

Napp Consult



GESCHÄFTSFÜHRER-TAGUNG
LINDNER-HOTEL BAYARENA / LEVERKUSEN

KAPITAL FÜR DIE ENERGIEWENDE

**HERAUSFORDERUNGEN UND CHANCEN BEI DER
FINANZIERUNG DER ENERGIEWIRTSCHAFTLICHEN
TRANSFORMATION**

DR. HANS-GEORG NAPP
LEVERKUSEN, 06. NOVEMBER 2024



DR. HANS-GEORG NAPP



- Berater, Coach, Speaker, Autor und Moderator
- Beratungsangebote für Investitionsfinanzierungen im Allgemeinen sowie die Finanzierung der energie- und mobilitätswirtschaftlichen Transformation / der Energiewende im Besonderen (ua grundlegende Projektunterstützung beim Branchenverband VKU)
- bis Februar 2023 Bankdirektor und Leiter des Bereiches „Öffentliche Hand“ der Landesbank Hessen-Thüringen (Helaba)
- eigene Finanzierungs- bzw. Projekterfahrung bei der Realisierung diverser öffentlicher/kommunaler Infrastrukturinvestitionen
- Entsprechende Managementenerfahrung im Rahmen der Gesamtverantwortung für die Kundengruppe Öffentliche Hand
- langjähriger Vorsitzender des Arbeitsausschusses des Finanz- und Wirtschaftsrates und Mitglied des kaufm. Ausschusses beim VKU
- diverse Dozententätigkeiten als Lehrbeauftragter (ua TU Darmstadt)



3

KAPITAL FÜR DIE ENERGIEWENDE



Zielsetzungen der energiewirtschaftlichen Transformation

- Die Herausforderungen
- Transformationsinvestitionen und ihre Machbarkeit
- Aktuelle Leistungsfähigkeit der Akteure der Energiewende
- Von der bilateralen Kreditfinanzierung zu neuen Lösungen

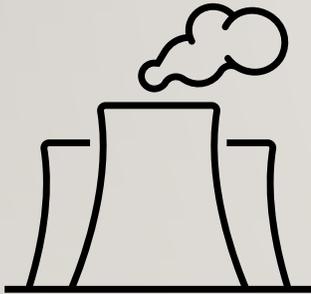
Finanzierungsüberlegungen und -optionen

- Handlungsfelder
- Bestandsaufnahme: Finanzausstattung, Bilanzrelationen, wichtige Kennzahlen und Schuldentragfähigkeit
- Finanzierungsspektrum / Rahmenbedingungen für Finanzierungen
- Eigene „Hausaufgaben“ und mögliche Strategien
- Finanzierungsquellen: Bewährtes, Modifiziertes und Neues
- Finanzierungsoptionen für Eigenkapital/Nachrangkapital
- Erfolgreiches Agieren in der Transformation / Gemeinsame Kraftanstrengung unter stabilen Rahmenbedingungen



HERAUSFORDERUNGEN

- gesamtwirtschaftlich -



Politische/gesellschaftliche Zielsetzungen der Transformation

- Klimaneutralität bis 2045; negative Emissionen ab 2050
- zeitlicher Korridor: Transformationsprozess mit relevanten (Zwischen-)Zielen bis 2030
 - zwei Drittel weniger Treibhausgasemissionen im Vergleich zu 1990
 - gut vier Fünftel des Strombedarfs wird gedeckt aus Erneuerbaren
 - Hälfte der Wärme klimaneutral erzeugt und bereitgestellt

Resultierende Investitionserfordernisse

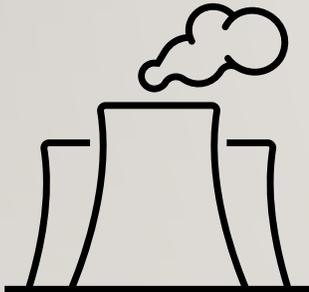
- gesamtwirtschaftliche Klimaschutzinvestitionen bis 2045 rund 5.000 Mrd. EUR
- Unternehmensinvestitionen der Branche gem. BDEW/VKU über 1.200 Mrd. EUR
- davon für die Wärmewende allein ca. 400 Mrd. EUR
- Investitionen im begonnenen Transformationsprozess steigen; aber waren mit ca. 22 Mrd. EUR bspw. in 2022 in der Branche (noch) eher unterproportional



5

HERAUSFORDERUNGEN VOR ORT

- Stadtwerke -



Kommunalpolitische/lokale Zielsetzungen der Transformation

- Kernbereiche: Energie, Wärme, Verkehr
- Hohe zeitnahe Kosten (Investitionserfordernisse) der Maßnahmen
- Finanzielle Beiträge von Ländern und Bund weitestgehend offen
- Studien zeigen, dass Finanzierungsmöglichkeiten für Kommunen und deren Beteiligungen derzeit nur eingeschränkt gegeben sind
 - Investitionsvolumen übersteigt Investitionsfähigkeit
 - entsprechende Rentabilität vorgenommener Investitionen erst nach langer Laufzeit (> 15 Jahre)
 - kaum ausreichende Schuldentragfähigkeit/geringe Eigenkapitalquoten
 - Mittelknappheit auch in den kommunalen Haushalten→ ohne zusätzliches Eigenkapital ist Energiewende nicht darstellbar
- Energie- und Wärmewende ist bedeutender Standortfaktor
- Finanzierbarkeit und wirtschaftlicher Erfolg abhängig von Akzeptanz bei den Betroffenen (Bürger und Wirtschaft)
- Städte und Gemeinden könnten mit entsprechenden Finanzierungsinstrumenten die Energiewende meistern und die Zukunftsfähigkeit ihres Standorts/der Region herausstellen



6

TRANSFORMATIONS- INVESTITIONEN UND DEREN FINANZWIRTSCHAFTLICHE MACHBARKEIT

Ein erster Blick



- Transformationsbedingt steigende Liquiditätsbedarfe / Finanzierungsnotwendigkeiten zu erwarten, weil
 - erhebliche Sprunginvestitionen im Rahmen der Energiewende
 - Energieversorger/Stadtwerke von einer Verdoppelung ihres Anlagevermögens (Nah- und Fernwärmenetze, klimaschonende/CO₂-neutrale Erzeugungsanlagen) ausgehen
 - jährliche Investitionen dabei um bis zum Dreifachen steigen (dies bei gestiegenen und weiter steigenden Verschuldungsquoten/-graden der Unternehmen) müssen
- Reduzierte Möglichkeiten der Innenfinanzierung (unsichere Entwicklung der mittel-/langfristigen Erträge / Thesaurierungsrestriktionen / kommunalwirtschaftliche Erfordernisse / steuerlicher Querverbund)
- modifizierter Risikoblick der (Fremdkapital-)Gläubiger auf die Branche und die einzelnen Unternehmen
- im Wärmebereich ist Gas oft Umsatz- und Ertragssäule; nicht nur die erforderlichen Investitionsbedarfe zur klimaneutralen Umstellung sind immens - auch die Rolle als Brückentechnologie im zeitlichen Anpassungskorridor ist bedeutsam



7

AKTUELLE WIRTSCHAFTLICHE EINORDNUNG DER AKTEURE DER ENERGIEWENDE

Sind wesentliche
Finanzierungsvoraussetzungen
weiterhin gegeben?

- nach wie vor entsprechende Leistungsfähigkeit zu unterstellen und damit stabile Bonitäten der Versorger/Stadtwerke
- etablierte/meistgenutzte Finanzierungsform ist bis dato der bilaterale Unternehmenskredit (mitunter gegen Gesellschafter- (Kommunal-)Bürgschaft)
- Gesellschafter (und damit mehrheitlich die Städte und Gemeinden) stehen prinzipiell zu ihren Unternehmen: Substanzerhalt/“Wetterfestigkeit“ durch Thesaurierungsbereitschaft bei den Gesellschaftern / relevante Kapitalnachschüsse werden gesehen / Garantieleistungen sind möglich / Verlustausgleich für Daseinsvorsorge/ÖDA im Querverbund
- hohe Akzeptanz in der Bevölkerung / stabile Reputation bei den Kunden



8

VON DER BILATERALEN KREDITFINANZIERUNG ZU NEUEN (FINANZIERUNGS-) LÖSUNGEN

Wie stellt sich die (Fremd-) Finanzierungsthematik für Stadtwerke also gegenwärtig dar?

- 70 bis 80 Prozent der Finanzierungserfordernisse kleinerer und mittlerer Stadtwerke wurden bis dato durch (bilaterale) Bankkredite gedeckt; der Rest weitgehend über Innenfinanzierungen.
- Bankkredite und die Innenfinanzierungskraft der Stadtwerke werden zukünftig aber wohl kaum ausreichen, um das enorme Investitionsvolumen der Energiewende zu finanzieren.
- Diese Stadtwerke haben aufgrund weitestgehender FK-Aufnahme über bilaterale Bankdarlehen in der Vergangenheit nur eingeschränkt Kapitalmarkterfahrung,; es fehlt i.d.R. das notwendige externe Rating und die zum Teil höheren Transaktionskosten bei diesem Vorgehen können bei geringeren Finanzierungsvolumina nur unzureichend kompensiert werden.
- Kapitalmarktlösungen bieten sich damit eher nur für große Energieunternehmen an. Diese sind entweder börsennotiert und hatten/haben Kapitalmarktzugang bzw. die nötige Expertise mit etablierten Strukturen im Unternehmen.
- Poollösungen und Kooperationen können in diesem Kontext ggf. helfen.



KAPITAL FÜR DIE ENERGIEWENDE



Zielsetzungen der energiewirtschaftlichen Transformation

- Die Herausforderungen
- Transformationsinvestitionen und ihre Machbarkeit
- Aktuelle Leistungsfähigkeit der Akteure der Energiewende
- Von der bilateralen Kreditfinanzierung zu neuen Lösungen

Finanzierungsüberlegungen und -optionen

- Handlungsfelder
- Bestandsaufnahme: Finanzausstattung, Bilanzrelationen, wichtige Kennzahlen und Schuldentragfähigkeit
- Finanzierungsspektrum / Rahmenbedingungen für Finanzierungen
- Eigene „Hausaufgaben“ und mögliche Strategien
- Finanzierungsquellen: Bewährtes, Modifiziertes und Neues
- Finanzierungsoptionen für Eigenkapital/Nachrangkapital
- Erfolgreiches Agieren in der Transformation / Gemeinsame Kraftanstrengung unter stabilen Rahmenbedingungen



STRATEGIEDISKUSSION

Wie sollte ein STADTWERK sich adäquat auf die Transformationsherausforderungen vorbereiten?

- **Kooperation und Unterstützung:**
 - strategische Dialoge zwischen den Stadtwerken und ihren Gesellschaftern
 - solide und nachhaltige Finanzausstattung der (Gesellschafter-)Kommunen als erste Voraussetzung
 - Erfahrungsaustausch/best practice
- **Strategische Ausrichtung**

Kommunen: Daseinsvorsorge und Infrastruktur vor Ort
Stadtwerke: neue Herausforderungen und modifizierte/veränderte Geschäftsmodelle

 - verlässliche Rahmenbedingungen für die Akteure der Energiewende
 - Transitionspläne: Finanzierungsleitplanken und -sicherheit für Brückentechnologien
- **Investition und Finanzierung**
 - Eigenverantwortliche (eher interne) Maßnahmen
 - Externe Finanzierungsquellen: Bewährtes, Modifiziertes und Neues



HANDLUNGSFELDER/ LÖSUNGSRaum

Welche strategischen Aktivitäten sind sinnvoll?

- **Verbesserung/Mobilisierung der finanziellen Ausstattung**
 - Stadtwerk: Bestandsaufnahme wichtiger Bilanzkennzahlen und vor allem der Schuldentragfähigkeit (Verschuldungskapazität)
→ wie ist der eigene Finanzierungsspielraum am Bankenmarkt?
 - Gesellschafter: Städte und Gemeinden stellen erforderlichenfalls weitere/ergänzende Mittel zur Verfügung (EK-Aufstockung, Gewinnthesaurierung, Gesellschafterdarlehen, Liquiditätsoptimierung/effizientes Kapitalmanagement im Konzern Kommune (Cash Pooling und integrierte Finanzplanung), Verlustausgleiche und Zuschüsse
 - (Re-)Finanzierungsoptimierung im Konzern Kommune
- **Kooperationen und Partnerschaften**
 - gemeinsame Projekte und Synergien können die finanzielle Belastung / Risiken reduzieren und den Transformationsprozess beschleunigen
 - Kooperationen können darüber hinaus auch den Zugang zu externen Finanzmitteln erleichtern (gemeinsame Investitionen und strategische Allianzen als Schlüssel (gerade für kleinere und mittlere Unternehmen))



BESTANDSAUFNAHME

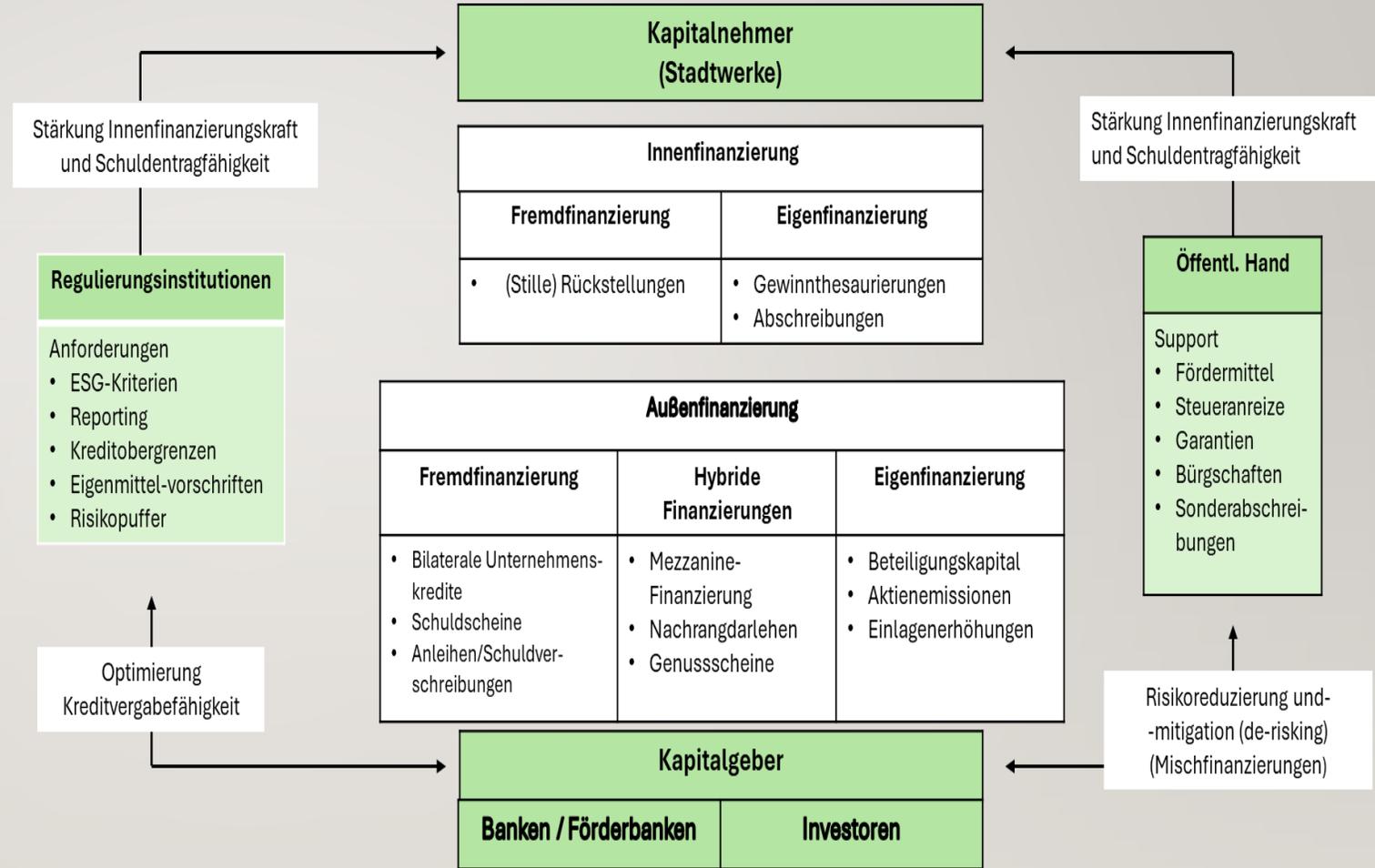
Welche Rolle spielt die Schuldentragfähigkeit als Ausgangspunkt für die Auswahl und Priorisierung möglicher Finanzierungsoptionen?

- **Ermittlung der Verschuldungskapazität**
 - eigene belastbare Erkenntnisse über die vorhandene Schuldentragfähigkeit ggü. Fremdkapitalgläubigern (für die Planungsperiode oder besser den gesamten (energiewirtschaftlichen) Transformationsprozess)
- **Bewertung der Verschuldungskapazität**
 - vorhandene / potentielle (FK-)Gläubiger, die Gesellschafter, eventuell zusätzliche Finanz- bzw. weitere strategische Investoren können seitens des Schuldners im Zuge der anstehenden enormen transformationsbedingten Finanzbedarfe rechtzeitig, adäquat und proaktiv angesprochen und ‚abgeholt‘ werden
- **Kapitaldienstfähigkeit eines Unternehmens**
 - Basis für einen strategischen Finanzierungsdialog, auf dessen Grundlage der Lösungsraum für relevante Finanzierungsentscheidungen gefunden, definiert und umgesetzt werden kann



FINANZIERUNGSSPEKTRUM

Welche Rahmenbedingungen für Finanzierungsentscheidungen sind bedeutsam; welche Instrumente vorhanden?



HANDLUNGSOPTIONEN / LÖSUNGSRaum I

Welche Finanzierungsquellen /
-instrumente und mit welchen
spezifischen Ausgestaltungen sind
sinnvoll?

- **Optimierung/effektive Nutzung** bestehender (Fremdkapital-) Finanzierungsinstrumente (bilaterale Unternehmens- bzw. Konsortialkredite) einschließlich der sog. (Durchleitungs-)Kredite mit Refinanzierung durch KfW/LFI's und je nach Ausgestaltung
 - unterdurchschnittlichen Marktzinsen,
 - längeren Rückzahlungsfristen
 - oder tilgungsfreien Zeiten.
- **Sicherheitskonzepte:** Garantien/Bürgschaften, (Teil-) Risikoübernahmen und Versicherungslösungen zur Absicherung von Finanzierungen ggü. den Gläubigern einsetzen
- Umgang mit / Akzeptanz von **Kreditbedingungen / sog. Covenants** der diversen Gläubiger
- Gewinnung / Nutzung
 - **zusätzlicher FK-Gläubiger** (über den Haus- und Kernbankenkreis hinaus),
 - **ergänzender Kapitalgeberbranchen und -institutionen** (Finanzintermediäre / Kapitalsammelstellen)
 - sowie einer generellen **Transparenzschaffung ggü. der Finanzwirtschaft** im Allgemeinen bzw. potentiellen Finanzierern/Investoren im Besonderen mit dem übergeordneten Ziel zunehmender Gläubigerdiversifikation



HANDLUNGSOPTIONEN / LÖSUNGSRaum II

Welche Finanzierungsquellen /
-instrumente und mit welchen
spezifischen Ausgestaltungen sind
sinnvoll?

- **Kapitalmarktinstrumente** (auch ESG-linked und damit Nachhaltigkeits-/Taxonomiekonform) wie Schuldscheine / Anleihen (auch als Gemeinschafts- bzw. Gruppenlösungen) und ggf. Forderungspooling (ABS/Verbriefungen)
- Asset-bezogene (**bilanzneutrale / off balance**) **Finanzierungen** (durch unmittelbare oder mittelbare Beteiligung von weiteren Investoren (Strategen oder auch Finanzinvestoren) an den jeweiligen Zweck-/Projekt-/Objektgesellschaften (SPV's))
- **Finanzinvestoren:** stille Einlagen, Mezzanine- oder Nachrangkapital als mittelbare/unmittelbare Beteiligungsformen (Bilanz-/Unternehmensbezogen oder wie vor asset-bezogen und damit Vorhabens-, Investitionsobjekt- bzw. Maßnahmenorientiert)
- **Private Investmentfonds:** Nutzung privaten Kapitals von Infrastrukturfonds der Kapitalanlagegesellschaften und Investmentboutiquen als geschlossene Fondsanbieter (Equity-Investoren) für Einzelvorhaben/-maßnahmen (ggf. steuerlich angereizt)
- **Öffentliche Investmentfonds:** nationaler und internationaler Finanzinstitutionen (EU, EIB, KfW, LFI's) mit reinem Fördercharakter (aus bereitgestellten Sondervermögen/-töpfen)



HANDLUNGSOPTIONEN / LÖSUNGSRaum III

Welche Finanzierungsquellen /
-instrumente und mit welchen
spezifischen Ausgestaltungen sind
sinnvoll?

- **Transformations-/EnergiewendeFonds** auf Bundes-/Landesebene bzw. lokale **Umweltfonds/Sondervermögen** (kommunal) mit ggf. auch privaten Mit-Initiatoren als zusätzlichen / komplementären Finanzierern/Investoren) → wg. möglicher zusätzlicher (EK-)Ausstattung gerade kleiner/mittlerer Stadtwerke
- Ausgeweitetes Angebot an transformationsbezogenen Förderprogrammen / -darlehen durch KfW und Landesförderinstitute (dies könnte auch das Managen/Verwalten der vorab angesprochenen Transformationsfonds beinhalten → Ziel: **Verbesserung (Optimierung) der Förderkulisse** orientiert an den unterschiedlichen Finanzierungsnotwendigkeiten bzw. -gegebenheiten
- **Bürgerbeteiligungen** und **Kooperationsformen**: Partizipation der Kunden und Bürger vor Ort (bspw. auch Kapitalakquise über Crowdfunding / Plattformen) sowie Zusammenarbeit mit Energiegenossenschaften und (privaten) Dienstleistern / Unternehmen wie bspw. schon beim (Energie-)Contracting (als Dienstleister für Planung/Finanzierung/Realisierung) genutzt



ÜBERBLICK FÜR OPTIONEN BEI NICHT AUSREICHENDER SCHULDEN- TRAGFÄHIGKEIT

→ OHNE ZUSÄTZLICHES EIGENKAPITAL IST
ENERGIEWENDE NICHT UMSETZBAR

Welche EK-/Hybrid-/Mezzanine-
Finanzierungsinstrumente unter
Gesichtspunkten wie Nachrangigkeit,
Risikotragfähigkeit, bilanzielle
Behandlung, Flexibilität der
Mittelverwendung bzw. mittel-/
langfristige Verfügbarkeit sind
alternativ denkbar?

- Stille Beteiligungen
- Nachrangdarlehen
- Genussrechte
- Hybridkapital (Mezzanine)
- (echtes) Beteiligungskapital
- Kommunalobligationen (mit eigenkapitalnaher Struktur)
- Anleihen/Schuldscheine (bspw. als grüne Schuldscheine)
- Lokaler Transformationsfonds
- Stiftungsvermögen
- Städtisches Sondervermögen



FINAZIERUNG DER ENERGIEWENDE: AKTIVITÄTEN IM NETZWERKPARTNER KONTEXT

Was machen wir bei den Netzwerkpartnern?

- Bestandsaufnahme
- Informationen zu neuen (Finanzierungs-)Produkten
- Erfahrungsaustausch

- **Excel-Diagnose-Tool**
 - Cash Flow Modell mit Ermittlung/Einschätzung von relevanten Verschuldungskennziffern (wie Verschuldungskapazität, Verschuldungsgrad etc)
- **Produktsteckbriefe**
 - Schuldscheindarlehen
 - Crowd funding / crowd lending
 - Investmentfonds/Infrastrukturfonds
 - (kommunale/lokale) Energiewende-/Transformations-/Umweltfonds
 - Anmerkungen zu Ratingfragen/Bonitätsbeurteilungen
- **(Erfahrungs-)Austauschformate (als Vertiefung)**
 - Vorbereitung und Durchführung von Finanzierungsaustauschen mit Kapitalgebern (Banken- und Investorengespräche)
 - Energiewendefonds
 - Genussrechte
 - Projektfinanzierungen / asset-bezogene Finanzierungsstrukturen



19

DIE FINANZIERUNG DER ENERGIE- UND WÄRMEWENDE ERFORDERT EINE ABGESTIMMTE HERANGEHENSWEISE MIT ZUSAMMENARBEIT ALLER AKTEURE



- Planungssicherheit und Begrenzung der Investitionsrisiken (adäquate / verlässliche und stabile (Investitions-) Rahmenbedingungen)
- Straffung erforderlicher gesetzlicher sowie regulatorischer Rahmenbedingungen
- Investitionshemmende Regularien auf nationaler und EU-Ebene reduzieren (Bürokratieabbau/Verwaltungsvereinfachung)
- Ergänzende Garantien / (Teil-)Risikoübernahmen aller gebietskörperschaftlichen Ebenen zur Sicherstellung der Ziele der Energiewende (erhöht die Marktakzeptanz)
- Anreize für Investitionen in die Energiewende (unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten (Stichwort: ESG)) vor Ort
- Verzahnung der transformationsrelevanten Aktivitäten mit den ESG-Kriterien bzw. der Taxonomie (Vereinfachung des Berichts-/ Meldewesen eingeschlossen)
- Schaffung einer generellen (Markt-)Transparenz und enge Abstimmung / Verzahnung der Energiebranche mit der Finanzwirtschaft



DANKE

für Ihre Aufmerksamkeit

KONTAKTDATEN:



Dr. Hans-Georg Napp
NappConsult

Im Rheinblick 10
55411 Bingen am Rhein

Tel.: +49 160 96734420

E-Mail: info@nappconsult.com

E-Mail: hans-georg.napp@t-online.de

www.nappconsult.com

