnung:

Öko ist günstiger. Die Großhandelspreise für normalen Diesel erhöhten sich in den vergangenen Jahren im Schnitt um sechs Cent je Liter und Jahr. Dieser Trend dürfte sich fortsetzen. Biodiesel verteuerte sich jedoch schon in der Vergangenheit nicht parallel. Realistisch ist auch in den kommenden Jahren ein eher stagnierender Preis. Da sich die Biosteuer ab 2008 ebenfalls um sechs Cent jährlich erhöht, bleibt der Preisunterschied konstant. 2007 sind das 23 Cent pro Liter, die Ökosprit billiger ist (s. Kasten „Steuereffekt“).

Es geht sogar noch billiger. Durch den Ausbau der Produktion und den Einsatz günstigerer Rohstoffe wie Palm- oder Sojaöl könnte der Biodiesel-Preis sogar um einige Cent sinken – und die Marge bliebe gleich, heißt es bei EOP.

Damit dürfte das starke Wachstum anhalten. Hinzu kommt jetzt noch das so

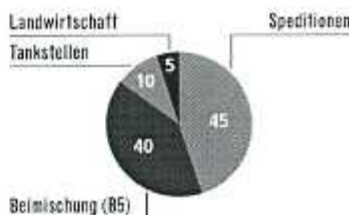
genannte Beimischungsgeschäft. Ölkonzerne müssen ab 2007 ihrem Diesel knapp fünf Prozent Biodiesel beimischen. Für die Grünen der Sprit-Zunft kein schlechtes Geschäft. 2005 verbrannten Deutschlands Motoren rund 30 Millionen Tonnen Diesel. Tendenz steigend. Der Lkw-Verkehr nimmt stetig zu. Zum anderen steigt die Zahl der Diesel-Pkws rasant: Seit dem Jahr 2000 erhöhte sich der Anteil der Dieselmotoren in Deutschland von 30 Prozent auf 44 Prozent.

Bislang macht die Beimischung rund 40 Prozent des Biodiesel-Geschäfts aus. Da die Mineralölindustrie nur zumische, wenn sie selbst Engpässe hatte – oder mehr Gewinn erwirtschaften wollte. Denn Biodiesel war ja steuerfrei. An der Tankstelle wurden aber Steuern auf den gesamten gelankten Sprit einkassiert. Die vom Kunden zu viel bezahlten Steuern behielten die Konzerne als Gewinn ein. „In einigen Proben haben wir bis zu ▶

Grüne Brummis

Rund 45 Prozent des Biodiesels in Deutschland verkaufen die Hersteller derzeit an Betreiber von Lkw-Flotten. 40 Prozent gehen schon heute in die Beimischung zu normalem Diesel. Tankstellen machen nur ein Zehntel des Geschäfts.

Biodiesel-Absatz nach Segmenten 2005 in Prozent



Quelle: Verband der Deutschen Biokraftstoffhersteller

STEUEREFFEKT

Öko lohnt sich trotzdem

Trotz der Besteuerung bleibt Biodiesel auch in den kommenden Jahren preiswerter. Der Preis für mineralischen Diesel stieg in den vergangenen Jahren im Schnitt um sechs Cent je Liter und Jahr. Energie-Experten rechnen damit, dass sich das weiter fortsetzt. Im Großhandel dürfte sich Biodiesel nicht gleichermaßen verteuern, sondern stagnieren. Denn Abnehmer wie die Ölindustrie oder Sprithändler wissen, dass das nur die Margen der Hersteller erhöhen würde. Da sich ab 2008 die Steuer für Biosprit ebenfalls pro Jahr um sechs Cent je Liter erhöht, bleibt die Preisdifferenz bis einschließlich 2011 gleich. Ab dem kommenden Jahr ist Biodiesel nach der Musterrechnung 23 Cent je Liter günstiger als normaler Diesel. 2012 steigt die Steuerlast für Biosprit

sprunghaft an und verringert den Preisvorteil auf 17 Cent. Es besteht allerdings auch die Gefahr, dass sich der Biosprit-Preis über die Jahre nicht ganz durchsetzen lässt. Die Unternehmen sehen dem – zumindest hinter vorgehaltener Hand – gelassen entgegen. Durch die größere Produktion lasse sich „der eine oder andere Cent pro Liter einsparen“, heißt es. Zudem können die Hersteller im Sommer auch Biodiesel aus Soja- oder Palmöl herstellen. Hier sind die Preise deutlich niedriger. So kostet eine Tonne Rapsöl derzeit 622 Euro. Sojaöl wird derzeit zu rund 490 Euro, Palmöl zu 370 Euro angeboten. Das geht allerdings nur bei dem reinen Biosprit. Für die Beimischung ist lediglich Sprit aus Rapsöl erlaubt.

Die Auswirkungen

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Dieselpreis	93	99	105	111	117	123	129
Biodiesel-Preis	67	67	67	67	67	67	67
zzgl. Steuer	9	9	15	21	27	33	45
Biodiesel neu	76	76	82	88	94	100	112
Differenz	-17	-23	-23	-23	-23	-23	-17

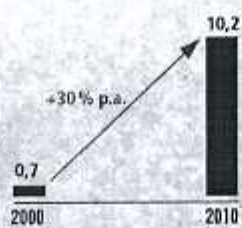
in Cent je Liter Quelle: eigene Berechnungen

Sattes Wachstum

Bis 2010 dürfte der Biodiesel-Absatz in Europa auf 10,2 Millionen Tonnen pro Jahr ansteigen. Das entspricht einem Wachstum von im Schnitt 30 Prozent jährlich.

Biodiesel-Markt in Europa
in Millionen Tonnen

Quelle: Internationale Energie-Agentur



18 Prozent Biosprit gefunden", verrät ein Manager. Insofern hofft die Branche daher auf ein sattes Zusatzgeschäft durch die freiwillige Beimischung. Vor allem für kleinere Treibstoffhändler mit eigenen Tankstellen lohnt sich das. Sie kaufen den Biodiesel für 67 Cent – und verkaufen ihn als herkömmlichen Diesel für einen Euro.

Macht ein sattes Plus von 33 Cent pro zusätzlich beigesezten Liter Biosprit.

Grün ist damit die Farbe der Hoffnung – für die Biosprit-Branche wie für ihre Aktionäre. In den kommenden Jahren rechnen Analysten bei EOP und Biopetrol mit rasanten Umsatz- und Gewinnschüben. Das dürfte die Aktien wieder deutlich be-

flügeln (s. Kästen unten). Zudem schimmert der Herbst in diesem Jahr ebenfalls grün. Der Biodiesel-Anlagenbauer BDI, die Biosprit-Sparte von Südzucker und der Treibstoffanbieter Verbio wollen noch 2006 an die Börse.

Autofahrer haben davon noch nicht viel. Die meisten Pkws sind nicht für reinen Biosprit zugelassen. Wer es dennoch macht, riskiert seine Garantie. Man sollte nur grün tanken, wenn es der Hersteller erlaubt. Technisch scheint es möglich. „Unsere Fahrzeuge fahren alle mit Biodiesel“, sagt EOP-Vorstand Giersberg. „Das älteste läuft seit 300 000 Kilometern – und der Motor ist wie eine Eins.“

PETER BLOED

EOP
Energie Oil Products
Biodiesel AG

Kleiner Grüner, großes Potenzial

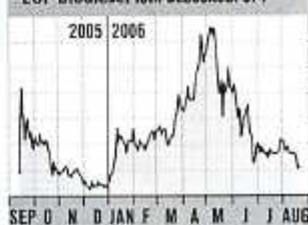
Der Biodiesel-Hersteller galt für viele Experten lange als zu klein. Auch das Unternehmen gestand ein, dass es die Steuerdiskussion vor zwei Jahren nicht überlebt hätte. EOP produziert in diesem Jahr rund 35 000 Tonnen Biodiesel. Im kommenden Jahr starten eine neue Anlage in Deutschland und eine weitere in Österreich mit der Produktion. Insgesamt will das Unternehmen dann rund 175 000 Tonnen produzieren. 2008 steigt der Ausstoß auf mehr als 230 000 Tonnen Biodiesel. Neben der Steuerdiskussion geriet das Unternehmen auch wegen der Probleme beim Wettbewerber Biopetrol unter Druck (s. Kästen unten). Allerdings hat EOP seine Prognosen immer erfüllt. Die Steuer

hat keinen Einfluss auf das Ergebnis. EOP hatte seine komplette 2006er-Produktion zum Festpreis verkauft. Die Steuer kommt einfach obendrauf. Im September präsentiert die Firma die Zahlen für das abgelaufene Jahr (zum 30. Juni). Wie es heißt, wird man die Erwartungen übertreffen. Für das kommende Jahr rechnen Analysten – durch den Ausbau der Produktion – mit einer Gewinnverdoppelung auf rund 2,3 Millionen Euro. Dabei sieht das Unternehmen auf der Kostenseite noch Potenzial zur Verbesserung. Analysten sind inzwischen überzeugt: Sie geben der EOP-Aktie ein Kurspotenzial von 40 Prozent. Wichtig: auf Grund der engen Börsenumsätze Limits setzen. Stoppkurs: 8,40 Euro.

Power fürs Depot

	2006e	2007e
Umsatz	32,6	63,1
Nettoergebnis	1,12	2,29
Gewinn je Aktie ¹⁾	0,22	0,46
KGV	45,9	22,0
akt. Börsenwert	51,0	–

in Millionen Euro; e = erwartet; ¹⁾ in Euro
EOP Biodiesel ISIN DE000A0DP374



Quelle: Thomson Datastream

BIOPETROL
INDUSTRIES AG

Öko für die Rendite

Die neue Ökosteuer auf Biosprit verhagelte dem Schweizer Unternehmen die Bilanz. Wegen schlecht ausgehandelter Altverträge und hoher Investitionen erwirtschaftete Biopetrol ein Halbjahresergebnis auf Vorjahresniveau von knapp zwei Millionen Euro. Der Umsatz verdoppelte sich dabei fast auf 62 Millionen Euro. Der Vorstandschef trat daraufhin zurück – und brachte die Aktie ebenfalls unter Druck. Da die Lieferverträge zur Jahresmitte ausliefen, rechnen die Schweizer in der zweiten Jahreshälfte wieder mit einem deutlich steigenden Gewinn im Vergleich zum Vorjahr. Außerdem fällt ein Teil der Investitionen für den Ausbau der Produktion weg. Das Unternehmen baut

derzeit Anlagen in Rostock und Rotterdam auf. Peu à peu sollen die Produktionen in den kommenden zwölf Monaten anlaufen. Ab 2008 will Biopetrol dann 750 000 Tonnen Biosprit produzieren. In diesem Jahr dürften es 150 000 Tonnen sein. Nach einem Gewinn von rund 3,6 Millionen Euro rechnen Analysten 2007 mit einem gewaltigen Sprung auf 15,2 Millionen Euro. Vorausgesetzt, Biopetrol hat seine ehrgeizigen Ausbaupläne im Griff und enttäuscht nicht noch einmal. Morgan Stanley taxiert den fairen Wert der Biopetrol-Aktie derzeit auf elf Euro – das entspricht einem Kurspotenzial von 23 Prozent. Auch bei Biopetrol sollten Anleger nur limitiert kaufen. Stoppkurs: 7,50 Euro.

Gewaltiger Sprung

	2006e	2007e
Umsatz	127,6	327,4
Nettoergebnis	3,56	15,21
Gewinn je Aktie ¹⁾	0,09	0,41
KGV	99,4	21,8
akt. Börsenwert	351,5	–

in Millionen Euro; e = erwartet; ¹⁾ in Euro
Biopetrol ISIN CH0003225038



Quelle: Thomson Datastream