

Finanzierung Erheblicher Investitionsbedarf und langfristige Finanzierungsfähigkeit sind zentrale Herausforderungen, mit denen Stadtwerke konfrontiert werden. Welche Fehler gilt es in dieser Phase zu vermeiden? Ein Gastbeitrag

Rainer Buch, Essen
Hans-Georg Napp, Bingen am Rhein

Ein wichtiger Schritt für die Sicherstellung der Finanzierungsfähigkeit ist die Operationalisierung der Schuldentragfähigkeit mit einer quantitativen Ermittlung der Verschuldungskapazität – eine entscheidende Kennzahl, um den (Fremd-)Finanzierungsspielraum für die kommenden Jahre zu kennen und den Kapitalgebern auf Augenhöhe zu begegnen.

Höhe der Verschuldungskapazität

Die Verschuldungskapazität zeigt, wieviel zusätzliches Fremdkapital ein Unternehmen aufnehmen und langfristig aus dem operativen Cashflow bedienen kann.

Während Stadtwerke in der Regel über eine etablierte Liquiditätsplanung verfügen, wird die Verschuldungskapazität als Entscheidungshilfe bislang häufig vernachlässigt. Stadtwerke sollten diese gezielt ermitteln und für den gesamten Transformationsprozess transparent darstellen, um ihre Verhandlungsposition in Finanzierungsgesprächen zu stärken.

Die Ermittlung der Verschuldungskapazität erfordert eine nachhaltige Cashflow-Analyse. Methodische Unterschiede, etwa bei der Bewertung von liquiditätsrelevanten Positionen oder Abgrenzungsposten, können zu Abweichungen und Interpretationsspielräumen führen. Sie sollten im Dialog mit den Kapitalgebern erläutert und gegebenenfalls abgeglichen werden.

Bei der Bewertung von Verschuldungskennzahlen wird häufig zuerst die Eigenkapitalquote betrachtet. Wichtiger für die Kreditgeber ist jedoch eine ausreichende Liquidität. Eine standardisierte Berechnung der bereits beanspruchten Verschuldungskapazität oder des dynamischen Verschuldungsgrades, beispielsweise mit einem von der Energieversorger-Kooperation »Die Netzwerkpartner« bereitgestellten Analysetool, erleichtert die gemeinsame Interpretation der Finanzkennzahlen.

Auch die Diversifizierung der Kapitalgeber gewinnt an Bedeutung, da Hausbanken und Sparkassen häufig ihre Kreditlimite erreichen. Die Asset-bezogene Finanzierungen gewinnen dabei an Bedeutung. Dies ist auch im regulierten Netzgeschäft vorstellbar, beispielsweise in Zusammenhang mit den Investitionen in die Stromverteilnetze.

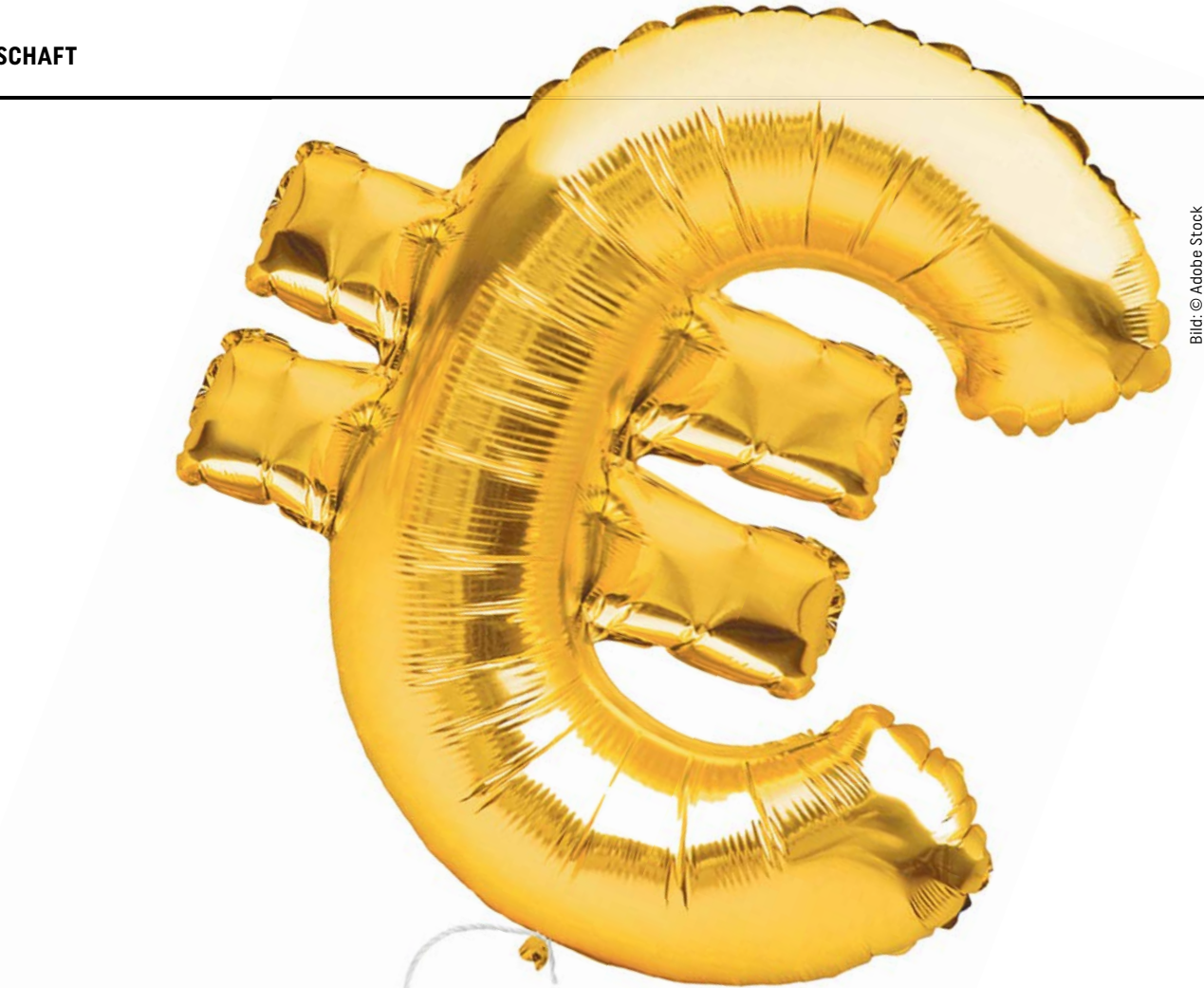


Bild: © Adobe Stock

Stadtwerke müssen ihre Finanzierung neu denken

Darüber hinaus werden Infrastrukturprojekte der Energiewende als Assetklasse, insbesondere im Kontext von ESG-Nachhaltigkeitskriterien (Environment, Social und Governance) zunehmend für institutionelle Investoren attraktiv.

Zu dieser Investorengruppe zählen Pensionskassen, Versorgungswerke und Versicherungen sowie Investmentfonds.

Diese Akteure sind an ESG-konformen Renditen interessiert, wie sie Infrastrukturprojekte der Energiewende bieten können. Im Bereich der Erneuerbarenerzeugung sind einige Stadtwerke Partnerschaften mit Versicherungen eingegangen, um große Solar- oder Windparkprojekte zu refinanzieren.

Eine Alternative zu unmittelbaren Direktinvestments oder mittelbaren Kapitalbeteiligungen über Infrastrukturfonds solcher Finanzinvestoren können Transformations- und Energiewendefonds sein. Zu den Investoren zählen öffentliche Institutionen oder Landesförderinstitute als Ankerinvestoren sowie private Unternehmen, Banken, Family Offices oder Kapitalanlagegesellschaften.

Viele Stadtwerke sind derzeit in einem Findungsprozess und müssen sich neues Know-how aneignen sowie Geschäftsbeziehungen zu zusätzlichen Banken und In-

vestoren aufbauen, die gegebenenfalls weitreichendere Anforderungen mitbringen. Stadtwerke sollten frühzeitig eine Marktsondierung durchführen, Erfahrungen aus Pilotprojekten mit neuen Finanzierungsinstrumenten sammeln und den Austausch intensivieren.

Die Analyse der Verschuldungskapazität und der Erfahrungsaustausch schaffen hierfür wichtige Grundlagen. Stadtwerke sollten sich bereits vor der eigentlichen Finanzierungsanfrage über potenzielle Kapitalgeber informieren, um deren Anforderungen zu verstehen. Dieses Vorgehen kann die Finanzierungsbedingungen verbessern.

Verhandlungen bieten Spielräume, insbesondere bei Sicherheiten und Kreditkonditionen. Dabei gewinnen auch nichtfinanzielle Bedingungen an Bedeutung. Finanzierungsgespräche sind Teil eines strategischen Prozesses, den Stadtwerke durch gezielte Vorbereitung aktiv und damit erfolgreich mitgestalten können.



Rainer Buch,
Partnerberater bei der Energieversorger-Kooperation
»Die Netzwerkpartner«
Bild: @ Die Netzwerkpartner)



Hans-Georg Napp,
Freier Berater mit Schwerpunkt Infrastrukturfinanzierung
Bild: @ NappConsult)

Vergleich klassischer und neuer Finanzierungswege

	Klassische Finanzierung	Neue Finanzierung
Hauptkapitalgeber	Hausbanken und Sparkassen	Diversifizierte Gläubigerstruktur
Fokus	Bankdarlehen, Innenfinanzierung	Mix aus Fremd- und Eigenkapital, Hybridkapital
Volumen	Oft begrenzt durch bankenregulatorische Limite	Höhere Summen durch Diversifizierung der Kapitalgeber
Verhandlungspartner	Langjährige Beziehung zur Hausbank	Neue, teilweise unbekannte Investoren erfordern Beziehungsaufbau und Vertrauensbasis
Risikobewertung	Standardisierte Risikoprüfung basierend auf Bilanzkennzahlen	Höhere Anforderungen an Transparenz und Berichterstattung

Quelle: Die Netzwerkpartner e.V.

