

Gewinne mit dicker Luft



BIOGAS Wegen hoher Kosten führen grüne Gase wie Biomethan zwar noch ein Nischendasein. Doch die Perspektiven sind vielversprechend: Weil es kaum klimafreundliche Alternativen zu fossilem Erdgas gibt und Industrien wie Chemie und Schifffahrt darauf angewiesen sind, stecken Großinvestoren Milliarden in das Zukunftsgeschäft

von Oliver Ristau

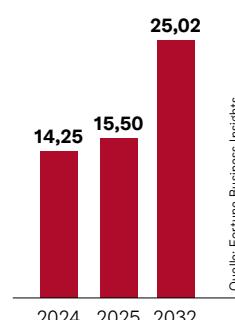
Dicke Luft in Frankreich: In Europas drittgrößter Volkswirtschaft lassen die Menschen ihre Unzufriedenheit mit Politik und Wirtschaft auf der Straße aus. Anders die Lage bei den Aktionären des französischen Biogasunternehmens Waga Energy. Sie erfreuen sich sogar an dicker Luft, und zwar solcher, die das Unternehmen in nutzbare Energie umwandelt.

Waga Energy transformiert das Gas, das Mülldeponien bei der Zersetzung von Abfällen produzieren, zu Biomethan. Bisher wird es in den meisten Fällen einfach abgefackelt. Vier Jahre nach dem Börsengang flatterte im Juni 2025 ein Übernahmeangebot der schwedischen Investmentgesellschaft EQT ins Haus,

das die Aktie abheben ließ. „Das Unternehmen ist ideal platziert“, begründet Patrick Jaslowitzer von EQT Infrastructure die geplante Übernahme. Wagas profitable Deponiegaslösung biete die Chance, zum Weltmarktführer für erneuerbare Gase aufzusteigen. Noch steht der Markt für Biogas vielerorts am Anfang.

EQT ist nicht der einzige Interessent an grünem Gas aus Europa. Goldman Sachs will bis 2026 eine Milliarde Euro in den Sektor investieren. Seit 2023 hat die New Yorker Investmentbank über die Tochter Verdalia in Spanien und Italien ein Anlagenportfolio in der Landwirtschaft aufgebaut, das rechnerisch den Gasbedarf von insgesamt 300.000 Haushalten decken kann.

Biomethan-Markt
in Mrd. Tonnen



Bis 2032 soll der Weltmarkt jährlich um sieben Prozent zulegen.

Die texanische Private-Equity-Gesellschaft Ara Partners pumpt mit der britischen Tochter CycleØ Hunderte Millionen Euro in neue Bioenergieanlagen.

Aus Mist wird Energie

Biogas besteht zu etwa 60 Prozent aus Biomethan. Der Rest ist Kohlendioxid (CO₂). Erzeuger sind traditionell die Landwirte, die in Fermentern auf dem Hof Agrarabfälle wie Gülle, Gras, Getreidereste und Energiepflanzen vergären – eine seit Jahrzehnten insbesondere in Deutschland bewährte Praxis. Weitere Biogasquellen sind Kläranlagen sowie Deponien. In der Landwirtschaft wird Biogas meist in kleinen Kraftwerken verbrannt, um regional Strom und Wärme zu er-



Energiequelle Kuh: Biogas entsteht vorwiegend in der Landwirtschaft, aber auch in Kläranlagen und auf Mülldeponien

tet damit die Option, fossilen Rohstoff eins zu eins zu ersetzen. Das hat auch die EU begriffen und das Ziel ausgegeben, bis 2030 die Produktion in der Gemeinschaft zu verzehnfachen – auch um russisches Gas in Teilen durch eigene Quellen ersetzen zu können. Die Potenziale an Reststoffen in der EU sind dafür jedenfalls vorhanden. Erste Erfolge stellen sich bereits ein: Seit 2022 hat sich die Biomethanproduktion innerhalb von zwei Jahren verdoppelt, rechnet die Europäische Biogasvereinigung EBA vor.

Auch die klassische Öl- und Gasindustrie bedient die Biogashub. Shell hat sich durch die Übernahme des führenden dänischen Entwicklers Natur Energy in das Geschäft eingekauft. Totalenergies baut unter eigenem Namen in Frankreich und Nordamerika Großanlagen. Das Wachstum geht weiter. Die EBA beziffert die geplanten Investitionen in Europas Sektor bis 2030 auf 28 Milliarden Euro.

Die Öriesen kommen mit Biomethan und der verflüssigten Variante Bio-LNG für Lkw und Busse ihrer Verpflichtung nach, regenerative Kraftstoffe einzusetzen. Das Gas können sie sich auf die sogenannte Treibhausgas-Minderungsquote (THG) anrechnen lassen, die

zeugen. Das ist verglichen mit reifen erneuerbaren Quellen wie Wind und Solar eine teure Angelegenheit, weshalb der Markt stagniert.

Anders bei der Veredelung zu Biomethan, wobei das CO₂ aus dem Biogas abgeschieden wird. Die Technologie ist ausgereift und bie-

Jahr für Jahr ansteigt und damit einen wachsenden Anteil regenerativer Kraftstoffe verlangt. Eine Alternative ist, solche Zertifikate am Markt einzukaufen.

Betrug mit Zertifikaten

Biomethan ist teurer als fossiles Gas. Laut einer Analyse der ING liegen die Kosten beim Vier- bis Fünffachen. Nur durch politische Förderinstrumente kann sich die grüne Alternative durchsetzen. Und diese sind komplex und in jedem EU-Mitgliedsstaat anders ausgestaltet.

Insbesondere der wilde Betrug mit falschen Zertifikaten hat der Branche in den vergangenen Jahren sehr zugesetzt. So haben dubiose Anbieter mit Fantasieanlagen in China und gefälschten Gutachten den europäischen Markt mit Zertifikaten überschwemmt. Die Preise für die THG-Quoten brachen ein, was viele hiesige Projekte in die roten Zahlen stürzte. Das erklärt vor allem, warum Branchentitel wie Verbio und Envitec (siehe Interview nächste Seite) an der Börse teils kräftige Rückschläge einstecken mussten.

Mittlerweile hat die Bundesregierung dieser Praxis einen Riegel vorgeschoben. Sie zeigt sich Bio-

methan gegenüber auch prinzipiell aufgeschlossener als die Ampelkoalitionäre, die auf Solar- und Windstrom setzen. Die Perspektiven für den Sektor hellen sich damit in Deutschland wieder auf. Die Stagnation der letzten Jahre führte dazu, dass Frankreich an Deutschland als größtem EU-Markt vorbeigegangen ist. Europa stellt 50 Prozent des Weltmarktes.

Auch in den USA stehen die Zeichen auf Expansion. „Wir erwarten, dass sich die Produktion von erneuerbarem Gas in Europa zwischen 2024 und 2030 um das 2,7-Fache und in den USA um das 2,3-Fache erhöht“, schreiben die ING-Analysten Coco Chang und Gerben Hieminga.

USA geben Gas

Die Analysten sehen vor allem auf den Deponien Potenzial für die dicke Luft. Die Kosten zur Erschließung des Gases liegen zwar immer noch beim Doppelten verglichen mit fossilen Gasquellen. Doch die klimaökologischen Vorteile überwiegen, etwa verglichen mit dem umstrittenen Schiefergas. Außerdem zählen Deponien zu den fünf größten Emittenten von Methan weltweit, das als Treibhausgas um ein Vielfaches gefährlicher ist als Kohlendioxid.

Somit ist es kein Wunder, dass Waga Energy nach dem Einstieg des neuen Großaktionärs nach Nordamerika schaut, um seine Lösung an den Markt zu bringen. „Mit EQT können wir Investments erschließen, um in den USA führend zu werden“, erwartet Unternehmenschef Mathieu Lefebvre.

An Deponien endet nicht das Potenzial. Biogas und Biomethan können auch als Rohstoffe für die chemische Industrie dienen, und zwar in Ergänzung des teuren grünen Wasserstoffs. So wie im dänischen Kasso, wo seit diesem Frühjahr die erste kommerzielle Produktion von synthetischem Methanol aus Biogas und Wasserstoff am Start ist. Sie liefert den Alkohol als Rohstoff für Schiffskraftstoffe (Reederei Maersk) und Kunststoffe (Lego, Novo Nordisk). Ein ähnliches Methanolprojekt verfolgt ein deutsches Start-up gemeinsam mit dem Chemieriesen BASF in Mannheim am Standort der dortigen Kläranlage. Damit öffnen sich für das saubere Gas Milliardenmärkte, die wenig andere Möglichkeiten haben, ihren Nachhaltigkeitsverpflichtungen nachzukommen. ▶



Biogasanlage: Bei der Veredelung zu Biomethan wird das CO₂ aus dem Biogas ausgeschieden und kann so den fossilen Rohstoff ersetzen



Olaf von Lehmden ist CEO von Envitec Biogas. Das Unternehmen ist mehrheitlich im Familienbesitz, baut, betreibt und betreut Biogas- und Biomethan Anlagen im In- und Ausland

„Ich sehe für uns gute Ansätze“

Euro am Sonntag: Großinvestoren steigen massiv in den europäischen Biomethansektor ein. Wann werden Sie Envitec verkaufen?

Investoren sind schon häufiger an mich herangetreten, aber wir als Familie von Lehmden halten rund 58 Prozent der Anteile, und das wird erst einmal so bleiben. Wir sehen unser Geschäft nicht rein kommerziell, und die Preise, die aktuell für Übernahmen gezahlt werden, sind auch schlechter als noch vor anderthalb Jahren.

Brauchen Sie nicht Kapital, um weiter wachsen zu können?

Wir sind im Augenblick sehr solide finanziert. Mit einer Eigenkapitalquote von 50 Prozent können wir mit Sicherheit noch einiges an Fremdkapital vertragen. Ich sehe nicht, dass wir eine Projektpipeline haben, die wir nicht umsetzen könnten, weil unsere Kapitaldecke nicht reicht. Zugleich ist es so, dass wir in der Vergangenheit viel ausgeschüttet haben. Damit liegt beim Hauptgesellschafter Kapital, auf das wir zugreifen könnten. Wenn wir Kapital bräuchten, könnten wir also auch über eine Kapitalerhöhung nachdenken.

Wann wird Biomethan wettbewerbsfähig?

Das hängt davon ab, wie sich die fossilen Energieträger entwickeln und die CO₂-Preise. Wir werden nie mit Biomethan an zwei Cent Produktionskosten von Erdgas herankommen. Alles ist eine Frage der Regulatorik. Die Photovoltaik, die einen Löwenanteil in der Stromproduktion liefern soll, produziert 80 Prozent der Energie in sechs Monaten. Im Winter drohen deshalb

Dunkelflauten. Gleichzeitig haben wir im Winter als Hauptenergieträger das Erdgas. Mit Biomethan kann ich das ohne große technische Gebäudesanierung ersetzen und emissionsarm stellen. Das gesamte Erdgasnetz mit Erdgasspeichern ist vorhanden: volkswirtschaftlich gesehen ein Riesenvermögen. Biomethan kann während der Dunkelflauten große Mengen liefern und bietet so die Möglichkeit, kostengünstig Spitzenlastenergie bereitzustellen.

Die Bundesregierung scheint das Potenzial erkannt zu haben.

Ja, im Koalitionsvertrag ist es erst mal so verankert, dass viel mehr Technologieoffenheit gelebt werden soll, auch Biomethan positiv gesehen wird. Es gibt zudem erhöhte Ausschreibungs volumina bei den Biogasanlagen. Das ist besser geworden. Und wenn Biomethan technologieoffen betrachtet wird als Energiespeichermedium, dann werden wir Biomethanproduzenten speziell im Vergleich zu Wasserstoff die Kostennase auf jeden Fall vorne haben. Dazu geht es bei den Treibhausgasminderungsquoten wieder aufwärts. Also: Ich sehe für uns gute Ansätze. Allerdings ist das erste wirklich praktische Resultat der neuen Regierung ein Entwurf aus dem Bundesumweltministerium (BMU), der mir große Sorgen bereitet.

Worum geht es?

Die Novelle sieht den Wegfall der Doppelanrechnung für fortschrittliche Biokraftstoffe wie Biomethan und Bio-LNG zum 1. Januar 2026 auf die Treibhausgas-Minderungsquote vor. In der Praxis würde das für Kontrakte ab 2026 bedeuten, nur noch halb so viel CO₂-Einsparung angerechnet zu bekommen und damit dort im Prinzip nur noch die Hälfte des geplanten Umsatzes erzielen zu können. Durch diesen Referentenentwurf und den Wegfall der Doppelanrechnung werden Investitionen in fortschrittliche Biokraftstoffe infrage gestellt, weitere Investitionen verhindert und der Vertrauensschutz massiv untergraben. Ich hoffe daher, dass der noch wesentlich entschärft wird.

In anderen Staaten kann Biomethan mit mehr Unterstützung rechnen. Warum setzen Sie nicht noch mehr auf das Auslandsgeschäft?

Wir sind da sehr offen. Man muss aber sehen, dass Biogas ein komplexes Geschäft ist. Betroffen sind Baurecht, Energierecht, gleichzeitig Rohstoffmanagement, Agrarmanagement. Deswegen müssen wir uns konzentrieren auf gewisse Märkte. Und das tun wir: Länder wie Polen oder Frankreich zum Beispiel sind sehr attraktiv. Auch in Italien haben wir 50 Millionen Euro investiert. ▶

INVESTORS-INFO

AKTIEN

Deal mit Deponie

Das Geschäft von Waga Energy mit Deponiegasen verspricht weltweit starkes Wachstum. Ein Einstieg kann trotz der geplanten EQT-Übernahme von 54 Prozent der Aktien attraktiv sein.

Name	Waga Energy
WKN	A3C5KU
Kurs	21,50 €
KGV	–
Div.-Rendite	0,0%
Börsenwert	534,63 Mio. €
Performance 1 Jahr	35,2 %

Turnaround

Envitec ist Deutschlands größter Biogasanlagenbauer und -produzent, außerdem Spezialist für Gasaufbereitung. Nach kräftigen Kursverlusten wird ein Turnaround mittelfristig wahrscheinlich.

Name	Envitec Biogas
WKN	A0MVL3
Kurs	18,25 €
KGV	9,6
Div.-Rendite	2,7 %
Börsenwert	272,50 Mio. €
Performance 1 Jahr	-41,9 %

Öl und Biogas

Wenige klassische Öl- und Gas konzerne geben bei Biomethan derart Gas wie Totalenergies, die von einfacher Integration in das klassische Geschäft profitieren. Halten Anteilseigner auch mit Aktienrückkäufen bei Laune.

Name	Totalenergies
WKN	850727
Kurs	51,72 €
KGV	8,4
Div.-Rendite	6,2 %
Börsenwert	124,01 Mrd. €
Performance 1 Jahr	-15,8 %

US-Boom

Waste Management ist einer der größten Abfallverwerter der USA und realisiert Biogasanlagen an Deponien und Kläranlagen wie in New York City. Aussichtsreicher Profiteur vom US-Biogas-Boom.

Name	Waste Management
WKN	893579
Kurs	181,44 €
KGV	24,9
Div.-Rendite	1,5 %
Börsenwert	73,76 Mrd. €
Performance 1 Jahr	-1,1 %