

Enormer Investitionsbedarf: Alternative Finanzierungswege gewinnen an Bedeutung

Neue Geschäftsfelder, Digitalisierung der Netze: Der Finanzierungsbedarf vieler Stadtwerke ist groß. Assetbasierte Finanzierungen könnten künftig zunehmen. Die ZfK hat bei den Banken nachgefragt.

08.03.2021



Bei der Gründung von großen Netzgesellschaften wird oftmals auf eine assetbasierte Finanzierung zurückgegriffen. Mittlerweile wird dieses Finanzierungs-Instrument auch öfters für den Glasfaserausbau verwendet.

Bild: © Robert Kneschke/Adobe Stock

Energie- und Wärmewende, die Neuausrichtung des öffentlichen Nahverkehrs, Glasfaserausbau oder andere Zukunftsinvestitionen - der Finanzierungsbedarf vieler Stadtwerke ist enorm. Doch weil Corona vielerorts die Haushaltslöcher vergrößert hat, scheiden größere kommunale Kredite als Finanzierungsquelle aktuell oftmals aus. Alternativen zur klassischen Hausbanken- oder Unternehmensfinanzierung könnten deshalb künftig eine größere Bedeutung bekommen.

Michael Seidel, Finanzierungsexperte und Partner beim Aachener Beratungsunternehmen BET, rät der Branche deshalb, sich mit der sogenannten assetbasierten Finanzierung vertrauter zu machen. Über diesen Weg werden

immer häufiger auch Stromnetze und Glasfaserprojekte finanziert. Grundlage für diese Finanzierungsform sind planbare Cashflows, basierend auf regulierten Einnahmen wie Netzentgelten oder Einspeisetarifen. Aber auch granuläre Ertragsquellen wie bei Glasfaserprojekten können von spezialisierten Banken akzeptiert werden.

Transferierung des Assets in separate Gesellschaft

Für die Optimierung bestehender Assets wird dabei das Investitionsgut aus dem Stadtwerke-Konzern und damit auch aus dessen Bilanz in eine eigenständige Gesellschaft transferiert. Dadurch lassen sich stille Reserven heben.

Die separate Gesellschaft haftet nicht für die Risiken des gesamten Konzernquerverbands, sondern für das eingegrenzte Geschäftsfeld. Damit können auch Projekte finanziert werden, wenn die Stadtwerkebonität nicht so stark ist.

Ein weiterer Vorteil dieser Finanzierung seien neben der regulatorischen Optimierung längere Kreditlaufzeiten von zehn bis zwanzig Jahren, so Seidel. Dem stehen ein höherer Aufwand mit Blick auf das Reporting gegenüber den finanzierenden Banken gegenüber.

Höhere Transaktionskosten

Auch höhere Transaktionskosten seien dabei zu berücksichtigen, so dass sich diese Finanzierungsart in der Regel erst ab einer gewissen Transaktionsgröße rechnet. Ebenso seien eine eingehende Beratung und Prüfung in Bezug auf die steuerliche Konstruktion durch einen Steuerberater seien zwingend zu beachten, so Seidel.

Triodos-Bank: "Stehen am Anfang einer Welle"

Banken beurteilen die Zukunftsperspektiven der assetbasierten Finanzierung sehr unterschiedlich. Das zeigt eine ZfK-Umfrage bei sechs spezialisierten Instituten. Dominic Hereth, Leiter Energie & Infrastruktur bei der Nachhaltigkeitsbank Triodos, etwa sieht die Branche am »Anfang einer Welle« von assetbasierten Finanzierungen. Er begründet das mit dem immensen Investitionsbedarf der Kommunalwirtschaft.

DKB: "Spielraum für bonitätsbasierte Finanzierungen künftig enger"

Auch die Deutsche Kreditbank AG (DKB) sieht künftig Potenzial für eine Zunahme assetbasierter Finanzierungen. Die Zukunftsinvestitionen, die Stadtwerke und kommunale Unternehmen künftig meistern müssten, seien erheblich. "Sie werden früher oder später den Spielraum für bonitätsbasierte Finanzierungen mehr und mehr einengen", schreiben Birgit Arnold, Fachspezialistin Breitband und Strom-/Gasnetzfinanzierungen und Dustin Heinrich, Fachbereichsleiter Energie & Versorgung bei der DKB.

Das Interesse an neuen Finanzierungsalternativen werde deshalb vermutlich weiter steigen. "Umso höher der Finanzierungsbedarf ist, umso eher spielen assetbasierte Finanzierungen eine Rolle. Das sehen wir aktuell insbesondere im Glasfaserbereich", so Arnold und Heinrich weiter.

Hier habe die DKB im Vergleich zu bonitätsbasierten Vorhaben – wenn man die kommunalen Breitbandzweckgesellschaften rausrechnen - eine kleinere Anzahl an assetbasierten Finanzierungen, vom Volumen würden diese allerdings einen beträchtlich höheren Anteil einnehmen.

DKB: Mehrzahl der assetbasierten Netzfinanzierungen unter 10 Mio. Euro

Der Anteil der assetbasierten Finanzierungen der DKB am Gesamtfinanzierungsvolumen der Bank im Stadtwerkeselement liege bei knapp einem Drittel. Die assetbasierten Netzfinanzierungen der Bank liegen zwischen knapp einer Million und einem dreistelligen Millionenvolumen - die Mehrzahl aber bewege sich unter 10 Mio. Euro.

HCOB: "Angebot an Langfristfinanzierungen dürfte knapper werden"

"Eigentlich besteht die Notwendigkeit, kapitalintensive Investitionen, wie den Glasfaserausbau, außerhalb der eigenen Bilanz zu strukturieren", stimmt auch Steffen Leiwesmeier, Head of Financing Digital Infrastructure bei der Hamburg Commercial Bank, zu. Zum einen ließen sich so Bilanzrelationen im Konzern optimieren, zum anderen die Vorteile der Regulatorik nutzen.

Noch sei zwar der Haftungsverbund das wesentliche Bonitätskriterium, aber das Angebot an Langfristfinanzierungen von Banken dürfte knapper und deutlich teurer werden, so Leiwesmeier. "Produzieren Assets stabile Cash Flows gehört eine Projektfinanzierung auf jeden Fall in den Blick der Betrachtung."

Deutsche Anlagen-Leasing: "Sehen keine Welle auf uns zukommen"

Zurückhaltender äußert sich Peer Günzel, Generalbevollmächtigter und Gesamtleiter Vertrieb Strukturierte Finanzierung der DAL Deutsche Anlagen-Leasing. "Die assetbasierte Finanzierung gewinnt an Bedeutung. Ich sehe aber künftig keine Welle an solchen Transaktionen auf uns zukommen", sagte er gegenüber unserer Zeitung.

Diese Art der Konstruktion werde zunehmen für klar abgrenzbare Assets, "die man idealerweise in eine Zweckgesellschaft außerhalb der Bilanz auslagern kann". Das treffe insbesondere auf regulierte Netze zu und auf alles, was mit Energieerzeugung zu tun habe.

"Wenn ein Stadtwerk eine spezifische Finanzierung benötigt und auf Bilanzrelationen schauen muss und intelligente Finanzierungsstrukturen benötigt, kann eine assetbasierte Finanzierung ideal sein", so Günzel weiter. Dies sei aber eher bei komplexeren und größeren Transaktionen der Fall als wenn es um den klassischen Finanzierungsbedarf eines Stadtwerks gehe.

Helaba: "Nicht von Risikostrategie abweichen"

"Der assetbasierten Finanzierung wird künftig mindestens die gleiche Bedeutung zukommen wie in der Vergangenheit", ergänzt Martin Steinebach, Leiter des Teams Energie bei der Landesbank Hessen-Thüringen. "Wir sehen aber nicht, dass Banken gut beraten wären,, von ihrer Risikostrategie abzuweichen."

Risiken müsse derjenige tragen, der sie am besten beurteilen könne. "Das sind hinsichtlich der zu erwartenden Cashflows aus dem Glasfaserausbau nicht die Banken, sie können Bonitäten von breit aufgestellten, diversifizierten

Stadwerken und Projektgesellschaften mit einem stabilen, gut prognostizierbaren Cash-Flow beurteilen", sagt Steinebach. Bei entsprechend strukturierten Transaktionen werde eine Kapitalbereitstellung durch Banken aber nicht der Engpass sein.

IKB-Bank: "Ein Schub ist möglich, aber...."

Grundsätzlich könne eine sich verschlechternde Ertragslage der Kommunalwirtschaft in Verbindung mit einer Belastung der Bilanzkennzahlen durch Sprunginvestitionen zu einem Schub für assetbasierte Finanzierungen auf Ebene von Zweckgesellschaften führen, räumt Dennis Rheinsberg, Abteilungsdirektor bei der IKB-Bank, ein.

»Das Potenzial sehen wir allerdings stärker bei Infrastrukturinvestitionen, deren Amortisation maßgeblich durch die Kooperation mit privatwirtschaftlichen Unternehmen begünstigt werden kann, wie etwas Glasfaserausbau, E-Mobility oder perspektivisch einer Wasserstoffwirtschaft.« (hoe)