

defacto:

**Ein Informationsdienst
für Politik, Wirtschaft und Medien
Ausgabe 17**

Finanzierung der Energiewende: Investitionssicherheit und innovative Lösungen

Der geplante grundlegende Umbau des Energiesektors in Deutschland wird einen erheblichen Investitionsbedarf auslösen. Verschiedene Studien rechnen bis zum Jahre 2020 mit einem Volumen von rund 200 Milliarden Euro. Der private Sektor einschließlich der Kreditwirtschaft wird neben wichtigem Finanzierungs-Know-how einen großen Teil zur Finanzierung beitragen.

Investitionssicherheit durch stabile Rahmenbedingungen

Grundvoraussetzung für privatwirtschaftliches Engagement sind langfristig stabile gesetzliche und administrative Rahmenbedingungen. Nur dann sind Investitionen sicher planbar. Bestünde Rechtsunsicherheit, könnten Risikoeinschätzungen von Seiten der Industrie, der Finanzwirtschaft sowie der Investoren konservativer ausfallen als nötig. Dies würde die Finanzierung erschweren oder doch zumindest verteuern. Besonders wichtig für Planbarkeit und Beurteilung der Rentabilität einer Projektfinanzierung im Bereich erneuerbarer Energien ist eine fundierte und verlässliche Festlegung der Einspeisevergütung, also der gesetzlich festgelegten Vergütung für die Einspeisung von regenerativ erzeugtem Strom in das allgemeine Stromnetz. Sie muss in Höhe und Laufzeit so gestaltet sein, dass sich mit ihr die Kosten eines Projekts innerhalb seiner technischen Lebensdauer amortisieren lassen. Unter ordnungspolitischen Gesichtspunkten ist mittel- bis langfristig eine Absenkung bis hin zu einem vollständigen Auslaufen der Einspeisevergütung geboten. Solche Änderungen dürfen jedoch nicht rückwirkend angewandt werden. Denn dann würde laufenden Projekten und Kreditverträgen die Kalkulationsgrundlage entzogen.

Verbindliche und belastbare Entscheidungen erforderlich

Risiken für Investitionen resultieren zudem aus einer teilweisen mangelnden gesellschaftlichen Akzeptanz, beispielsweise beim Bau von Stromleitungen. Eine frühzeitige Beteiligung der betroffenen Bürger bei

Auf ein Wort



Der mit breiter Mehrheit vom Deutschen Bundestag beschlossene grundlegende Umbau des Energiesektors kann nur gemeinsam von Politik, Wirtschaft

und Gesellschaft bewerkstelligt werden. Die Kreditwirtschaft steht bereit, ihren Beitrag zur „Energiewende“ zu leisten.

Schon heute sind Banken bei Investitionen im Energiebereich sehr aktiv. Sie stellen beispielsweise Projektfinanzierungen für erneuerbare Energien wie die Errichtung von Windparks bereit. Zudem finanzieren Kreditinstitute Energieeffizienzmaßnahmen – oft unter Einbindung öffentlicher Förderprogramme z.B. für Gebäude oder Produktionsanlagen.

Der Investitionsbedarf in erneuerbare Energien, Stromnetze und Energieeffizienzmaßnahmen wird in den nächsten Jahren durch den vollständigen Ausstieg aus der Kernenergie bis 2022 nochmals deutlich steigen. Um den hieraus resultierenden Finanzierungsbedarf zu decken, bedarf es eines stabilen gesetzlichen und administrativen Rahmens, in dem Banken unter Einbeziehung des aktuell schwierigen Umfeldes an den Finanzmärkten innovative Finanzierungslösungen entwickeln können. Die Finanzierung der Energiewende ist eine große Herausforderung für die Kreditwirtschaft, bietet aber auch viele Geschäftsmöglichkeiten!

*Dr. Michael Kemmer
Hauptgeschäftsführer*

solchen Vorhaben ist unerlässlich. 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 beträchtlich mindern oder Projekte stark verteuern.

Herausforderung Offshore-Windenergie

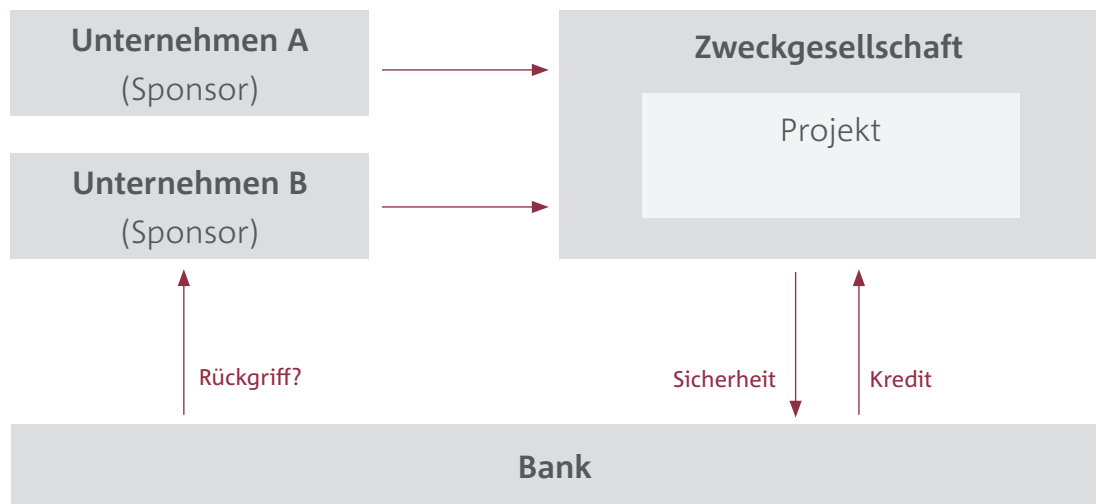
Gerade im Bereich der erneuerbaren Energien sind die Ausgangsinvestitionen oft erheblich und bedürfen einer langfristigen Finanzierung. Für etablierte Technologien wie Solar- und Onshore-Windenergie (Windenergie zu Land) stehen prinzipiell ausreichend Mittel zur Verfügung. Bei noch jungen Technologien wie der Offshore-Windenergie (Windenergie zu See) hingegen ist die genaue Höhe der Investitions- und Betriebskosten 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, Sicherung der Schifffahrtsrouten und Berücksichtigung von Tourismusinteressen tragen zu einem komplexeren Risikoprofil bei. Hinzu kommt die fehlende Langzeiterfahrung: Wie verlässlich sind die Anlagen auf hoher See und wie verhält sich das Windangebot?

Aufgrund der ungleich höheren Risiken der Entwicklung der Offshore-Windenergie in Deutschland ist eine starke Eigenkapitalfinanzierung erforderlich. Das heißt, dass – zumindest in der Anfangsphase – weiterhin sehr bilanzstarke Konzerne als Investoren auftreten werden.

Das neu geschaffene Programm „Offshore-Windenergie“ der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) kann einen wichtigen Beitrag leisten, um Fremdfinanzierungen zu ermöglichen und der Offshore-Windenergie in Deutschland zum Erfolg zu verhelfen. Der Konsortialcharakter des Programms gibt den Geschäftsbanken die Möglichkeit, die Kredithöhe für

Projektfinanzierung

Langfristige Finanzierung eines wirtschaftlich sich selbst tragenden und rechtlich in einer Zweckgesellschaft verselbstständigten Investitionsvorhabens, das für die Erwirtschaftung der Betriebskosten und des Schuldendienstes primär auf die zukünftigen Einnahmen des Projektes (Cashflow der Investition) abstellt. Die Besicherung der Kredite erfolgt im Wesentlichen durch die Aktiva des Projektes. Die Gesellschafterunternehmen der Zweckgesellschaft (Sponsoren) haften nicht oder nur begrenzt für die aufgenommenen Kredite.



Quelle: Bundesverband deutscher Banken.

jede einzelne Konsortialbank zu begrenzen. Anders als Bürgschaften wirkt es jedoch nicht risikomindernd auf die Geschäftsbanken. Das Engagement von Eigenkapitalgebern bleibt also unerlässlich.

Denkbar ist jedoch, dass zukünftig stärker auf ein Modell einer anfänglichen Eigenkapitalfinanzierung der Projekte durch große Versorgungsunternehmen mit einer anschließenden klassischen fremdkapitalbasierten Projektfinanzierung umgestellt wird. Damit werden Banken und Investoren zu einem Zeitpunkt beteiligt, wenn Chancen und Risiken besser abschätzbar sind. Diese Lösung setzt voraus, dass der Energieversorger als Eigenkapitalgeber über eine ausreichend starke Bilanz sowie über Refinanzierungsmöglichkeiten am Kapitalmarkt verfügt.

Da in Zukunft mit höheren Auftragsvolumina, längeren Laufzeiten und komplexeren Projekten zu rechnen ist, wird jedoch auch die anfängliche Finanzierung aus dem Unternehmen heraus schwieriger und erhöht die Notwendigkeit alternativer Finanzierungsquellen.

Mix an innovativen Finanzierungsinstrumenten

Um 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 Bankkrediten können Verbriefungen oder Projektanleihen eine wichtige Rolle spielen. Mit Blick auf die Eigenkapitalfinanzierung bieten sich Fondsstrukturen an, um institutionellen, aber auch privaten Anlegern die Möglichkeit zu geben, sich an entsprechenden Projekten zu beteiligen. Die privaten Banken sind dabei, diese Finanzierungsstrukturen passgenau zu entwickeln.

Aus- und Umbau der Netzinfrastruktur

Nicht nur die Risiken der erneuerbaren Energien stellen eine Herausforderung für die Finanzierung dar. Letztere könnte auch dadurch erschwert werden, dass die Infrastruktur nicht rechtzeitig verfügbar ist, um den erzeugten Strom auch an den Ort des Verbrauchs zu liefern. Neben dem koordinierten Ausbau der

Entwicklungsszenario für Windparks

2008

40 TWh

6,5 % des
Strom-
verbrauchs



20.000 Anlagen an Land à
1,2 MW durchschnittlicher Leistung

2020

150 TWh

25 % des
Strom-
verbrauchs



19.000 Anlagen an Land à
2,4 MW durchschnittlicher Leistung
2.000 Anlagen offshore à
2,4 MW durchschnittlicher Leistung

Nach Schätzungen des Bundesverbandes WindEnergie lassen sich bis 2020 die 20.000 Anlagen des Jahres 2008 mit 1,2 Megawatt durchschnittlicher Leistung durch 19.000 Anlagen mit 2,4 Megawatt durchschnittlicher Leistung ersetzen.

Quelle: Bundesverband WindEnergie.

nationalen und europäischen Netzinfrastruktur und effizienteren Planungsverfahren ist die Netzentgeltregulierung so zu gestalten, dass stabile Anreize für Investitionen bestehen.

Energieeffizienz rechnet sich

Investitionen in Energieeffizienz sind ein weiterer wichtiger Baustein für die erfolgreiche Umsetzung der Energiewende. Kapital steht für diese Investitionen grundsätzlich bereit. Allerdings fehlt bei Privat- und Firmenkunden wie bei der öffentlichen Hand oft das Bewusstsein für die Vorteilhaftigkeit von entsprechenden Investitionen in Gebäude oder Produktionsanlagen. Substantielle Fortschritte werden vermutlich nur mit Hilfe von intensiver Beratung, zielgerichteten öffentlichen Förderprogrammen und steuerlichen Abschreibungsmöglichkeiten erreicht werden.

Das regulatorische Umfeld der Banken

Insgesamt zu berücksichtigen ist das geänderte (regulatorische) Umfeld, in dem Banken und andere Akteure 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 seit der Wirtschafts- und Finanzmarktkrise tendenziell teurer und nicht beliebig verfügbar. Ferner werden die neuen Eigenkapitalanforderungen von Basel III voraussichtlich zu höheren Eigenkapitalkosten führen. Und schließlich ist zu erwarten, dass das historisch niedrige Kapitalmarktzinsniveau mittelfristig ansteigen wird. Diese Aspekte müssen in der öffentlichen Debatte berücksichtigt werden, wenn die Rolle der Finanzwirtschaft bei der Realisierung der Energiewende diskutiert wird.