

Zur Finanzierung der „Energiewende“ – einige aktuelle Anmerkungen

**RA Dr. Hans-Jürgen Meyer, LL.M.
Berlin**

enreg. Workshop zum Energierecht am 5. Mai 2011

Zur Finanzierung der „Energiewende“

- **Ausgangspunkt: Klimaschutz und Fortentwicklung des EU-Binnenmarkts erfordern gewaltige Investitionen in den Aus- und Umbau der europäischen Energiewirtschaft**
- **Finanzierungsbedarf 2010-2020 (EU-KOM): 1,5 bis 2 Bill€ (für E, T, ICT), davon für Energie > 1 Bill€ (Erzeugung: 500 Mrd€; Verteilung: 400 Mrd€; Übertragung: 200 Mrd€)**
- **Verdreifachung des jährlichen Kapitalbedarfs (EK + FK) gegenüber heute**
- **„Finanzierungslücke“ wegen mangelnder Rentabilität allein im Bereich Übertragung 60 Mrd€ (Projektnutzen z.T. außerhalb des wirtschaftlichen oder regulatorischen Umfangs)**

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Schwierigkeiten und Hindernisse der Kapitalbereitstellung (1):

- **Veränderungen und Beschränkungen der Kapitalmärkte nach Finanzmarktkrise (z.B. Basel III; Solvency II; Akzeptanz von Verbriefungen; Fehlen von „Monoliner-Versicherungen“ für Projektfinanzierung)**
- **Unsichere Investitionsbedingungen im Energiebereich (Umbruchsituation mit großen Prognoserisiken hinsichtlich künftigen Ordnungsrahmens, Marktbedingungen, Nachfrageentwicklung, Bedarfsdeckung [Merit Order], Preise usw.; technologische Herausforderungen [z.B. Offshore]; Genehmigungsverfahren und „Akzeptanz“)**
- **Rentabilitätsgrenzen der Regulierung, Angemessenheit der Kapitalverzinsung (Verbände-Kritik, Disput „Röttgen-Kurth“)**

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Schwierigkeiten und Hindernisse der Finanzierung (2):

- **Verschuldung der öffentlichen Haushalte bei Vervielfachung des Förderbedarfs (für Infrastruktur, Erneuerbare Energien, Energieeffizienz) – wenig Spielraum für staatliche Investitionen oder Subventionen**
- **„Mittelbare Subventionen“ (EEG, KWKG) permanent im politischen Spannungsfeld (Tragfähigkeit von Industrie und Verbrauchern) - und damit risikobehaftet**

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Potentielle Investoren (1):

- **EVUs (EK)**
 - **Derzeit Vorrang für Abbau der Nettoverschuldung (Akquisitionslasten, gefallene Strompreise, geringere Erträge [KKW-Thematik; Kohlepreise; Emissionshandel usw.]**
 - **Kapitalbindung im Netzbereich in Frage gestellt (wegen Verfehlung der kapitalkostenorientierten Zielrendite und „Unbundling“)**
 - **Investitionen in Erzeugung derzeit beeinträchtigt durch unsichere Rahmenbedingungen, technische & wirtschaftliche Risiken (Offshore), gesellschaftliche Akzeptanz (konventionelle Erzeugung, Biomasse) u.a.**
 - **Interesse an Investitionspartnerschaften (JV) (z.B. Stadtwerke im Bereich Offshore)**

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Potentielle Investoren (2):

- **Netzbetreiber (EK)**
 - „Unbündelte“ Netzbetreiber mit eigenständiger Refinanzierung am Kapitalmarkt unter verstärkter „Rentabilitätskontrolle“ durch Rating-Agenturen und Anleiheinvestoren
- **Infrastrukturfonds, Versicherungen, Pensionskassen (EK, FK)**
 - Deutlich wachsendes Interesse an langfristigen Finanzanlagen in Unternehmen mit langlebigen Wirtschaftsgütern und stabilem Cash flow (aber Mindestrating erforderlich!)
 - Keine Branchenerfahrung (Partnerschaften häufig erwünscht)

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Potentielle Investoren (3):

- **Finanzinvestoren, Private Equity (EK)**
 - Interesse an überdurchschnittlichen Renditen (eher im Erzeugungsbereich als im Bereich Infrastruktur)
 - Partnerschaften wegen mangelnder Branchenerfahrung möglich
- **Banken (FK)**
 - Liquidität vorhanden, aber zunehmende Restriktionen u.a. aufgrund von Basel III (Kosten der EK-Unterlegung zusätzliche Hürde für langfristige Kreditengagements)
 - Sonderfälle EIB, KfW u.ä.

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Projektfinanzierung als Finanzierungsweg künftig häufiger:

- **Schafft transparenten Rahmen und klare Risikobegrenzung (vorteilhaft insbesondere für Beteiligung branchenfremder Investoren, Begebung von Projektanleihen und JVs; aber teurer als „klassische“ Unternehmensfinanzierung)**
- **Laut BNetzA noch geringes Interesse von Verteilnetzbetreibern (kaum „abgrenzbare“ Projekte wegen enger Vermaschung, noch keine Finanzierungszwänge)**
- **Erste Ansätze im Übertragungsnetzbereich (TenneT-Projekt für Anschluß von Offshore-Kapazitäten); Regulierungskonformität möglich (Projektgesellschaft als ÜNB)**

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Staatliche Unterstützungsmaßnahmen (u.a.):

- **Beihilfen (z.B. EU Energy Recovery Program), „indirekte Subventionen“ (EEG, KWKG), staatliche Garantien**
- **Aktivitäten der öffentlichen Banken (Kreditvergabe, Zinsverbilligungsprogramme u.a.)**
- **5 Mrd€-Programm zur Finanzierung von Offshore-Windparks (Engagement der KfW mit Rückgarantie der Bundesregierung)**
- **Sondervermögen „Energie- und Klimafonds“ (Ziel: ab 2011 Anwachsen auf > 3 Mrd€ p.a. [2017] – Dotierung jetzt offen)**
- **Marguerite-Fonds (1,5 Mrd€ für wettbewerbsfähige Greenfield-Investitionen in den Bereichen Transport und Energie)**
- **EU 2020 Project Bond Initiative**

Zur Finanzierung der „Energiewende“

EU 2020 Project Bond Initiative (Konsultationsverfahren):

- **Ziel: Mobilisierung zusätzlichen privaten Kapitals für Infrastrukturprojekte (anfangs 1 - 5 Mrd€, bis 2020 10 - 20 Mrd€)**
- **Weg: Ermöglichung einer Projektfinanzierung mit Kapitalmarktinvestoren (Anleihen) durch Maßnahmen zur Verbesserung des Ratings von BBB („stand-alone“) auf A/AA (Bereitstellung von Nachrangkapital durch EIB/EU; Übernahme der Funktion früherer „Monoliner-Versicherungen“)**
- **Risikoübernahme und Projektüberwachung durch EIB gegen Entgelt; Risikobegrenzung nach Projektqualität und -laufzeit**
- **Offene Fragen (Mehrwert bei kommerziellen Bedingungen, Delegation von Kontrollbefugnissen, Vergaberecht u.a.)**

Zur Finanzierung der „Energiewende“

Zusammenfassung