



Kapital für die Energiewende Positionspapier

Mit Unterstützung von:

Die Deutsche
Kreditwirtschaft

Management Summary	5
Herausforderung Energiewende	6
Aktuelle Finanzierungslücke	10
Handlungsoptionen für Energieunternehmen	15
Handlungsfelder für die Politik	18
Gemeinsam handeln	22
Glossar	24
Literatur	25
Ihre Ansprechpartner:innen	26

Vorwort

Liebe Leserinnen und Leser,

die Energiewirtschaft steht vor einer enormen Herausforderung: die Energiewende zu finanzieren und gleichzeitig die Versorgungssicherheit aufrechtzuerhalten. Das ist nicht nur eine Herkulesaufgabe für die Energiebranche und für Deutschland, sondern zugleich auch eine große Chance. Es geht um den Ausbau der erneuerbaren Energien und der Netzinfrastruktur, den Einstieg in die Wasserstoffwirtschaft, die Dekarbonisierung der Wärmezeugung sowie die Umgestaltung des Verkehrssektors. Sie alle sollen zu nachhaltiger Wertschöpfung und anhaltendem Wirtschaftswachstum führen. Um die ambitionierten Ziele der Bundesregierung für das Jahr 2030 zu erreichen, sind Investitionen im Energiesektor von geschätzt 600 Milliarden Euro erforderlich. Das bringt die Finanzierungsmöglichkeiten der Branche an ihre Grenzen, zumal die zurzeit beobachteten Inflationstendenzen und die Auswirkungen der Zinswende zu berücksichtigen sind. Zur Schließung der bevorstehenden Finanzierungslücken sind daher Investitionsanreize und staatliche Förderungen nötig sowie flankierende gesetzliche Rahmenbedingungen mit einem Höchstmaß an langfristiger Verlässlichkeit und Planungssicherheit für die Energiewirtschaft und ihre Kapitalgeber, mit denen letztlich finanzielle Risiken begrenzt werden.

Kerstin Andreae

Vorsitzende der Hauptgeschäftsführung und Mitglied des Präsidiums, BDEW Bundesverband der Energie und Wasserwirtschaft e.V.

Um die Energiewende umzusetzen und die Klimaziele zu erreichen, muss die Finanzierung von Energiewende-Investitionen noch stärker als bisher auf verschiedene Akteure verteilt werden. Unternehmen der Energiewirtschaft, die öffentliche Hand, Banken, Sparkassen, Finanzinvestoren sowie institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen, aber auch Bürgerinnen und Bürger – sie alle werden eine wichtige Rolle spielen. Gleichzeitig ist es unerlässlich, die gesetzlichen Rahmenbedingungen anzupassen, um bessere Finanzierungsbedingungen und entsprechende Investitionsanreize zu schaffen. Vielen der beteiligten Unternehmen, sowohl auf der kapitalsuchenden Seite als auch auf der kapitalgebenden Seite, wird die Finanzierung der Energiewende neue Kompetenzen und einen Kulturwandel abverlangen – unter anderem müssen sie ins Finanzmarkt- und ESG-Reporting einsteigen.

Vor diesem Hintergrund haben wir, der Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW), der Verband kommunaler Unternehmen (VKU) und Deloitte das vorliegende Positionspapier „Kapital für die Energiewende“ mit Unterstützung der Deutschen Kreditwirtschaft (DK) erarbeitet. Es skizziert konkrete Maßnahmen zur Sicherstellung und Optimierung der Finanzierung der Energiewende sowie zur

Ingbert Liebing

Hauptgeschäftsführer, VKU Verband kommunaler Unternehmen e.V.

Beseitigung von Investitionshemmnissen. Es richtet sich dabei an Entscheidungsträgerinnen und Entscheidungsträger in Politik und Wirtschaft und will einen Beitrag zum Gelingen der Energiewende leisten.

Im Vorfeld fanden Workshops mit Unternehmen und Vertretern der Energie- und Finanzwirtschaft statt. Dabei wurden gemeinsam Maßnahmen und Empfehlungen zur Bewältigung von Investitionshemmnissen verifiziert, validiert und priorisiert. Darüber hinaus ging es um die Mobilisierung und Incentivierung von zusätzlichem öffentlichem und privatem Kapital, sowie um die sinnvolle Weiterentwicklung des regulatorischen Rahmens zur Finanzierung der Energiewende. Dies geschah auch unter dem kritischen Gesichtspunkt der Aufrechterhaltung der Versorgungssicherheit. Die Ergebnisse der konstruktiven Runden sind in dem vorliegenden Positionspapier zusammengefasst.

An dieser Stelle bedanken wir uns herzlich bei allen Mitwirkenden, insbesondere bei allen, die ihre Erfahrungen im persönlichen Gespräch mit uns geteilt haben.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und laden Sie gerne zu weiteren Diskussionen ein.

Dr. Thomas Schlaak

Partner, Global Sector Leader Power, Utilities & Renewables, Deloitte

Hans-Jürgen Walter

Partner Financial Services, Global Leader Sustainable Finance, Deloitte

Management Summary

Um die Dekarbonisierungsziele zu erreichen, werden bis 2030 Energiewende-Investitionen in Höhe von 600 Milliarden Euro benötigt. Den Großteil dieses Investivkapitals müssen die privaten und öffentlichen Unternehmen der Energiewirtschaft aufbringen – sprich: Sie müssen entsprechende Kredite aufnehmen, Schuld- oder Genussscheine emittieren und/oder neue Unternehmensanteile ausgeben. Aus folgenden Gründen stellt dies für die Energiewirtschaft eine große Herausforderung dar:

- Die Bilanzen vieler Unternehmen erlauben eine deutliche Erhöhung der Kreditaufnahme nicht.
- Gerade kleinere Energieunternehmen haben oft nur eingeschränkten Kapitalmarktzugang.
- Die Risiken der neuen Technologien sind teilweise erhöht.
- Die Bankenregulierung setzt der Kreditgewährung enge Schranken.
- Viele Unternehmen können ihre Eigenkapitaldecken nur eingeschränkt aufstocken.

Die Energieunternehmen selbst können eine Reihe von Maßnahmen treffen – zum Beispiel können sie zusätzlich zu klassischen Bankenfinanzierungen auch innovative Kapitalmarktfinanzierungen nutzen. Doch ohne staatliche Maßnahmen zum De-Risking, wie Garantien, Förderbankkrediten oder direkte Beteiligungen wird die Energiewende nicht hinreichend finanziert werden können.

Unser Positionspapier zeigt eine Reihe von Maßnahmen auf, die von den Unternehmen der Energiewirtschaft eingeleitet werden können. Außerdem spricht es Empfehlungen für die Politik aus, welche Maßnahmen aufseiten des Staats jetzt getroffen werden sollten, um die Energiewende von jetzt bis 2030 und darüber hinaus finanzieren zu können.



Herausforderung Energiewende

Notwendigkeit und Dringlichkeit einer globalen Trendwende beim Klimawandel sind heute unumstritten. Die Berichte des Weltklimarats (IPCC) verdeutlichen eindrucksvoll, dass nach aktuellem wissenschaftlichem Erkenntnisstand eine sofortige und tiefgreifende Reduktion der Treibhausgasemissionen erforderlich ist, wenn wir auch nur eine Chance haben wollen, die globale Erwärmung auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen. Deutschland hat sich bis 2030 ehrgeizige Ziele gesteckt:

- Eine Reduktion der Treibhausgasemissionen um 65 Prozent im Vergleich zu 1990.
- Die Deckung von 80 Prozent des Stromverbrauchs aus erneuerbaren Energien.
- Die klimaneutrale Erzeugung von 50 Prozent der Wärme.

Diese Ziele stehen zudem unter dem Vorzeichen des bereits eingetretenen Klimawandels – in Häufigkeit und Ausmaß stärker werdende Extremwetterereignisse gefährden auch Energie-Infrastrukturen, was weitere Investitionen in die Versorgungssicherheit erforderlich macht. Dies alles stellt Deutschland vor eine gewaltige Herausforderung, bietet jedoch auch eine einzigartige Gelegenheit für Innovation und technischen Fortschritt. Es geht um Investitionen in erneuerbare Energien, den Ausbau

der Netzinfrastruktur, die Entwicklung einer Wasserstoffwirtschaft und die Dekarbonisierung von Wärmeerzeugung und Verkehr. Diese Neu- und Erneuerungsinvestitionen führen zu nachhaltiger Wertschöpfung und nachhaltigem Wirtschaftswachstum. Allerdings ist die Energiewende gleichzeitig mit erhöhten wirtschaftlichen Risiken verbunden; dies insbesondere dort, wo neue Märkte erschlossen oder neue Technologien wie Wasserstoff eingesetzt werden.

Um die von der Bundesregierung für das Jahr 2030 gesteckten Ziele zu erreichen, sind enorme Investitionen erforderlich, die mehrheitlich von Energieunternehmen getragen werden. Nach Schätzungen des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW) belaufen sich die notwendigen Investitionen der Energiewirtschaft auf über 600 Milliarden Euro bis 2030 (BDEW und EY, 2023). Diese Summe wird bis 2045 voraussichtlich auf mindestens 1 Billion Euro ansteigen.

„Wir brauchen einen Investitionsturbo, der die Erneuerbaren, den Netzausbau und die Wasserstoffwirtschaft anschiebt.“

Kerstin Andreae, Vorsitzende der Hauptgeschäftsführung und Mitglied des Präsidiums, BDEW Bundesverband der Energie und Wasserwirtschaft e.V.

Abb. 1 – Insgesamt 600 Milliarden Euro kostet die Energiewende alleine bis 2030. Nur etwas mehr als die Hälfte davon geht in erneuerbare Energien. Der andere Teil wird für den weiteren Ausbau des Stromnetzes (bis 2030 126 Milliarden Euro in das Übertragungsnetz und über 40 Milliarden Euro für den Ausbau der Verteilnetze. Siehe Bundesnetzagentur, 2023), für die Infrastruktur der E-Mobilität, für CO₂-freies Heizen und für die Aufrechterhaltung der Versorgungssicherheit benötigt.



351 Mrd. €

Erneuerbare-Energien-Erzeugung: Photovoltaik (Dach und Freifläche), Onshore- und Offshore-Wind und Biomasse



126 Mrd. €

Netzausbau (Strom): Hochspannungs-Gleichstrom-Übertragung (HGÜ) und Hochspannung (Zubau und Netzverstärkung), HGÜ-Konverter, Höchstspannungs-Trafos sowie Offshore-Netzanbindung



100 Mrd. €

Weitere Investitionsthemen: Dekarbonisierung des Wärmesektors, Netzinfrastruktur (Verteilnetz, Gas, Fernwärme, Wasserstoff) und Kraftwerkskapazitäten



12 Mrd. €

Klimaneutrale Gase: Elektrolyseure und Biogasanlagen



9 Mrd. €

E-Mobilität: öffentliche Lade-Infrastruktur (Normal- und Schnelllader)



Die Finanzierung der Energiewende braucht adäquate Rahmenbedingungen

Entscheidend für das Gelingen der Energiewende ist, wie diese enormen Investitionen finanziert werden können. In einer Marktwirtschaft kann die Antwort nur lauten: Das Risiko-Rendite-Profil muss angemessen sein. Die Energiewende wird scheitern, wenn Investitionen in unsere Energiezukunft für die Kapitalgeber wie Banken und institutionelle Investoren sowie für die investierenden Energieunternehmen nicht attraktiv genug sind.

Ein Blick auf die Investitionen des vergangenen Jahres zeigt, wie groß die Herausforderung ist: Obwohl das Gesamtvolumen der Investitionen in die Energiewende einen klaren Aufwärtstrend aufweist, bleibt es mit etwa 22,1 Milliarden Euro im Jahr 2022 sehr deutlich hinter den angestrebten Volumina zurück. In jedem der kommenden Jahre bis 2030 müssen im Schnitt rund 100 Milliarden Euro investiert werden – also mehr als das Vierfache –, wenn die politischen Ziele zur Dekarbonisierung erreicht werden sollen. Und dies in einem makroökonomischen Umfeld mit deutlichen Preissteigerungen und steigenden Zinsen.

Galt bisher oft Bürokratie sowie Personal- und Flächenmangel als wichtigste Energiewende-Hürden, so wird immer deutlicher, dass in den nächsten Jahren zunehmend die Finanzierbarkeit der Investitionen hinzukommt. Denn viele Unternehmen der Energiewirtschaft werden die anstehenden Investitionen in Infrastruktur und CO₂-freie Energien nicht ohne erhebliche Mittelzuflüsse von innen, aber insbesondere von außen stemmen können – seien es Kredite, alternative Finanzinstrumente und/oder Eigenkapitalstärkungen.

Vielmehr werden bei der Energiewende künftig alle Investoren gebraucht: Energieunternehmen, die öffentliche Hand, institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Versicherungen oder direkt Bürgerinnen und Bürger. Finanzdienstleister

werden die Energiewende nicht nur über Kredite finanzieren, sondern auch mittels individueller Finanzierungsinstrumente über den Kapitalmarkt. Die Voraussetzung ist jedoch eine zügige Anpassung der Energiewende-Investitionsbedingungen, mit geeigneten Anreizen für die jeweils angesprochenen Investorengruppen.

Der BDEW und der VKU haben in Zusammenarbeit mit der Unternehmensberatung Deloitte die Initiative „Kapital für die Energiewende – Wie die Finanzierung der Energiewende gelingen kann“ ins Leben gerufen. Sie erarbeitet Vorschläge zur Finanzierung des notwendigen Strukturwandels, einschließlich des Ausbaus erneuerbarer Energien, des Netzausbaus, der Entwicklung der Wasserstoffwirtschaft und der Dekarbonisierung von Wärmezeugung und Verkehr.

Begonnen hat die Initiative mit einem Multi-Stakeholder-Dialog, der über zwei Workshops wertvolle Einblicke lieferte sowie einen wichtigen Austausch zwischen Unternehmen der Energie- und der Finanzwirtschaft bot. Diese Einsichten haben wir in dem vorliegenden Papier gebündelt und, wo sinnvoll und möglich, mit Fakten unterlegt. Das Positionspapier richtet sich an Politik und Wirtschaft und soll dazu beitragen, den Erfolg der Energiewende zu unterstützen und zu sichern.

Mit diesem Positionspapier möchten wir unsere Erkenntnisse und Empfehlungen in eine breite Zielgruppe tragen: Politische Entscheidungsträgerinnen und Entscheidungsträger können unsere Einblicke nutzen, um fundierte Entscheidungen im Zusammenhang mit der Finanzierung und Umsetzung der Energiewende zu treffen. Unternehmen der Energiewirtschaft finden wertvolle Informationen zu Finanzierungsmöglichkeiten und Strategien zur Bewältigung von Investitionshemmnissen. Verantwortliche in öffentlichen Institutionen erhalten neue Ideen für investitionsfördernde Rahmenbedingungen. Finanzinstitute wie Banken und institutionelle Investoren wie Pensionskassen und

Versicherungen sollen angeregt werden, ihr Engagement in der Energiewende weiter auszubauen. Insbesondere aber wollen wir die Bürgerinnen und Bürger ermutigen, sich mit konstruktiven Beiträgen, unternehmerischem Mut und Kapital an der Energiewende zu beteiligen.

Aktuelle Finanzierungslücke

Der beschriebene Investitions- und damit auch Finanzierungsbedarf der Energiewende von mindestens 600 Milliarden Euro bis 2030 ist immens. Angesichts von nur 22 Milliarden Euro tatsächlich getätigter Investitionen im Jahr 2022 bewerten sowohl Energieunternehmen als auch Banken die aktuelle Situation als unbefriedigend. Wie die Diskussion mit Expertinnen und Experten aus der Energie- und Finanzbranche zeigte, werden noch immer zu wenige konkrete Investitionsprojekte vorangebracht und dabei die Palette der Finanzierungsinstrumente nicht ausgeschöpft.

Hier ein Überblick über die wesentlichen Herausforderungen bei Energieversorgern sowie Banken und Kapitalgebern:

Unternehmen der Energiewirtschaft

Für die über 2.000 Unternehmen der Energiewirtschaft erfordert die Energiewende eine Vervielfachung ihrer bisherigen Investitionsraten. Über die nächste Dekade müssen sie ihre Investitionstätigkeit um schätzungsweise das Vierfache steigern und auch danach werden deutlich mehr Investitionen nötig sein als in den ersten zwanzig Jahren dieses Jahrhunderts.

Neben den Investitionen in CO₂-freie Energieerzeugung und neue, intelligente und leistungsfähigere Netze müssen gerade die Versorger – Stadtwerke, Regionalversorger, Stromkonzerne, Energievertriebe und -dienstleister aller Größenklassen – viele andere Energiewende-Investitionen stemmen, wie die Bereitstellung von Lade-Infrastruktur für die E-Mobilität oder den Aus- und Umbau kommunaler Wärmenetze. Insbesondere die Netze brauchen einen zukunftsfähigen (regulatorischen) Finanzierungsrahmen, der dem Finanzmarktumfeld entspricht und der die Kapitalrückflüsse

sicherstellt. Gleichzeitig stehen auch weitere Investitionserfordernisse an – beispielsweise in Nahverkehr, Mobilität, Digitalisierung, Breitband und (bedingt durch neue regulatorische Anforderungen) auch im Wasser- und Abwasserbereich. Zudem müssen auch weiterhin signifikante Mittel in Brückentechnologien fließen, die für die Versorgungssicherheit in der Transformationsphase der Energiewende notwendig sind – beispielsweise in Kraftwerke oder Netze, die Erdgas nutzen beziehungsweise transportieren. Letztere gelten rechtlich nicht durchgängig als taxonomiekonform, wengleich sie teilweise zu H₂-Netzen weiterentwickelt oder durch Biomethannutzung umgewidmet werden können.

Diese enormen Investitionsanforderungen treffen auf eine diverse Landschaft an Energieunternehmen: Große international und überregional tätige Unternehmen können zwar häufig unterschiedliche Kapitalmarktinstrumente, insbesondere zur Verbreiterung des Kreises potenzieller Fremdkapitalgeber nutzen, stoßen aber teilweise an Grenzen bei der Fremdkapitalaufnahme. Viele kleinere und kommunale Versorger sind mit Blick auf die anstehenden Investitionen, die in vielen Fällen zu einer Vervielfachung der jährlichen Investitionsvolumina im Vergleich zum Status quo führen werden, in den nächsten Jahren mit ähnlichen sowie anderen Herausforderungen konfrontiert (s. Abbildung 2).

Dabei sind Stadtwerke, auch wenn sie andere kommunale Dienstleistungen querfinanzieren, im Allgemeinen finanziell sehr solide aufgestellt und weisen eine hohe Bonität auf. Aber vor allem bei in strukturschwachen Regionen liegenden Kommunen reichen deren finanzielle Ressourcen wohl oft nicht aus, um das Eigenkapital ihrer

Stadtwerke alleine in dem Umfang zu stärken, wie das für die Umsetzung der Energiewende angesichts der signifikanten Investitionsvolumina erforderlich wäre. Diese Unternehmen haben zudem oft keinen nennenswerten Zugang zu den Kapitalmärkten, was die Möglichkeit einschränkt, sich weitere Fremdkapitalquellen zu erschließen. Ein Stärken der Eigenkapitaldecke kann auch dort schwierig werden, wo neben dem kommunalen Mehrheitsgesellschafter private Minderheitsgesellschafter mit entsprechenden Renditeerwartungen beteiligt sind. Zum Teil erschweren auch bestehende Ergebnisabführungsverträge, dass Gewinne für Investitions- oder Kapitalstärkungszwecke genutzt werden können; denn die Finanzverwaltung erlaubt eine Rücklagenbildung bei ertragsteuerlichen Organschaften nur unter sehr restriktiven Voraussetzungen.

Dagegen haben Stadtwerke aus wirtschaftlich gesunden Regionen häufig mehr Spielräume angesichts zumeist höherer Eigenkapitalquoten, die bessere Finanzmarktbedingungen erlauben. Doch auch hier könnte sich mitunter die Notwendigkeit ergeben, dass kommunale Querfinanzierungen zeitweise eingeschränkt werden müssen.

Für alle Energieversorger kommt erschwerend hinzu, dass nach wie vor erhöhte Sicherheitshinterlegungen aus dem Strom- und Gashandel die Bilanzen belasten, was den Finanzierungsbedarf und damit die Finanzierungskosten ausweitet.

Im Ergebnis bleibt festzuhalten: Bei vielen Energieunternehmen reicht die Innenfinanzierungskraft für die enorme Dimension der anstehenden Investitionen nicht aus und die Schuldentragfähigkeit ist begrenzt. Kreditfinanzierungen in der Energiewirtschaft mit

sehr langer Laufzeit sind oft nicht mehr darstellbar. Hier müssen weitere Finanzierungs-lösungen gefunden werden, die auch lange Amortisationszeiten von Energiewende-Investitionen abbilden können.

In der Vergangenheit haben kommunale und regionale Energieunternehmen nur zum Teil kapitalmarktnahe Finanzierungen nutzen müssen – insbesondere in Form von Schuldscheindarlehen – und auf diese Weise auch institutionelle Anleger in die Finanzierung eingebunden. Ein größerer Teil der Branchenunternehmen hat bisher ausschließlich Kreditfinanzierungen über einen kleineren Kreis von Hausbanken genutzt. Die Notwendigkeit, jetzt die Energiewende zu finanzieren, stellt die Unternehmen der Energiewirtschaft daher vor enorme Aufgaben. Das gilt auch für ihr Finanz- und ESG-Reporting, das zusätzliche Fachkräfte und interne buchhalterische Prozesse benötigt.

Finanzwirtschaft und Banken

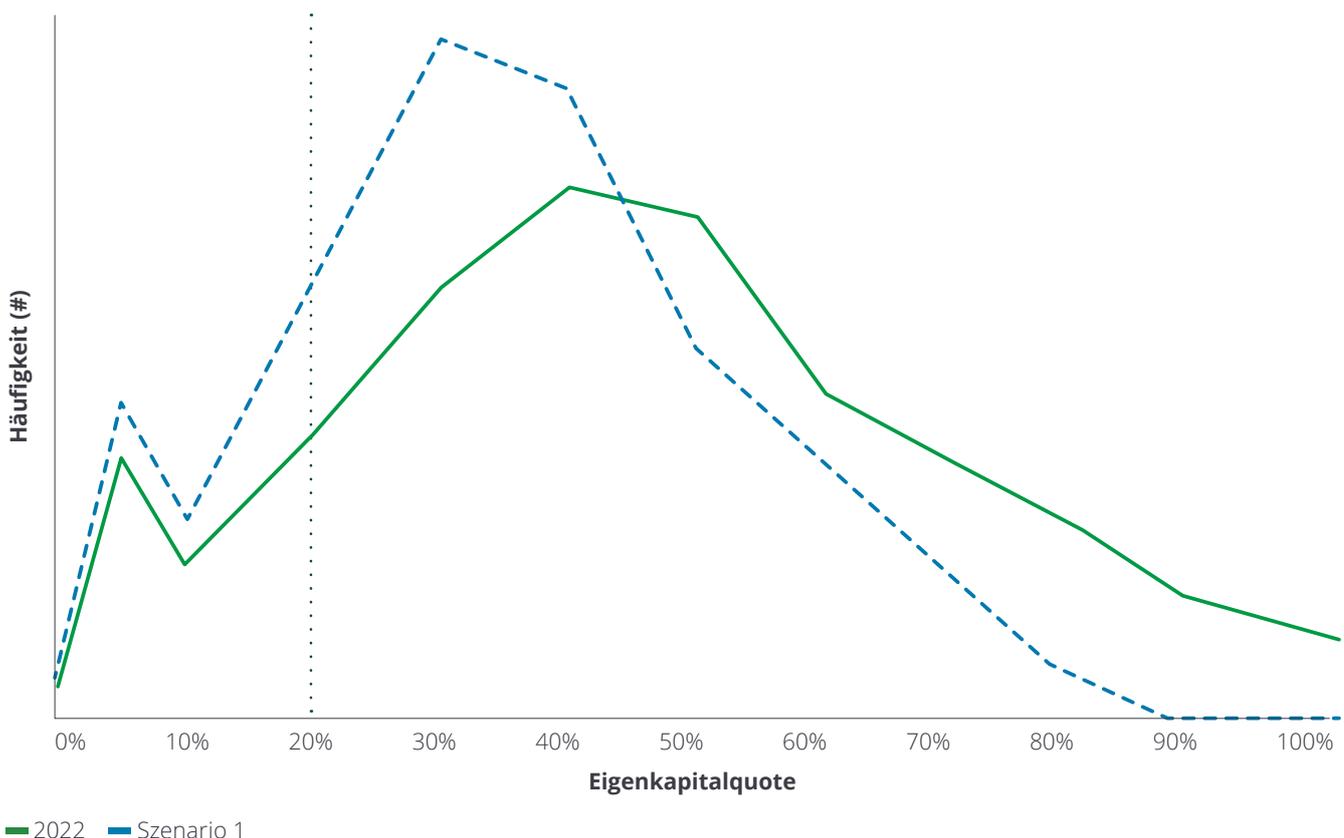
Da die Aufwendungen für die Energiewende beispiellos hoch sind, ist es von entscheidender Bedeutung, zusätzliches privates Kapital anzuziehen.

Derzeit fehlt es vielen Projekten der Energiewende jedoch noch an nachhaltiger Bankfähigkeit, und auch deshalb liegen die realisierten Investitionen weit unter den erforderlichen Niveaus. Aus Sicht der Kreditgeber sind zum Teil die Risiken oft zu hoch und die Renditen unsicher. Hinzu kommen die typischerweise langen Amortisationsdauern und damit einhergehend teilweise späte Cashrückflüsse. Die Folge ist eine teilweise Zurückhaltung auf Kapitalgeberseite bezüglich Investitionen in die Energiebranche. Ein weiteres Problem liegt darin, dass die Transformationsinvestitionen nicht zwangsläufig zu zusätzlichen Erträgen führen, aus denen die Finanzierung abgedeckt werden kann.

Das wird noch verstärkt durch die oben erwähnten Herausforderungen insbesondere kleinerer Energieunternehmen, ihren Kapitalgebern zeitnah qualifizierte Daten und Kennzahlen zur Verfügung zu stellen und so ihre Reportinganforderungen zu erfüllen.

Privaten Kapitalgebern fehlt es oft an Transparenz und Gewissheit über die Rentabilität und/oder den stabilen Cashflow während der Finanzierungsperiode der nachhaltigen Investitionen. Das veranlasst zurzeit viele dazu, bei Investitionen in die Energiewende zurückhaltend zu sein.

Abb. 2 – Eine einfache Simulation der Eigenkapitalquotenentwicklung der deutschen Energiewirtschaft im Vergleich von 2022 zu 2032 zeigt: Die Energiewende droht viele Energieunternehmen selbst bei unterstellter gleichbleibender Profitabilität (Szenario 1 für 2032) finanziell zu überfordern – ohne eigenkapitalstärkende Maßnahmen würde ihre Eigenkapitalquote unter den kritischen Wert von 20 Prozent sinken. (Quellen: D&B Firmendatenbank; Deloitte-Schätzung)



Tatsächlich sind die meisten technologischen Lösungen zum Erreichen der Klimaneutralität äußerst kapitalintensiv und zurzeit mit politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten behaftet – das betrifft erneuerbare Energien, Elektrifizierung von Verkehr und Wärme, Fernwärmeausbau und Wasserstoffwirtschaft gleichermaßen, wenn auch mit unterschiedlicher Intensität.

Betrachtet man alle oben genannten Faktoren, werden Kapitalkosten zu einem entscheidenden Kostenfaktor der Energiewende. Die von der EU geplante Lenkung der Kapitalströme in Richtung nachhaltiges Wirtschaften hat bisher nicht zu einer nennenswerten Verringerung der Kapitalkosten für nachhaltige Investitionen geführt. Grund dafür sind unter anderem das veränderte Zinsumfeld und die mit der Finanzierung verbundenen Risikokosten, bspw. aus der Verschlechterung der Finanzkennzahlen angesichts steigender Investitionen. Ein weiteres Kostenelement sind die aufgrund von Verordnungen der EU den Kreditinstituten entstehenden erheblichen Prozess- und Bürokratiekosten.

In jedem Fall werden mit steigenden Finanzierungsvolumina die Anforderungen an die Offenlegung von Finanz- und ESG-Kriterien für Energieunternehmen steigen. Dies lässt generell die Kosten auf Kreditnehmerseite anwachsen, weil in den Energieunternehmen künftig mehr Zahlen erhoben, verarbeitet, gemeldet und verargumentiert werden müssen. Dafür sorgen insbesondere die EU-Offenlegungs- und Transparenz-Verordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR) sowie die EU-Nachhaltigkeits-Berichterstattungs-Richtlinie (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), die Richtlinie zur Lieferkettentransparenz (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CSDDD) und die EU-Taxonomie. Letztere hat das Ziel, Kapitalströme gezielt auf nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu lenken. Diese Leitplanken sollen über den Nachweis der Konformität mit Finanzierungs- und ESG-Regeln langfristig die unternehmerischen wie gesellschaftlichen Kosten der Energiewende verringern. Zunächst erfordern sie aber einen hohen Adaptionaufwand, der zu Mehrarbeit und Zusatzkosten führt.

Zudem gibt es neue politische und regulatorische Risiken – wie die generell unzureichende Verzinsung der Netzinvestitionen, die nur in Teilen greifende und zu geringe Anpassung der Netzvergütung an das veränderte Zinsumfeld oder Ad-hoc-Eingriffe wie die „Übergewinnabschöpfung“ im vergangenen Jahr. Sie tragen zusätzlich zu den oben erwähnten erhöhten Markt- und Technologierisiken zu einer strengeren Risikobewertung der Banken bei. Die Einschätzungen der im Rahmen der Erstellung dieses Papiers befragten Marktteilnehmer bestätigen, dass derzeit der Großteil der Energiewende über Bankkredite finanziert wird. Regulatorische Anforderungen der Banken (zum Beispiel Eigenkapitalunterlegung, Branchen- bzw. Sektorenlimite, Limite für einzelne Kreditnehmer) begrenzen jedoch das Volumen dieser Kredite, sodass

diese Finanzierungsform für das Bewältigen der Energiewende nicht ausreichen wird.

Es sollte geprüft werden, welche Möglichkeiten es gibt, die Bankenfinanzierung politischerseits anzuschieben – etwa perspektivisch durch eine Absenkung der Eigenkapitalunterlegungsanforderungen für Investitionen in die Energiewende oder eine Ausweitung staatlicher Risikoabsicherung. Eine weitere Möglichkeit zur Risikoteilung oder Refinanzierung von Energiewendekrediten sind entsprechende Kapitalmarktinstrumente wie etwa die Bündelung von Einzelkrediten und anschließende Weiterreichung über Kapitalmarktinstrumente wie beispielsweise Verbriefungen und Schuld-scheindarlehen.

„Entscheidend für die Finanzierung der Energiewende wird sein, inwieweit es neben der Kreditfinanzierung gelingt, Investoren und privates Kapital zu mobilisieren. Durch öffentliche und private Mischfinanzierungen sowie Garantiemechanismen können die Risiko-Rendite-Profile von Kapitalmarktinstrumenten verbessert und zusätzliche private Kapitalflüsse aktiviert werden.“

Hans-Jürgen Walter, Partner Financial Services, Global Leader Sustainable Finance, Deloitte



Zwischenfazit

- Bankkredite und Innenfinanzierungskräfte der Energieunternehmen werden nicht ausreichen, um das enorme Investitionsvolumen der Energiewende zu finanzieren. Dem steht entgegen, dass die Kapitalstärke vieler Energieunternehmen für derartige Sprunginvestitionen nicht ausreicht und eine Ausweitung der Bankkredite durch die Bankenregulatorik begrenzt wird.
- Die Stärkung des Eigenkapitals, etwa durch Kapitalerhöhungen und Gewinnthesaurierungen, ist bei Energieunternehmen dringend zu empfehlen, damit im Grundsatz mehr Fremdkapital akquiriert werden kann, ohne dem Kapitalrating zu schaden. Das kann jedoch nicht von allen Energieunternehmen in gleichem Umfang durchgeführt werden. Im Falle eines bestehenden Ergebnisabführungsvertrags stehen Thesaurierungen in einem zusätzlichen Spannungsfeld zur steuerlichen Anerkennung einer ertragsteuerlichen Organschaft.
- Kapitalmarktlösungen bieten sich zurzeit eher für große Energieunternehmen an. Diese sind oft börsennotiert und haben Kapitalmarktzugang sowie die nötige Expertise mit etablierten Strukturen im Haus.
- Kleine und mittlere Energieunternehmen, oft in öffentlicher Hand, haben aufgrund fast ausschließlicher Kreditfinanzierung in der Vergangenheit zumeist weniger Erfahrung oder ihnen fehlt das notwendige externe Rating, um Kapitalmarktfinanzierungsinstrumente zu nutzen. Hinzu kommen die höheren Transaktionskosten von Kapitalmarktfinanzierungen, die bei kleineren bis mittleren Transaktionsvolumina nur schwer kompensiert werden können. Selbstverständlich wird ein Kapitalmarktzugang auch nur insoweit helfen, als die Verschuldungskapazität des Unternehmens die zusätzliche Aufnahme von Fremdkapital zulässt.
- 70 bis 80 Prozent der Finanzierungserfordernisse kleiner und mittlerer Energieunternehmen werden derzeit durch Bankkredite gedeckt, der Rest über Innenfinanzierungen. Dieses Vorgehen auf das Vierfache auszudehnen, wird selbst bei einem verbesserten Kapitalmarktzugang nicht möglich sein. Denn (a) verteuert eine erhöhte Fremdkapitalaufnahme die Kapitalkosten, (b) setzen die beschränkten Eigenkapitalpositionen (bzw. die bedingt daraus fehlende Verschuldungskapazität) der weiteren Fremdkapitalaufnahme ohnehin Grenzen, und (c) wird der verfügbare Cashflow zumeist nicht für den Innenfinanzierungsteil ausreichen.
- Zugleich ist vor dem Hintergrund regulatorischer Vorgaben für Kreditinstitute auch seitens der Banken eine rein kreditfinanzierte Energiewende nicht möglich.
- Um insbesondere kleinen und mittleren Energieunternehmen zusätzliche Möglichkeiten der Finanzierung zu eröffnen, wären Maßnahmen zur Verbesserung ihrer Kapitalmarktfähigkeit sinnvoll, zum Beispiel durch die Bündelung von Projektvolumina, um kapitalmarktrelevante Projektfinanzierungsgrößen zu erreichen.
- Mit Blick auf Kooperationen zwischen kleinen und mittleren Versorgern – etwa in Form gemeinsamer Asset-Gesellschaften – wären Vereinfachungen bei der Ratingübertragung sehr hilfreich, um zu vermeiden, dass diese Einheiten im Rating als Start-up-Unternehmen behandelt werden.
- Grundsätzlich sind die Rahmenbedingungen für die Energiewende so zu gestalten, dass die Risiken der langfristigen Investitionen besser eingegrenzt werden.
- Ergänzend wären Maßnahmen sinnvoll, die – etwa durch Standardisierung – den internen Aufwand für das Berichtswesen verringern, sowohl was die Informationen an Kreditgeber als auch was das ESG-Reporting betrifft.



Handlungsoptionen für Energieunternehmen

Das Schließen der Finanzierungslücke der deutschen Energiewende wird eine enorme Herausforderung für alle Beteiligten – Energieunternehmen, Kapitalgeber und die öffentliche Hand. Es gibt aber eine Reihe von Gestaltungshebeln, um die Finanzierungsmodalitäten für alle Beteiligten zu verbessern und Finanzierungen schneller auf den Weg zu bringen. Wichtig ist hierbei, dass diese Maßnahmen gesamthaft angegangen werden und dass alle Beteiligten ihre Bereitschaft signalisieren, ihren Beitrag zum Gelingen der Energiewende zu leisten. Als wichtigste Investoren der Energiewende stehen die Unternehmen der Energiewirtschaft vor der Aufgabe, ihre Finanzierungsmöglichkeiten über alle Finanzierungsinstrumente hinweg grundlegend zu stärken.

Die im Rahmen dieses Positionspapiers identifizierten Handlungsoptionen für die Energiewirtschaft sind folgende:

Stärken der Eigenkapitalposition

Eine hohe Eigenkapitalquote stärkt nicht nur die Bilanzsituation, sie verbessert auch die Bonitätseinschätzung zur Fremdkapitalaufnahme. Hier gilt es, neben den klassischen Einlagen von Anteilseignern auch innovative Instrumente zu erwägen und privaten Investoren Investmentmöglichkeiten zu eröffnen:

- **Genussrechte oder Genussscheine** für stimmrechtsloses Eigenkapital aus privater Hand. Genussrechtsinhaber sind an Gewinnen und Verlusten beteiligt. Genussscheine sind darüber hinaus auch an der Börse handelbar. Die Ausgestaltungen sind vielfältig.
- **Stilles Eigenkapital**; dabei werden die Kapitalgeber bilanzrechtlich Gläubiger,

nicht aber stimmberechtigte Eigentümer, obwohl sie am künftigen Gewinn beteiligt sind.

- **Nachrangkapital** (auch Mezzanine-Kapital genannt); bei langen Laufzeiten hat Nachrangkapital einen eigenkapitalähnlichen Charakter, das heißt, es verbessert das Kreditrating. Nachrangkapital ist bis zur Zurückzahlung am Ende der Laufzeit mit einer erfolgsabhängigen Komponente auszugestalten und im Vergleich zu Krediten kostenintensiver.

Standardisierte Kapitalgeberkommunikation

Zentral ist auch die offene Kommunikation der Transformation, um Risikoauflage auf der Finanzierungsseite im Rahmen zu halten. Diese Kommunikation sollte auf einheitlichen Definitionen aufbauen, was genau energiewende- und damit ESG-konforme Investitionen sind. Erreichte Fortschritte sollten möglichst in Transformationsplänen dokumentiert werden, die für die Kapitalgeber nachvollziehbar sind und die auf die EU-Taxonomie-Ambitionen abzielen sowie auf die Dekarbonisierungsziele für Scope 3 einzahlen. So werden die Kapitalgeber (Banken oder andere Institutionen) laufend aktiv über Fortschritte und aktuelle Hindernisse informiert und ihr Vertrauen gestärkt.

Sinnvoll ist auch der Aufbau von Kommunikationsplattformen zum direkten Austausch zwischen Energieunternehmen und Kapitalgebern – auch in Form einer regelmäßigen Konferenz mit allen Stakeholdern. Letztlich bedarf es eines erheblichen Know-how-Aufbaus auf allen Seiten. Auch das Teilen

von Erfahrungen zwischen Energieversorgern ist dabei ein bedeutender Hebel, er wird durch die Branchenverbände BDEW und VKU gefördert.

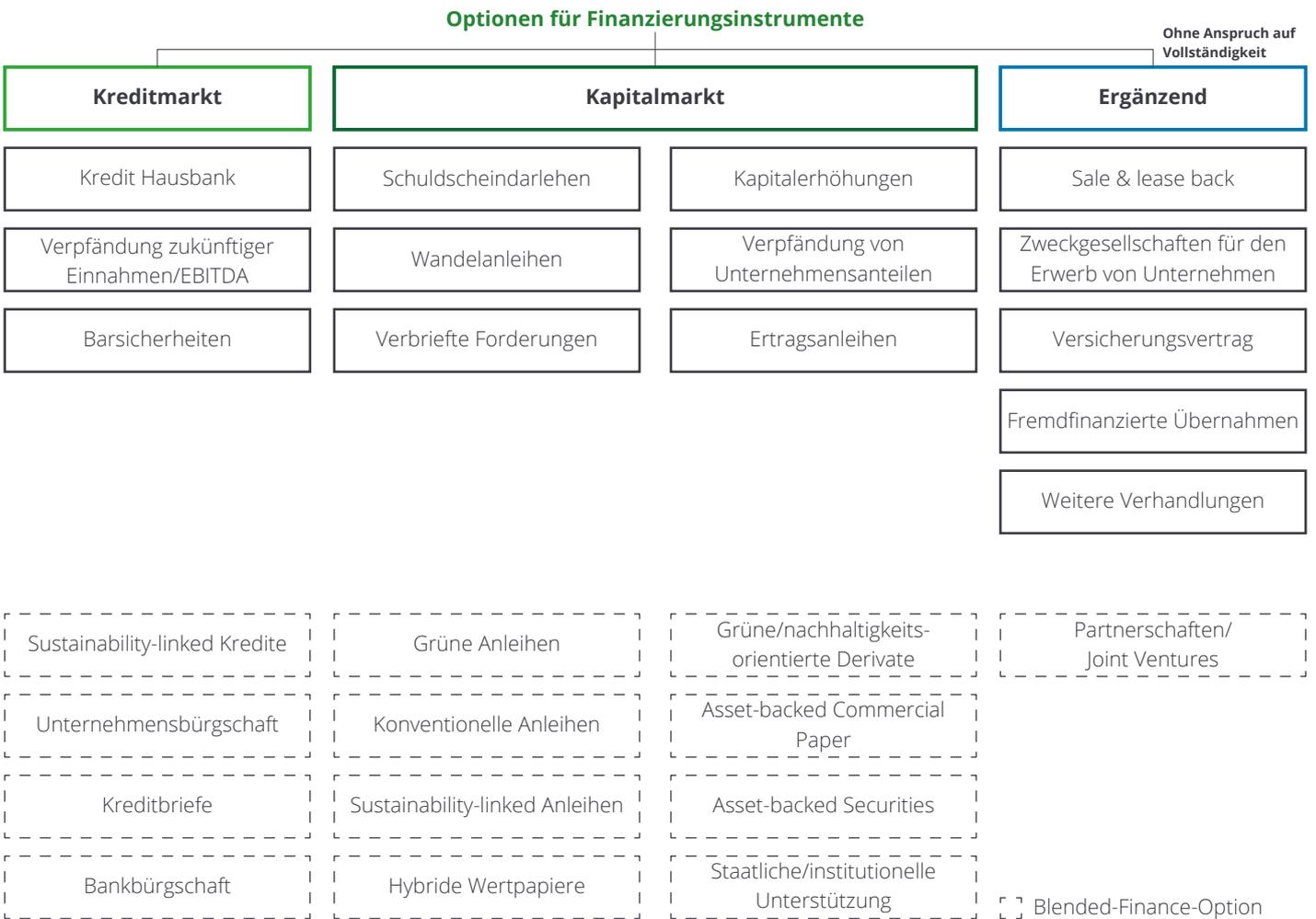
Transparente Risikominimierungsstandards

Wie die obige Empfehlung zielt auch diese auf die Reduzierung von Kapitalkosten durch Aufbau und Nutzung von Risikominimierungsfaktoren. Mit den Kreditgebern können Vereinbarungen getroffen werden, die helfen ihre Interessen und Renditen besser abzusichern – das können klare, branchenweite Regelungen sein, staatliche Garantiemechanismen oder verlässliche Abnahmevereinbarungen. Auch öffentlich-private Mischfinanzierungen können deutlich zur Risikominimierung für Kapitalgeber beitragen.

Erhöhen der Kapitalgeber- und Kreditbandbreite

Mehr potenzielle Kapitalgeber heißt potenziell mehr konkrete Finanzierungsangebote und Handlungsoptionen. Je nach Größe eines Energieunternehmens sollte frühzeitig das Finanzdienstleisterportfolio über die Hausbanken hinaus ausgedehnt, bzw. der Kreis der Kernbanken erweitert werden. Das beinhaltet – soweit das noch nicht der Fall ist – auch den informatorischen Austausch mit allen relevanten Förderbanken. Insbesondere für die kleinen bis mittelgroßen Energieversorger – oft in kommunaler Hand – geht es außerdem darum, ihren Kreditspielraum zu erweitern, indem sie den Banken umfangreiche Informationen zur Beurteilung ihrer Bonität bereitstellen. Oft erfordert das detaillierte und integrierte

Abb. 3 – Die Nutzung aller Finanzierungsmöglichkeiten schafft neue Handlungsoptionen für Energieunternehmen. Der Kreditmarkt ist für alle Unternehmen relevant, der Kapitalmarkt zurzeit nur für die größeren. Wo für die Energiewende auch öffentliche Mittel eingesetzt werden, eröffnen sich zahlreiche zusätzliche Möglichkeiten für Mischfinanzierungen aus öffentlichen und privaten Mitteln (Blended-Finance-Instrumente). Sie nutzen öffentliche Mittel strategisch, um private Kapitalflüsse zu aktivieren. So entstehen positive Risikominderungseffekte für die privaten Kapitalinvestoren und der Einsatz öffentlicher Mittel wird effektiver.



Finanz- und Geschäftspläne, die mehrere Jahre umfassen. Der Aufbau interner Kapazitäten und Know-how dafür ist grundsätzlich sinnvoll. Zudem sollten frühzeitig Ergänzungen zu Unternehmenskrediten geprüft werden:

- Verstärkte Nutzung von Kapitalmarktprodukten wie Schuldscheindarlehen.
- Abschluss sogenannter „Sustainability-linked Anleihen“. Die zunächst höher erscheinenden Kosten für den Kredit fallen bei Erreichen der definierten Ziele deutlich geringer aus.
- Vermehrte Nutzung von Ratings, auch bei Einbezug öffentlicher Eigner, wobei eine Ratingübertragung unter Beihilfegesichtspunkten möglich bleiben sollte.
- Auflage von speziell auf Energiewendeprojekte ausgerichteten Investmentfonds.

Stand-alone-Energiewende-Geschäftsmodelle

Diese sind zum Beispiel als separierte Objektgesellschaft von der Daseinsvorsorge des Unternehmens abgetrennt. Interessant kann ein finanziell abgekoppeltes Energieprojekt zum Beispiel für kommunale Energieunternehmen sein, die über ihr Regengeschäft im Querverbund laufend andere städtische Leistungen im Rahmen der Daseinsvorsorge weiterfinanzieren können. Diese Unternehmen könnten spezifische Neuinvestitionen (etwa ein zu errichtendes neues Wärmenetz) in eine separate, weiterhin kommunal beherrschte Gesellschaft geben – eventuell gemeinsam mit anderen Stadtwerken – und diese dann etwa über freiwillige Bürgeraktien oder als eigenständige Finanzierung über den Kapitalmarkt komplett oder in Teilen finanzieren. Hinzu kommt, dass sich in einer solchen Struktur auch Finanzinvestoren an der Objektgesellschaft mit zusätzlichem Eigenkapital beteiligen könnten, ohne die Beteiligungsverhältnisse am jeweiligen Stadtwerk zu verändern.

Stärken der Innenfinanzierungskraft

Die Innenfinanzierungskraft hängt maßgeblich am freien Cashflow. Weiterreichende Innenfinanzierungsmaßnahmen, wie etwa eine höhere Gewinnthesaurierung oder ein konsequentes Profitmanagement, sind sehr sinnvoll, werden jedoch nicht für alle Energieunternehmen in gleichem Umfang machbar sein. Positive Effekte könnten beispielsweise auch Kooperationen zwischen Energieunternehmen bringen, in denen gleichartige Einzelaufgaben zusammengelegt werden, um Betriebskosten zu senken.

Prüfen von Projektfinanzierungen

Ab Finanzbedarfen von ungefähr 50 Millionen Euro (variabel im Einzelfall) kann sich eine Projektfinanzierung lohnen. Eine solche ist nicht an die Haftung eines Unternehmens gebunden wie ein klassischer Unternehmenskredit, sondern an das Projekt – beispielsweise einen Windpark. Dieses soll sich nach der Bauphase durch seine Einnahmen sukzessive selbst abzahlen. Eine eigens gegründete Projektgesellschaft (Asset-/Zweckgesellschaft) nimmt die Finanzierung auf ihre Bilanz. Um das nötige Volumen einer Projektfinanzierung zu erreichen, bietet sich gegebenenfalls eine Bündelung verschiedener ähnlicher Projekte an, auch und gerade über Unternehmensgrenzen hinweg.

„Für die Kommunalwirtschaft ist die Energiewende eine enorme Chance. Aber wir brauchen Investitionsanreize und Planungssicherheit.“

Ingbert Liebing, Hauptgeschäftsführer, VKU Verband kommunaler Unternehmen e.V.

Handlungsfelder für die Politik

Eine der wichtigsten Aufgaben der Energiepolitik ist es, einen Investitionsrahmen zu schaffen, der wirtschaftlich attraktive Energiewendeprojekte ermöglicht. Ohne ausreichende und langfristig verlässliche Renditen – sowohl für die Energiewirtschaft als auch für private Kapitalgeber – wird die Energiewende nicht finanzierbar sein und nicht zustandekommen. Dabei müssen auch Projekte und Unternehmen der Energiewirtschaft gefördert werden. Das muss auch dann gelten, wenn sie nicht an der Energietransformation, sondern an der Aufrechterhaltung der Versorgungssicherheit arbeiten und dafür in Brückentechnologien investieren.

Anpassung des regulatorischen Rahmens für Finanzierungen

Banken und anderen Investoren sollte die Finanzierung der Energiewende erleichtert werden. BDEW und VKU empfehlen:

- Die Anwendung einer verringerten Eigenkapitalunterlegung für Infrastrukturprojekte nach Art. 501a EU-CRR für alle Energiewende-Investitionen.
- Die Green Asset Ratio (Anteil vergebener Kredite, die nach EU-Taxonomie „grün“ sind) ist nicht zum Nachteil kleinerer, noch nicht durch die Taxonomie erfasster Unternehmen auszulegen. Hier sollten neue, pragmatische Lösungen mit allen Stakeholdern zeitnah diskutiert und umgesetzt werden.
- Finanzierungslaufzeiten von 20 bis 30 Jahren scheitern derzeit oft an der Fristenkongruenz; die gezielte Suche nach kongruenzüberschreitenden Lösungen ist wichtig.

- Institutionelle Investoren wie Pensionskassen und Lebensversicherer unterliegen strengen Regeln, wie und wo sie investieren dürfen. Ausnahmeklauseln für Investitionen in die Energiewende, gegebenenfalls mit staatlicher Absicherung, könnten eine Win-Win-Situation schaffen.

Fiskalische Investitionsanreize

Zur Stärkung der Finanzierungskraft der Unternehmen sollten zügig fiskalische Instrumente zur Investitionsunterstützung in die Energiewende eingeführt werden. BDEW und VKU empfehlen:

- Zur Stärkung der Innenfinanzierungskraft der Energieunternehmen braucht es wirksame steuerliche Instrumente zur Investitionsunterstützung in die Energiewende. Die „Superabschreibungen“ für Investitionen in Klimaschutz aus dem Koalitionsvertrag, Investitionsprämien und Steuergutschriften sollten ebenso erneut diskutiert werden wie eine Erweiterung des Anwendungsbereichs der im Wachstumschancengesetz geplanten Klimaschutzinvestitionsprämie.
- Neue Investitionsanreize für die Energiebranche müssen entwickelt werden, etwa eine abgesenkte „Kapitalertragssteuer Energiewende“ oder eine Förderung geschlossener Energiewende-Fonds.
- Steuererleichterungen für Unternehmen, die in Energiewendeprojekte investieren, sollten eingeführt werden. Dies kann die Attraktivität von Investitionen in erneuerbare Energien und nachhaltige Technologien erhöhen.

- Für Investitionen in die Energie- bzw. Wärmewende sollte auch in Organschaftsfällen die Bildung von Gewinnrücklagen auf Organtochterebene zugelassen werden, ohne dass dadurch die Organschaft gefährdet wird.

Mehr Partizipation für Bürgerinnen und Bürger

Bürgerinnen und Bürger freiwillig an Energiewendeprojekten zu beteiligen, kann insbesondere die Identifikation der Bevölkerung mit den konkreten Maßnahmen vor Ort stärken und zusätzliches Kapital für die Projekte mobilisieren. Auch über Energiegemeinschaften können Bürgerinnen und Bürger an der Energiewende partizipieren. BDEW und VKU empfehlen:

- Flankieren der Energiewende durch gezielte freiwillige und bürokratiearme Bürgerprojekte und Genossenschaften.
- Ausbalancieren stabiler und fortlaufender Rendite mit dem tatsächlichen Ertrag.
- Bereitstellen von Bildungs- und Schulungsangeboten, um Bürger für die Energiewende zu sensibilisieren und ihre Beteiligung zu fördern.

Abbau der ESG-Bürokratie

Der Aufwand für die Dokumentation der ESG-Konformität von Investitionen in der Energiewirtschaft ist enorm hoch. BDEW und VKU empfehlen:

- Standardisierte ESG-Definitionen und ESG-Kriterien sowie Mindeststandards für die EU und Deutschland, die auf gute Umsetzbarkeit der Reporting- und Bewertungsanforderungen abzielen.

- Wesentlichkeit ernst nehmen. Reporting auf steuerungsrelevante wirklich wesentliche Indikatoren begrenzen.
- Erneuerbare-Energiewende-Projekte von Energieunternehmen grundsätzlich auch als ESG-konform ansehen, wenn sie ein nachhaltiges Energiekonzept voranbringen.
- Erforderliches ESG-Reporting durch stärker automatisierte Datenerfassung mit Hilfe digitaler Plattformen und neuer Technologien erleichtern und vereinfachen.
- Aufsetzen spezieller Förderprogramme für Investitionen mit Innovationscharakter, zum Beispiel in Wasserstoffwirtschaft oder Wärmenetzsysteme.
- Stärkeres Engagement der Förderbanken unterstützend als Co-Investoren in Infrastrukturfonds oder -dachgesellschaften, um eine Risikostreuung insbesondere in der Planungs-, Bau- und Frühphase der entsprechenden Projekte zu erreichen.

Zielgerichtete Ausrichtung der Förderung

Förderbanken auf EU-, Bundes- und Landesebene kommt eine besondere Bedeutung für die Finanzierung der Energiewende zu. BDEW und VKU empfehlen:

- Möglichst einfacher Zugang zu Fördergeldern für Energieunternehmen zur Energiewende. Digitalisierung und Entbürokratisierung sind wichtige Bausteine.
- Erweiterung des Produktangebots der Förderbanken um eigenkapitalstärkende Finanzierungsformen wie Hybrid- oder Nachrangkapital.
- Eine (teilweise) Haftungsfreistellung für durchleitende Institute (Banken) einhergehend mit geringem bürokratischem Aufwand und Anreizen zur Substanzstärkung.
- Attraktivere Gestaltung des Risiko-Rendite-Profiles von als unsicher bewerteten Technologie-Investitionen durch Mischfinanzierungen (Blended Finance), etwa mit First-Loss-Teilabsicherungen.
- Staatliche Bürgschaften zur Stärkung finanziell limitierter Energieunternehmen.

Garantien von Bund und Ländern zur Sicherung der Energiewende

Auch Garantien von Bund und Ländern sind wichtige Bausteine für die Umsetzung der Energiewende. BDEW und VKU empfehlen:

- Absicherung kreditfinanzierter Energiewende-Investitionen durch den Staat mit Garantien.
- Staatliche Bürgschaften zur Stärkung finanziell limitierter Energieunternehmen.

„Die Finanzierungslücke in der Energiewende braucht konzertiertes Handeln. Neben der Energie- und Finanzwirtschaft hat auch die Politik viele Optionen, um die Investitionsraten zu steigern.“

Dr. Thomas Schlaak, Partner, Global Sector Leader Power, Utilities & Renewables, Deloitte



- Staatlich induzierter Absicherungsmechanismus für karbonfreie Wärmenetzwerke bezüglich der Ausfallrisiken der industriellen Abwärmenutzung bzw. der Fündigkeitsrisiken von tiefer Geothermie.
- Staatliches Garantieprogramm zur Absicherung der nach wie vor gesteigerten Risiken im börslichen und außerbörslichen Energiehandel infolge des Kriegs in der Ukraine, das erhöhten Sicherheitshinterlegungen entgegenwirkt.

Energiewende-Fonds

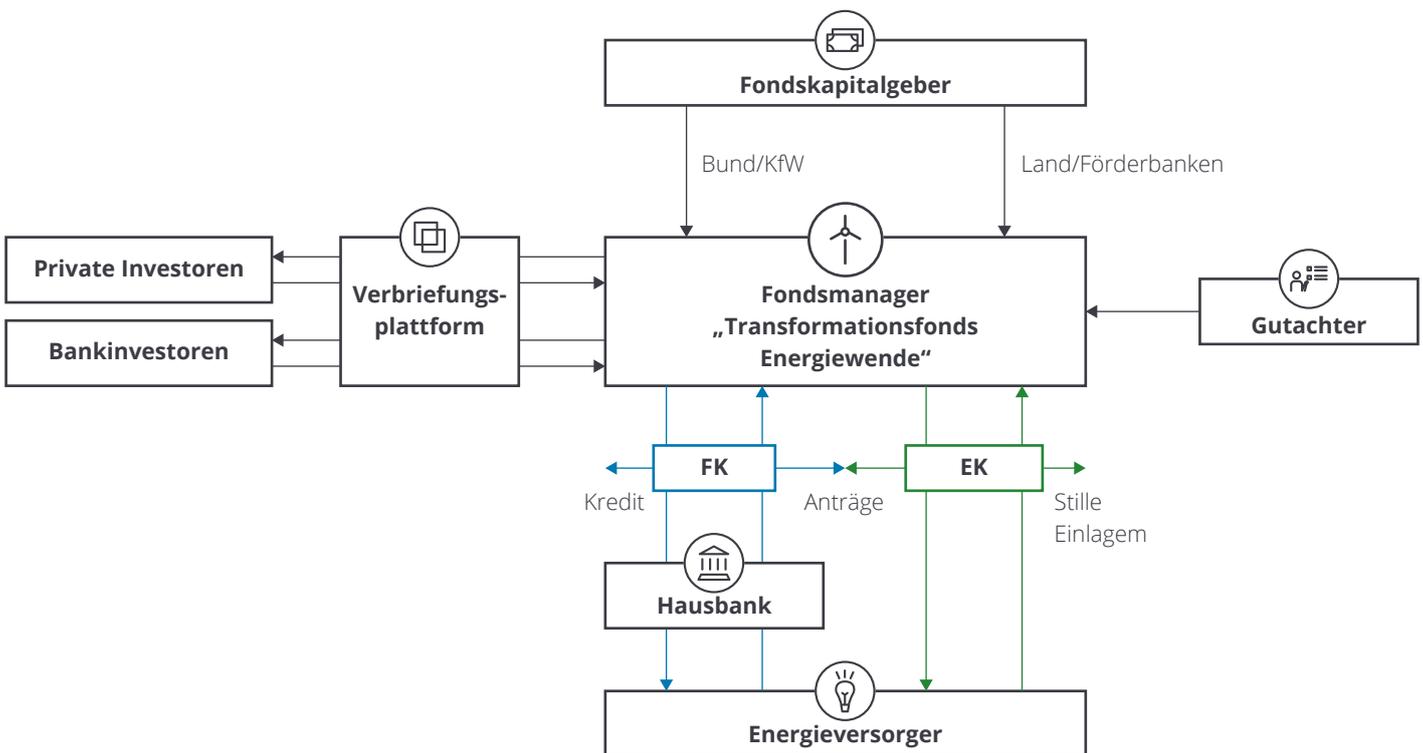
Von zentraler Bedeutung wären aus unserer Sicht Energiewende-Fonds. Bund und/oder Länder könnten staatliche Energiewende-Fonds auflegen, die eine Hebelwirkung von öffentlichen Investitionen ermöglichen.

BDEW und VKU empfehlen:

- Vergleichbar mit der Verteilung anderer EU-Gelder könnten Energiewende-Fonds in Energiewendeprojekte investieren, sofern gleichzeitig ein Vielfaches des Betrags von Bürgern oder Banken investiert würde.

- So könnten staatliche Beteiligungsinvestitionen oder beteiligungsähnliche Investitionen mit Geldern aus der Privatwirtschaft oder von privaten Investoren gehebelt werden.
- Ein solcher Energiewende-Fonds könnte zahlreiche Ausgestaltungen haben, je nach Gestaltungswunsch des Staats und anderer Stakeholder. Eine mögliche Variante von vielen skizzieren wir in Abbildung 4.

Abb. 4 – Schematische Darstellung eines möglichen künftigen „Energiewende-Fonds“. In dieser imaginären Ausprägung des Fonds (nur einer von vielen möglichen) stellen Energieunternehmen Anträge für ihre Projekte, die dann geprüft und auf der Verbriefungs- bzw. Bündelungsplattform (z.B. für verbriefte Forderungen) zum Kauf angeboten werden. Finden sich genügend Investoren, steuern Bund und/oder Länder noch einmal beispielsweise ein Drittel der eingesammelten Summe bei, die dann als stille Kapitaleinlage an den Antragsteller fließt. Die privaten Investoren wie auch der Staat sind gewinnbeteiligt, bis der Fonds nach Ende der Laufzeit zurückgezahlt wird.



Gemeinsam handeln

Wie das Positionspapier zeigt, gibt es eine ganze Reihe praktisch umsetzbarer Empfehlungen zur Verbesserung der Finanzierung der Energiewende – sowohl seitens der Energie- und Finanzwirtschaft als auch seitens der Politik. Die Kombination der hier empfohlenen Maßnahmen soll dringend die notwendige Beschleunigung der Energiewende anregen. Entscheidend ist, gemeinsam und zügig zu beraten, zu entschließen, zu befähigen und zu handeln.

Eine erfolgreiche Umsetzung der Energiewende kann nur dann gewährleistet werden, wenn Finanz- und Energiewirtschaft sowie Politik und Zivilgesellschaft in enger Zusammenarbeit agieren. Für Energiewende und Dekarbonisierung bedarf es einer konstruktiven Zusammenarbeit und der Realisierung von unbürokratischen Finanzierungslösungen. Viele der für eine rechtzeitige Finanzierung der Energiewende wünschenswerten und nötigen Empfehlungen werden im vorliegenden Papier skizziert und sollten zeitnah diskutiert und angegangen werden. Nur so können Energiewendeprojekte umgesetzt und damit der tatsächliche CO₂-Ausstoß gesenkt werden.

Sicher ist: Ein Energiewendeprojekt muss erst finanziert werden, bevor der erste Bagger bestellt werden kann. Die Finanzierung muss jetzt geklärt werden!





Glossar

Bankfähigkeit	Maßstab für die Attraktivität, Finanzierbarkeit, Preisstellung und Zukunftserwartung von Unternehmen und Projekten
Cashflow	Saldo aller Einzahlungen und Auszahlungen eines Unternehmens im Betrachtungszeitraum. Der freie Cashflow ist das Geld, das für Investitionen ohne Fremdkapitalaufnahme zur Verfügung steht.
Eigenkapital	Kapital, das in Form von Unternehmensanteilen (zum Beispiel Aktien) dem Unternehmen zur Verfügung gestellt wird. Für Eigenkapital sind in der Regel Unternehmensgewinne auszusütten.
ESG	ESG (Environmental, Social and Governance) bezeichnet die drei Dimensionen der Nachhaltigkeit. ESG-Reporting bezeichnet Berichte, die dem Nachweis der Nachhaltigkeit gegenüber Stakeholdern (vor allem Investoren) oder zur Erfüllung der EU-CSR-Richtlinie dienen.
Fremdkapital	Kapital, das in Form von Verbindlichkeiten und Schulden dem Unternehmen zur Verfügung gestellt wird. Für Fremdkapital sind in der Regel Zinsen zu zahlen.
Genussschein und Genussrecht	Ein Genussschein gewährt dem Inhaber ein Genussrecht – das ist ein fester oder variabler Anteil am Gewinn und eine Form des Mezzanine-Kapitals.
Innenfinanzierung	Die Mittel zur Finanzierung stammen aus dem Unternehmen selbst. Index für die Innenfinanzierungskraft ist der freie Cashflow.
Mezzanine-Kapital	Kapital zur Finanzierung, das rechtliche und wirtschaftliche Eigenschaften sowohl von Fremd- als auch von Eigenkapital aufweist. Es wird daher oft als Mischform von Fremd- und Eigenkapital bezeichnet.
Nachrangkapital	Nachrangkapital ist Fremdkapital, das jedoch im Falle einer Insolvenz nachrangig bedient wird. Das gibt ihm eigenkapitalähnliche Eigenschaften.
Objektgesellschaft	Unternehmen mit abgegrenztem Geschäftsbereich, oft auch Zweckgesellschaft oder Projektgesellschaft genannt
Organschaft	Steuerliche Zusammenfassung zweier oder mehrerer ansonsten rechtlich selbstständiger Unternehmen zu einer Besteuerungseinheit
Querverbundunternehmen	Zusammenfassung von zwei oder mehreren kommunalen Unternehmen zu einem kommunalen Konzern. Profitable Teile des Konzerns unterstützen dabei die weniger profitablen und helfen so der Kommune, ihre Gesamtleistung für die Bürger aufrechtzuerhalten.
Schuldentragfähigkeit	Fähigkeit des Schuldners, seinen Schuldendienst fristgerecht und in voller Höhe leisten zu können, ohne dass es zur Zahlungsunfähigkeit kommt
Stakeholder	Alle Personen und Gruppen, die ein direktes Interesse haben. Bei einem Unternehmen sind Stakeholder Mitarbeiter, Anteilseigner, Kunden, Lieferanten, Geldgeber und Anwohner.

Sustainability-linked Anleihen	Darlehenskonstrukte, deren Zinssatz an Nachhaltigkeitskriterien gekoppelt ist. Ziel ist, finanzielle Anreize für nachhaltiges unternehmerisches Wirtschaften zu schaffen.
Thesaurierung	Einbehalten von Gewinnen, meist um aus interner Kraft zu investieren oder um Reserven zu bilden
Verschuldungsgrad	Eine Kennzahl, die Auskunft über das Verhältnis von Fremdkapital zu Eigenkapital gibt. Der Verschuldungsgrad ist wichtig für das Kreditrating, das über Kreditwürdigkeit und Höhe der Kreditzinsen entscheidet.

Literatur

BDEW und EY (2023). Fortschrittsmonitor 2023 Energiewende.

<https://www.bdew.de/media/documents/EY-BDEW-Fortschrittsmonitor-2023-Ed.pdf>

Bundesnetzagentur. (2023). Netzentwicklung/Intelligente Systeme – Zustand und Ausbau der Verteilernetze Elektrizität.

https://www.bundesnetzagentur.de/DE/Fachthemen/ElektrizitaetundGas/NetzentwicklungSmartGrid/Zustand_VN/artikel.html

Ihre Ansprechpartner:innen

Für den BDEW:

Dr. Tanja Utescher-Dabitz

Abteilungsleiterin Betriebswirtschaft,
Steuern und Digitalisierung
BDEW
tanja.utescher-dabitz@bdew.de

Martin Müller

Leiter der KMU-Vertretung
BDEW
martin.mueller@bdew.de

Fatbardh Kqiku

Fachgebietsleiter Nachhaltigkeit,
Finanzen und Einkauf
BDEW
fatbardh.kqiku@bdew.de

Für den VKU:

Andreas Meyer

Bereichsleiter Steuern, Finanzen und
öffentliche Bäder
VKU
meyer@vku.de

Für Deloitte:

Wiebke Merbeth

Partnerin Strategy Consulting,
Financial Services, Sustainable Finance
Deloitte
wmerbeth@deloitte.de

Dr. Thomas Schlaak

Partner Global Sector Leader Power,
Utilities & Renewables
Deloitte
tschlaak@deloitte.de

Hans-Jürgen Walter

Partner Financial Services, Global Leader
Sustainable Finance
Deloitte
hawalter@deloitte.de

Deloitte.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 457.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.