

Positionspapier des Bankenverbandes zur Finanzierung der Energiewende:

**Investitionssicherheit und innovative Finanzierungslösungen als
zentrale Erfolgsvoraussetzungen**

Oktober 2011

Inhaltsverzeichnis

- Zusammenfassung1
- 1. Der gesetzliche und administrative Rahmen2
- 2. Herausforderungen an die Finanzierung4
 - 2.1 Erneuerbare Energien4
 - 2.2 Energieeffizienz7
 - 2.3 Aus- und Umbau der Netzinfrastruktur7

Zusammenfassung

Die mit Beschluss des Bundestages vom 30. Juni 2011 eingeleitete Energiewende wird nach einer Studie des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit einen Investitionsbedarf von mehr als 200 Mrd. € bis 2020 auslösen. Der private Sektor einschließlich der Kreditwirtschaft wird neben wichtigem Know-how einen großen Teil zur Deckung des dadurch entstehenden Finanzierungsbedarfs beitragen. Dabei sind folgende Rahmenbedingungen zu beachten:

- a) Die Investitionssicherheit muss durch einen dauerhaft stabilen gesetzlichen und administrativen Rahmen gewährleistet sein.
- b) Hinsichtlich der Realisierung von Infrastrukturvorhaben muss nach einer frühzeitigen und transparenten Beteiligung der Bevölkerung am Ende des Genehmigungsprozesses ein verbindlicher, von allen Seiten akzeptierter und auf lange Zeiträume Rechtssicherheit bietender Beschluss der Entscheidungsträger stehen.

Mit Blick auf die Finanzierung selbst muss das veränderte regulatorische Umfeld berücksichtigt werden, in dem Banken seit der Finanzmarktkrise agieren, insbesondere das neue Erfordernis der Unterlegung von langfristigen Krediten mit längerfristiger Refinanzierung.

- c) Die Finanzwirtschaft muss über das klassische Kreditgeschäft hinausgehende innovative Finanzierungslösungen entwickeln, begleitet von richtig gesetzten und langfristigen staatlichen Anreizen und möglicherweise flankierender staatlicher Risikoübernahme.
- d) Förderprogramme müssen praktikabel ausgestaltet sein.
- e) Für den Aus- und Umbau der Netzinfrastruktur müssen Planungs- und Genehmigungsverfahren zügiger abgewickelt werden, die Netzentgelte langfristig stabil sein und sich am Markt orientieren.

1. Der gesetzliche und administrative Rahmen

Der Energiesektor ist einem schnellen Wandel unterworfen, der im März 2011 durch den Reaktorunfall in Fukushima nochmals beschleunigt wurde: Bis 2022 beabsichtigt Deutschland den Ausstieg aus der Kernenergie. Die damit beschlossene Energiewende stellt Politik, Wirtschaft und Gesellschaft vor drei wesentliche Aufgaben: Neben dem **Ausbau der erneuerbaren Energien**, der noch stärker als bisher in den Vordergrund rückt, sind die konsequente Erhöhung der **Energieeffizienz** sowie der Aufbau einer geeigneten **Netzinfrastruktur** einschließlich Speichersysteme zu bewältigen.

Damit das Ziel der Bundesregierung, bis 2020 einen Anteil von mindestens 35 % erneuerbare Energien an der Stromerzeugung bei gleichzeitiger Senkung der CO₂-Emissionen um 40 % zu generieren, auch erreicht werden kann, bedarf es nicht nur entsprechender Technologien, sondern auch ausreichender finanzieller Mittel. Die Leitstudie des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit vom Dezember 2010 geht – und dies noch vor der Energiewende – von einem Investitionsbedarf von 202 Mrd. € von 2010 bis 2020 aus. Allein der Um- und Ausbau der Übertragungsnetze wird bis 2020 Kosten von insgesamt mindestens 9,7 Mrd. € erzeugen, wie die Deutsche-Energie-Agentur in ihrer Netzstudie II vorrechnet. Je nach Übertragungstechnologie können sich diese Kosten verfünffachen.

Die Kreditwirtschaft steht bereit, ihren Beitrag zur Finanzierung der Energiewende zu leisten. Schon heute sind Banken sowohl bei klein- wie bei großvolumigen Investitionen im Energiebereich sehr aktiv, beispielsweise über Projektfinanzierungen¹ für erneuerbare Energien, beim Durchleiten von Förderprogrammen oder als Handelspartner für CO₂-Zertifikate.

Investitionssicherheit durch stabile Rahmenbedingungen

Voraussetzung für ein noch stärkeres Engagement (besonders mit Blick auf größere Volumina) sind **langfristig stabile gesetzliche und administrative Rahmenbedingungen, damit Investitionen planbar und rentabel durchführbar sind.** Denn besteht Rechtsunsicherheit, können Risikoeinschätzungen von Seiten der Industrie, der Finanzwirtschaft sowie der Investoren konservativer ausfallen als nötig, was die Bereitstellung von Kapital erschwert oder doch zumindest verteuert. Ist das gesetzliche Rahmenwerk hingegen langfristig angelegt und solide konzipiert, kann ein großer Anteil der Finanzierung vom Privatsektor getragen werden.

Dabei werden Banken Risiken übernehmen, und es ist ihre ureigenste Aufgabe, diese frühzeitig zu erkennen, sie zu analysieren und zu managen. **Dies entlastet den Gesetzgeber**

¹ Unter Projektfinanzierung versteht man die langfristige Finanzierung eines wirtschaftlich sich selbst tragenden und rechtlich in einer Projektgesellschaft verselbständigten Investitionsvorhabens, das primär auf den zukünftigen Cashflow der Investition abstellt, bei dem die Sponsoren nicht oder nur begrenzt für die aufgenommenen Kredite haften und die Besicherung der Kredite im Wesentlichen durch die Aktiva des Projektes erfolgt.

jedoch nicht von seiner Verpflichtung, langfristig gültige Rahmenbedingungen zu definieren und so einen Anreiz für privates Handeln überhaupt zu schaffen. Dies gilt umso mehr, als dass noch nicht absehbar ist, wann einige Formen der erneuerbaren Energien ohne staatliche Förderprogramme mit konventionellen Energieerzeugern konkurrenzfähig sein werden. Somit ist die Abhängigkeit von den politischen Rahmenbedingungen und Anreizstrukturen noch stärker als in anderen Bereichen. Und schließlich gilt die Rechtssicherheit als eine der größten Stärken des Investitionsstandorts Deutschland, die durch zu häufige Richtungswechsel in der Energiepolitik nicht verspielt werden darf.

Erfordernis verbindlicher und belastbarer Entscheidungen

Risiken resultieren zudem aus einer mangelnden Akzeptanz der Bevölkerung. Zwar scheint die Energiewende von einem breiten gesellschaftlichen Konsens getragen, doch haben gerade große Infrastrukturprojekte, wie der Stromleitungsbau oder die Errichtung von Windparks, in der Vergangenheit immer wieder zu massiven Protesten der direkt Betroffenen geführt. Eine frühzeitige, transparente und umfassende Beteiligung der Bürger bei solchen Vorhaben ist unerlässlich und in einer demokratischen Gesellschaft geboten. **Gleichzeitig aber muss am Ende der Genehmigungsverfahren eine verbindliche Entscheidung stehen, auf die Banken und Investoren vertrauen können.** Unverhältnismäßige und unvorhersehbare Verzögerungen, radikale Planungsänderungen oder gar der Abbruch von Projekten können die Finanzierungsbereitschaft erheblich mindern oder Projekte signifikant verteuern.

Gewährleistung von Investitionssicherheit darf jedoch nicht als krampfhaftes Festhalten an einem starren Fahrplan missverstanden werden. Die Energiewende beruht auf Annahmen und Prognosen, deren Richtigkeit sich erst im Zeitablauf erweisen wird. Ein Nachjustieren muss also möglich sein. Vor diesem Hintergrund kommt dem von der Bundesregierung angedachten jährlichen Monitoring-Prozess – vergleichbar dem Monitoring, das eine Bank für ihre Projekte durchführt – eine große Bedeutung zu.

Bau konventioneller Kraftwerke

Für den Bau moderner Kohle- oder Erdgaskraftwerke, wie er zur Gewährleistung der Versorgungssicherheit für einen Übergangszeitraum diskutiert wird, sind Investitionssicherheit und damit Finanzierungsbereitschaft nur dann gegeben, wenn eine hinreichende Sicherheit hinsichtlich der Nutzungsdauer (mindestens über die Kreditlaufzeit) und – wegen des Einspeisevorrangs erneuerbarer Energien – der Auslastung der Kraftwerke besteht. **Der Klimaschutzgedanke erschwert bereits heute das Erlangen der Akzeptanz innerhalb der Bevölkerung für den Bau neuer fossiler Kraftwerke.**

Es ist festzustellen, dass in Deutschland kein Konsens über die Notwendigkeit für den Bau neuer Kohlekraftwerke besteht. Gas- und Gas-und-Dampfturbinen-Kraftwerke hingegen

werden gerade im Zusammenhang mit fluktuierenden Strommengen aus Sonne und Wind generell als konsensfähiger beurteilt.

2. Herausforderungen an die Finanzierung

Das regulatorische Umfeld – erhöhte Liquiditätsanforderungen

Insgesamt zu berücksichtigen ist das geänderte (regulatorische) Umfeld, in dem Banken und andere Akteure wie Versicherungen seit der Finanzmarktkrise agieren: Die neuen Baseler Liquiditätsvorschriften schreiben vor, dass **langfristige Kredite künftig verstärkt mit einer längerfristigen Refinanzierung unterlegt werden müssen**. Gerade (Infrastruktur-)Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien zeichnen sich durch lange Laufzeiten aus. Längerfristige Refinanzierung ist aber seit der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise tendenziell teurer und nicht beliebig verfügbar. Ferner werden voraussichtlich die neuen Eigenkapitalanforderungen von Basel III zu höheren Kapitalkosten führen. Und schließlich ist zu erwarten, dass das historisch niedrige Kapitalmarktzinsniveau mittelfristig ansteigen wird. Diese Aspekte müssen die Politik und die Öffentlichkeit berücksichtigen, wenn sie die Finanzwirtschaft auffordern, ihren Beitrag zur Realisierung der Energiewende zu leisten.

Ferner ist darauf zu achten, dass es auch institutionellen Anlegern (z. B. Versicherungen), die prinzipiell als langfristige Investoren zur Verfügung stehen und nach attraktiven Anlagemöglichkeiten suchen, erlaubt ist, in Finanzinstrumente wie Projektanleihen oder Verbriefungen zu investieren. Unter dem zukünftigen Regelwerk Solvency II, das zum 1. Januar 2013 in Kraft treten soll, wird dies zwar möglich sein, doch besteht noch Unsicherheit hinsichtlich der genauen Ausgestaltung der Bestimmungen.

2.1. Erneuerbare Energien

Grundvoraussetzung: stabile Einspeisevergütung

Besonders wichtig für die Planbarkeit und die Beurteilung der Rentabilität einer Projektfinanzierung im Bereich erneuerbare Energien ist eine **fundierte und verlässliche Festlegung der Einspeisevergütung**, die je nach Technologie in Höhe und Laufzeit so gestaltet sein muss, dass sich mit ihr die Kosten eines Projekts innerhalb seiner technischen Lebensdauer voll amortisieren lassen. Dabei ist zu beachten, dass sich sinkende Einspeisevergütungen zwar teilweise mit technischem Fortschritt rechtfertigen lassen, es aber auch gegenläufige Effekte wie steigende Zinsen gibt, die in die Gesamtkalkulation einfließen und bei der Festlegung der Höhe der Einspeisevergütung entsprechend berücksichtigt werden müssen. Den privaten Banken ist hierbei bewusst, dass die Einspeisevergütung primär ein Instrument der Markteinführung ist und in einem marktwirtschaftlichen System nicht dauerhaft gewährt werden

sollte. Zentral wird jedoch sein, dass die mittel- bis langfristig zu erwartende Absenkung der Einspeisevergütung bis hin zu ihrem vollständigen Auslaufen nicht rückwirkend – also für bereits angelaufene Projekte – erfolgen darf, da damit bestehenden Kreditverträgen die Kalkulationsgrundlage entzogen würde.

Die staatliche Unterstützung der Energiewende bedeutet nicht, dass der private Sektor Risiken abwälzt. Vielmehr muss es um eine sinnvolle Verteilung der Risiken gehen. Auch bei erprobten Technologien bleibt – trotz gesetzlicher Abnahmeverpflichtung und Einspeisevergütung – ein nicht unerhebliches unternehmerisches Risiko bestehen, das beispielsweise ganz wesentlich in den hohen Schwankungen des Sonnen- und Windangebots (zumindest im Onshore-Bereich) liegt. Weniger Sonne und Wind bedeuten weniger Stromerzeugung und damit geringere und unregelmäßige Einnahmen, die beispielsweise im Rahmen der Projektfinanzierung für den Schuldendienst zur Verfügung stehen. Solche instabilen Cashflows stellen für langfristige Finanzierungen eine Herausforderung dar.

Herausforderung Offshore-Windenergie

Gerade im Bereich der erneuerbaren Energien sind die Ausgangsinvestitionen oft erheblich und bedürfen einer langfristigen Finanzierung. Während für etablierte Technologien, wie Onshore-Wind- und Solarenergie, prinzipiell ausreichend Mittel zur Verfügung stehen, sind besonders bei noch jungen, möglicherweise wenig ausgereiften Technologien, wie der Offshore-Windenergie, die genaue Höhe der Investitions- und Betriebskosten nur schwer abschätzbar. Dies gilt besonders für die in Deutschland geplanten Anlagen, die sich von bisherigen Vorhaben in Europa unterscheiden: Große Wassertiefe und großer Küstenabstand aus Gründen des Umweltschutzes, der Sicherung der Schifffahrtsrouten und der Berücksichtigung von Tourismusinteressen tragen zu einem komplexeren Risikoprofil bei. Die fehlende Langzeiterfahrung hinsichtlich der Verlässlichkeit der Anlagentechnik auf hoher See und die fehlende Verfügbarkeit von Winddaten machen diese Technologie für Kreditwirtschaft und Investoren zu einer echten Herausforderung.

Weiterhin eigenkapitalbasierte Finanzierungslösungen

Die Erfahrungen auf den anderen europäischen Märkten für Offshore-Windenergie haben gezeigt, dass zwingend Eigenkapitalgeber – insbesondere die großen internationalen, aber auch die kommunalen Energieversorger – die risikoreicheren Projekte finanzieren müssen. Daneben kommen aber auch Finanzinvestoren als Eigenkapitalgeber in Betracht. Aufgrund der ungleich höheren Risiken in der ersten Phase der Entwicklung der Offshore-Windenergie in Deutschland ist eine Eigenkapitalfinanzierung daher erforderlich. Es ist davon auszugehen, dass **eigenkapitalbasierte Finanzierungslösungen gegenüber der klassischen fremdkapitalbasierten Projektfinanzierung weiterhin deutlich dominieren werden**. Im Wesentlichen bedeutet das, dass die Realisierung von Offshore-Windparks weiterhin sehr bilanzstarke Konzerne als Investoren erfordern wird. Um den Kreis der Investoren zu

erweitern und damit durch Wettbewerb den zügigen Ausbau der Offshore-Windenergie zu ermöglichen, könnten insbesondere in der Bauphase staatliche Programme, die risikomindernd wirken, beitragen.

Das neu geschaffene Programm „Offshore-Windenergie“ der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) kann in Verbindung mit weiteren öffentlichen Förderprogrammen der Länder und der Europäischen Investitionsbank (EIB) einen wichtigen Beitrag leisten, um Fremdfinanzierungen zu ermöglichen und Offshore-Windenergie in Deutschland zum Erfolg zu verhelfen. Der Konsortialcharakter des Programms gibt den Geschäftsbanken die Möglichkeit, die Kredithöhe für jede einzelne Konsortialbank zu begrenzen. Anders als Bürgschaften oder Nachrangdarlehen wirkt es jedoch nicht risikomindernd auf die Geschäftsbanken. Das Engagement von Eigenkapitalgebern bleibt also unerlässlich.

Bei den durch Eigenkapital finanzierten Offshore-Windparks besteht die Möglichkeit, dass beispielsweise von einer anfänglich bilanzwirksamen Finanzierung der Projekte durch große Versorgungsunternehmen auf eine Projektfinanzierung umgestellt wird und damit Banken und Investoren zu einem Zeitpunkt beteiligt werden, wenn die Chancen und Risiken besser abschätzbar sind. Bei solchen Projektfinanzierungen erfolgt die Besicherung des Fremdkapitals in der Regel ausschließlich über die erwarteten Erträge des Projekts. Daher stellen die finanzierenden Banken besonders hohe Anforderungen an die Wirtschaftlichkeit und die Risikoallokation. Diese Lösung setzt voraus, dass der Energieversorger über eine ausreichend starke Bilanz sowie über Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt verfügt. In Zukunft ist jedoch mit höheren Auftragsvolumina, längeren Laufzeiten und komplexeren Projekten zu rechnen, was vermutlich auch für die großen Energieversorgungsunternehmen alternative Finanzierungsinstrumente erforderlich machen wird.

Mix an innovativen Finanzierungsinstrumenten

Um also dem steigenden Finanzierungsbedarf gerecht zu werden, muss ein **Mix verschiedener Finanzierungsinstrumente entsprechend dem Risikoprofil der jeweiligen Projektphase sowie der Risikobereitschaft und Renditeerwartung der Investoren** entwickelt werden. Neben langfristigen Bankdarlehen können hier Verbriefungen, Projektanleihen, Zertifikate oder derivative Instrumente eine wichtige Rolle spielen. Mit Blick auf die Eigenkapitalfinanzierung bieten sich geeignete Fondsstrukturen an, um institutionellen, aber auch privaten Anlegern die Möglichkeit zu geben, sich an entsprechenden Projekten zu beteiligen.

Innovative Finanzierungskonzepte unter aktiver Beteiligung der Banken – gepaart mit richtig gesetzten und langfristigen staatlichen Anreizen und möglicherweise flankierender staatlicher Risikoübernahme² – werden also von größter Bedeutung sein.

² Bis Jahresende will die EU-Kommission einen Richtlinienentwurf zur Einführung einer europäischen Projektanleihe zur Finanzierung von Infrastrukturprojekten (inklusive Energienetze) vorlegen. EU-Kommission und Europäische Investitionsbank (EIB) würden sich das Risiko nach Prüfung des Projekts und Festlegung der Garantiehöhe durch die EIB teilen. Eine Schlüsselrolle wird die Risikoverteilung zwischen privater und öffentlicher Hand spielen. Garantien könnten in solchen Fällen sinnvoll sein, wo die Fristigkeit der Refinanzierung von Projekten nicht mehr gesichert werden kann und Projekte ansonsten – ohne Garantien – nicht finanziert würden.

2.2 Energieeffizienz

Verstärkte Energieeffizienzmaßnahmen sind eine weitere wichtige Voraussetzung für die Energiewende und betreffen sowohl den öffentlichen wie den privaten Sektor.

Im Gebäudebereich entstehen 40 % des deutschen Endenergieverbrauchs und die Potenziale für Einsparungen sind groß. Gerade im Bereich der Gebäudesanierung werden substantielle Fortschritte aber nur mit Hilfe von langfristig gewährten Förderprogrammen und steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten erzielt werden.

Auch in den Produktionsprozessen der Unternehmen ließen sich durch entsprechende Investitionen hohe Mengen an Energie einsparen, aber diese Potenziale werden – trotz vorhandener Finanzierungsmöglichkeiten – oft gar nicht oder nur teilweise gehoben. Dabei sind Investitionen in eine höhere Energieeffizienz häufig sehr rentabel und sie helfen, die Kosten weiter steigender Strompreise abzufedern. Dennoch fehlt es vielen Unternehmen an Bewusstsein und Know-how. Auch hier sind geeignete staatliche Anreize sowie die Existenz entsprechender Beratungs- und Finanzierungsangebote wichtig, um das Thema in die Breite zu tragen.

Die privaten Banken stehen Immobilieneigentümern und Unternehmen mit geeigneten Angeboten zur Seite und spielen eine wichtige Rolle bei der Durchleitung von Förderprogrammen. Dabei ist es für alle Beteiligten wichtig, dass die **Programme einfach gestaltet und die Prozesskosten möglichst gering** sind. Dies muss auch Grundlage für die zukünftige Weiterentwicklung der Umweltförderung des Bundes sein.

2.3 Aus- und Umbau der Netzinfrastruktur

Die Finanzierung von Investitionen in erneuerbare Energien könnte außerdem dadurch erschwert werden, dass die Infrastruktur nicht rechtzeitig verfügbar ist, um den so erzeugten Strom auch an den Ort des Verbrauchs zu liefern.

Hier stellen sich insbesondere zwei Aufgaben: Zum einen müssen die zunehmend dezentral angesiedelten Stromerzeugungsanlagen sowie die großen Offshore-Windparks an das bestehende Stromnetz angeschlossen werden. Zum anderen gilt es, den in Norddeutschland aus Windenergie erzeugten Strom in die südlichen Industriezentren zu übertragen und auch größere Kapazitäten für den Stromaustausch mit Nachbarländern zu schaffen. Neben der Erweiterung der Hochspannungsübertragungsnetze und dem Ausbau der Verteilnetze werden

auch von Smart Grid Systemen³ sowie von neuen Energiespeichersystemen zukünftige Beiträge zur Umsetzung der Energiewende erwartet.

Beschleunigter Netzausbau

Grundvoraussetzungen für solch umfangreiche Investitionen sind ein **beschleunigter, koordinierter und länderübergreifender Ausbau der nationalen und auch europäischen Netzinfrastuktur**. Die Entwicklung eines bundesweiten Bedarfsplans ist vor diesem Hintergrund ausdrücklich zu begrüßen. Effizientere Planungsverfahren, zügigere Umsetzung von Projekten sowie schnellere Lösung von Rechtsstreitigkeiten führen zu kürzeren Realisierungszeiträumen und steigern die Finanzierungsbereitschaft.

Stabile Netzentgelte

Schließlich setzt der erforderliche Netzaus- und -umbau eine langfristig kalkulierbare Verzinsung von Investitionen in die Netzinfrastuktur beziehungsweise die Sicherung eines wirtschaftlichen Netzbetriebs voraus. Nur wenn die Netzentgeltregulierung so gestaltet ist, dass für Investitionen **stabile Anreize** bestehen und sich die **von der Bundesnetzagentur vorgegebene Eigenkapitalverzinsung sowie die erlaubten Fremdkapitalzinsen am Markt orientieren**, werden Netzaus- und -umbau für Netzbetreiber attraktiver und die Fremdkapitalbeschaffung über Banken sowie Eigenkapitalinvestitionen erleichtert.

³ Smart Grid: „Intelligentes“ Stromnetz, das alle Akteure auf dem Strommarkt (Energieerzeuger, Netzbetreiber, Energieverbraucher) kommunikativ vernetzt und damit die Möglichkeit schafft, die Elektrizitätsversorgung und den -verbrauch (zeitlich) zu optimieren.