



Finanzmärkte und Klimawandel

Herausgegeben von
Dirk Schiereck und Paschen von Flotow

Christian Babl
Paschen von Flotow
Dirk Schiereck
(Hrsg.)

Projektrisiken und Finanzierungsstrukturen bei Investitionen in erneuerbare Energien

1

Vorwort

Technologien zur Erzeugung von erneuerbaren Energien und Kapazitäten zu ihrer Produktion haben über die letzten zwei Dekaden in Deutschland eine sehr dynamische Entwicklung genommen und definieren heute einen wichtigen, zukunftssträchtigen Wirtschaftssektor mit zahlreichen, oft auch börsennotierten Unternehmen und vielen Arbeitsplätzen. Zum Erfolg des Sektors hat insbesondere die staatliche Regulierung in Form von Einspeisevergütungen im Rahmen des Erneuerbare Energien Gesetzes (EEG) und die direkte Förderung beigetragen, die die betriebswirtschaftliche Attraktivität von Investitionen in erneuerbare Energien massiv erhöht hat.

Die staatliche Förderung erneuerbarer Energien soll vor allem einen Anschubcharakter haben und dort mit Finanzierungs- und Versicherungsleistungen aktiv werden, wo die Anreize für rein privatwirtschaftliche Angebote und Lösungen zu schwach sind, um das politisch erwünschte Ergebnis zu erzielen: die Reduktion der Emissionen klimarelevanter Gase bzw. die Substitution fossiler Energieträger durch den Einsatz erneuerbarer Energie.

In solchen Fällen wird argumentiert, dass zumindest temporär Marktversagen vorliegt, da das gesamtwirtschaftlich erwünschte Wohlfahrtsoptimum durch die Marktakteure nicht erreicht werden kann. Wenn diese Eingriffe die angestrebte Anschub-Wirkung zeigen und privatwirtschaftliche Akteure durch fortschreitende technologische Entwicklung und Kostenreduktionen sowie Verbesserung des Informationsstandes zur Marktteilnahme bewegt werden, kann die staatliche Regulierung reduziert werden. Unter Umständen können dauerhafte staatliche Eingriffe sogar schädlich sein, weil sie ökonomische Anreize setzen würden, die auf Dauer zu einer unerwünschten Verzerrung der Marktergebnisse führen. Dementsprechend gilt es, regelmäßig zu überprüfen, wo zur weiteren Marktentwicklung noch staatliche Unterstützung benötigt wird, in welchen Bereichen alternativ auf Mischformen in Form von Public Private Partnerships gesetzt werden kann und wo rein marktwirtschaftliche Lösungen Ergebnisse liefern, die keine (weiteren) Eingriffe der öffentlichen Hand erfordern.

Im Falle der Reduktion der Emissionen klimarelevanter Gase bzw. der Substitution fossiler Energieträger durch den Einsatz erneuerbarer Energie steht diese Abwägung adäquater politischer Regulierung vor einer besonderen Herausforderung, da die nationalen und internationalen Wohlfahrtseffekte nationaler „Klimaschutz-Politik“ umstritten sind. Den zusätzlichen Kosten in Deutschland stehen keine unmittelbaren Reduktionen negativer externer Effekte im eigenen Lande gegenüber. Mehr noch: eine Reduktion des Verbrauches fossiler Energieträger in Deutschland führt nicht automatisch zu einer entsprechenden Reduktion auf globaler Ebene (vgl. u.a. Das grüne Paradoxon, Hans-Werner Sinn,

2008). Zusätzlich zur klimapolitischen Begründung für das Eingreifen des Staates werden daher weitere Argumente ins Spiel gebracht: u.a. innovations-, energie-, beschäftigungs- und wachstumspolitische aber auch ethische Argumentationen. Für diese gesellschaftlichen und politischen Debatten spielt es eine entscheidende Rolle, die Perspektive und das Verhalten der Finanzdienstleister zu verstehen. Ihre Kriterien sind entscheidend für die tatsächliche Umsetzung der entsprechenden politischen Ziele im Markt. Vor diesem Hintergrund sind die im vorliegenden Herausgeberband zusammengefassten Untersuchungen als ein Beitrag zur Analyse der Finanzierungsperspektive im Dienste einer breiteren gesellschaftlichen Debatte einzuordnen.

Zur Unterstützung des forschungspolitischen Dialogs zwischen dem Bundesministerium für Bildung und Forschung (BMBF), der Finanzwirtschaft und der Realwirtschaft wurde das „Finanz-Forum: Klimawandel“ und das wissenschaftliche Projekt „Climate Change, Financial Markets and Innovation (CFI)“ ins Leben gerufen (vgl. www.cfi21.org). Mitglieder des „Finanz-Forum: Klimawandel“ sind derzeit: Altira Group, Axa Versicherung AG, BayernLB, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR), Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK), Commerzbank AG, Deutsche Bank AG, Deutsche Postbank AG, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V., Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V. (GDV), Munich Re, UniCreditBank AG (HypoVereinsbank). Im Rahmen dieses CFI-Projekts arbeiten das Sustainable Business Institute (SBI) in Oestrich-Winkel und das Fachgebiet Unternehmensfinanzierung der TU Darmstadt an neuen wissenschaftlichen Erkenntnissen über den Einsatz bekannter Finanzierungs- und Versicherungsformen für den Bereich der erneuerbaren Energien sowie an der Entwicklung entsprechender neuer, innovativer Konzepte.

Eine wesentliche, vielfach in anderen Bereichen bewährte Finanzierungsform ist die Projektfinanzierung, die durch ihre flexible Ausgestaltung heute auch bei der Finanzierung von vielen Investitionen in erneuerbare Energien zum Einsatz kommt. Die Risiken für Projektfinanzierungen sind je nach Technologie höchst unterschiedlich, sodass keine standardisierten Lösungen für alle Anwendungsfälle gegeben sind. Mit der Erfassung der aktuellen Nutzung von Projektfinanzierungen in verschiedenen Technologiefeldern aus dem Bereich erneuerbarer Energien wird deutlich, wo rein privatwirtschaftliche Lösungen heute zufriedenstellende Marktlösungen bieten. Zugleich kann aber auch dokumentiert werden, wo staatliche Unterstützung sinnvoll ist, um bestehende Hemmnisse auf dem Weg zur endgültigen Marktreife zu beheben.

Das vorliegende Buch präsentiert konkrete Herausforderungen für Investitionsentscheidungen im Kontext der Projektfinanzierung für erneuerbare Energien. Die Autoren zeigen zunächst die spezifischen Problemfelder der Projekt-

finanzierung für verschiedene Technologieanwendungen auf. Der Schwerpunkt der Analysen liegt dann auf der Ermittlung von Erfolgskriterien und der Beherrschung dieser spezifischen Projektrisiken. Die praxisnah angelegten, aus technischer und betriebswirtschaftlicher Sicht bearbeiteten Themen widmen sich insbesondere den Technologiefeldern Windkraft, Biomasse und Geothermie und zeigen aktuelle Möglichkeiten und Grenzen der Projektfinanzierung für Investitionen in erneuerbare Energien umfassend auf.

Allen Autoren und Mitarbeitern, die zum Gelingen und zur zeitnahen Veröffentlichung des Buches beigetragen haben, sowie den Mitgliedern des „Finanz-Forum: Klimawandel“ sei an dieser Stelle herzlichst gedankt. Ein besonderer Dank gilt allen Teilnehmern des CFI-Projekts sowie dem Peter Lang Verlag für die Aufnahme des Bandes in sein Verlagsprogramm.

Darmstadt im Winter 2010,

Christian Babl

Paschen von Flotow

Dirk Schiereck