

Ein Eigenkapitalfinanzierungsfonds für die Wärmewende GEODE-Finanzierungspapier 4.0

Wir als GEODE freuen uns, dass wir mit unserer Reihe von Veröffentlichungen zur Finanzierungssituation von regionalen und kommunalen Energieversorgungsunternehmen einen Beitrag zur Bereicherung des Diskurses in der Branche, der Politik und in der Finanzwirtschaft leisten konnten.

Insbesondere unser Finanzierungspapier 3.0 konnte den Bedarf zur Bereitstellung von zusätzlichem Eigenkapital der Unternehmen zur Umsetzung der Wärmewende so konkret aufzeigen, dass wir viel positive Resonanz erfahren durften. Es zeigt sich, dass das Thema in der Politik, der ministerialen Verwaltungsebene des Bundes sowie einiger Bundesländer und der Finanzwirtschaft angekommen ist.

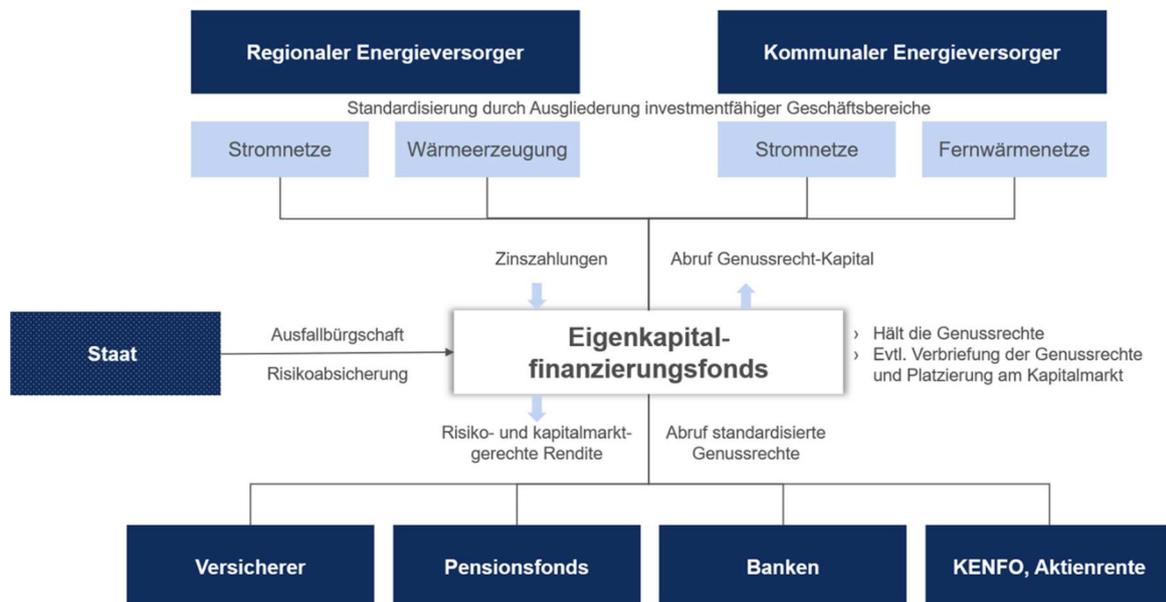


Abbildung 1: Struktur des Eigenkapitalfinanzierungsfonds, wie im Finanzierungspapier 3.0 beschrieben¹

Einzelne Institutionen wie Landesbanken oder Sparkassenverbände, aber auch private institutionelle Anleger machen sich bereits auf den Weg, Lösungsansätze zu entwickeln. Wir begrüßen sowie unterstützen diese Entwicklungen und glauben, dass ein pluralistischer Ansatz zur Lösungsfindung beiträgt und so schneller erste umsetzbare Ergebnisse hervorbringen wird. Dieser pluralistische Ansatz wird aber auch „Speziallösungen“ hervorbringen, die geprägt

¹ <https://www.geode-eu.org/wp-content/uploads/2024/03/GEODE-Finanzierungspapier-kommunaler-Energieversorger-3.0.pdf>

sind durch die individuellen Erfahrungshintergründen und Zielsetzungen der jeweiligen Akteure. Dagegen spricht grundsätzlich nichts. Es führt aber vermutlich dazu, dass insbesondere sehr attraktive große Projekte im Fokus dieser Aktivitäten stehen werden („Rosinenpicken“). Unser Ziel ist es aber, einen Lösungsansatz zu finden, der etwa 80 % der zu finanzierenden Vorhaben abdecken kann. Auch soll der Ansatz Rücksicht nehmen auf die Gesamtfinanzierungsstruktur der Unternehmen und die Bedürfnisse ihrer Hausbanken und Eigentümer.

Der pluralistische Ansatz zur Lösungsfindung zeigt sich auch in der Energiebranche selbst – neben unseren Überlegungen sind in einem gemeinsamen Papier Vorschläge von BDEW, VKU, Deutsche Kreditwirtschaft und Deloitte zur Finanzierung der Energiewende eingebracht worden. Diese Überlegungen greifen den noch größeren Rahmen der gesamten Energiewende auf. Wir haben in unseren Gesprächen mit potenziellen Investoren feststellen können, dass die Finanzierungserfordernisse und Rahmenbedingungen aber sehr unterschiedlich sind. Ein Windpark finanziert sich anders als ein Stromnetz, ein Stromnetz anders als der Aufbau des Wasserstoffkernnetzes und Projekte der Wärmewende noch einmal anders als alle vorgenannten Investitionen. Auch adressiert der Ansatz der Verbandskollegen sowohl den Bedarf für Fremdkapital als auch für Eigenkapital. Daher begrüßen wir auch hier den pluralistischen Ansatz zur Lösungsfindung der Finanzierung der Energiewende insgesamt. Wir wollen mit unserem GEODE-Papier aber weiterhin möglichst konkret die individuellen Bedürfnisse der **Eigenkapitalfinanzierung für die Wärmewende** adressieren, um möglichst gezielt und schnell passgenaue Lösungen zu finden.

Ebenfalls begrüßen wir den sich abzeichnenden föderalen Ansatz und die Initiativen einzelner Bundesländer. Zu nennen ist hier insbesondere Baden-Württemberg. Aus der logischen Ableitung heraus, dass dieses Bundesland durch seine Landesgesetzgebung Vorreiter bei der kommunalen Wärmeplanung war, ist es nur konsequent, den Investitionsbedarf, der sich nun kurzfristig durch die geschaffenen Planungsleistungen bei den Wärmeversorgungsunternehmen ergeben hat, auch zu unterstützen. Ähnlich wie beim kommunalen Wärmeplanungsgesetz des Bundes, denen die Vorarbeiten des Landes Baden-Württemberg als „Blaupause“ dienten, kann sich dieses Zusammenspiel bei der Finanzierungsfragestellung dann gerne für einen bundesweiten Eigenkapitalfinanzierungsfonds für die Wärmewende wiederholen.

Finanzierungspapier 4.0

Wir möchten im nächsten Schritt in unserem Finanzierungspapier 4.0 Vorschläge unterbreiten, die das Ziel haben, in ein bis zwei Jahren zu einem operationalisierbaren Ergebnis zu kommen.

Das Ziel muss es sein, einen staatlichen oder halbstaatlichen Eigenkapitalfinanzierungsfonds für die Wärmewende auf Bundesebene und/oder durch den Bund unterstützt auf den Landesebenen zur Stärkung der Unternehmen bereitstellen zu können. Dieser sollte mit entsprechenden gesetzlichen Rahmenbedingungen flankiert werden, um die Bedürfnisse der privaten Investoren, insbesondere bezüglich der möglichen Risikostrukturen, der zu erwartenden Cash-Flow-Profile und den Erwartungen der Energieversorgungsunternehmen hinsichtlich der gemeinsamen Renditeanforderungen, im Sinne eines attraktiven Wärmeangebots für die Kunden, gerecht zu werden.

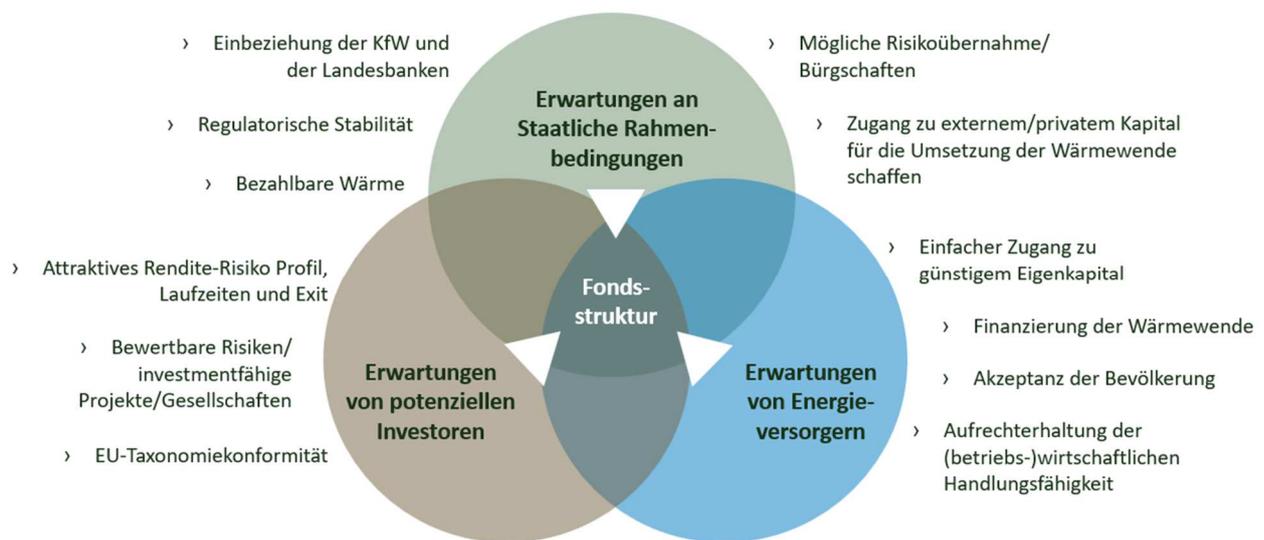


Abbildung 2: Unterschiedliche Erwartungen an die Struktur eines Eigenkapitalfinanzierungsfonds

Finanzierungsbedarfe und Herausforderungen der Energie- und Wärmewende

Nach dem KfW-Klimabarometer 2023 müssten jährlich durchschnittlich 190 Mrd. Euro investiert werden – von privaten Unternehmen (120 Mrd. €/Jahr), den öffentlichen Haushalten (20 Mrd. €/Jahr) und den Privathaushalten (50 Mrd. €/Jahr) –, um das Klimaneutralitätsziel bis 2045 zu erreichen², dies entspricht ca. 5 % des Bruttoinlandprodukts. Für eine erfolgreiche Transformation im Wärmebereich entsteht nach einem aktuellen Prognos-Gutachten ein Finanzierungsbedarf von 43,5 Mrd. € bis 2030³. Da Wärme zunehmend durch Strom erzeugt wird, müssen zudem Investitionen in regionale Stromnetze, Stromerzeuger und -speicher getätigt werden (EY Stadtwerkstudie 2023). Obwohl je nach Studie und methodischem Vorgehen die erwarteten Finanzierungsbedarfe in unterschiedlicher Höhe ausfallen, machen sie doch alle deutlich, dass die bisherige „Bundesförderung für Effiziente Wärmenetze“ mit einer Ausstattung von insgesamt 3,5 Mrd. € bis 2028 bei weitem nicht ausreichend sein wird, um die Herausforderungen im Wärmebereich zu bewältigen. **Eine Verstärkung der Mittel im Klima- und Transformationsfonds sowie eine Ausweitung der Ausstattung des Förderprogramms für effiziente Wärmenetze auf mindestens 4 Mrd. €/Jahr ist deshalb weiterhin erforderlich, um die ambitionierten Ziele der Wärmewende fristgerecht zu erreichen.**

Die Ziele und rechtlichen Vorgaben zum Umwelt- und Klimaschutz, insbesondere auch die Vorgaben des Wärmeplanungsgesetzes (WPG) und des Gebäudeenergiegesetzes (GEG), sind in der Praxis auf der kommunalen Ebene umzusetzen. Da die Wärmewende vor Ort stattfindet, bedeutet dies hauptsächlich Investitionen auf kommunaler und regionaler Ebene in den Fernwärmenetzausbau, Wärmeerzeuger und Wärmepumpen (siehe Abb. 3). Die finanziellen Handlungsspielräume der Kommunen sind allerdings durch die Haushaltsregelungen gemäß Art. 109 Abs. 3 GG („Schuldenbremse“), der jeweiligen Haushalts- und Gemeindeverordnungen sowie nach Erfüllung ihrer vielfältigen Pflichtaufgaben sehr begrenzt. Nach Informationen des Deutschen Städtetages wird davon ausgegangen, dass bereits in den nächsten Jahren 80 bis 100 % der Kommunen einen unausgeglichenen Haushalt aufweisen werden.

Damit es durch die Einhaltung des Haushaltsrechts zukünftig nicht zu einer Zurückstellung von Klimaschutzinvestitionen kommt, sollte zum einen der Klimaschutz als kommunale Pflichtaufgabe verankert werden, um eine künftige Mittelzuweisung zu sichern. Zum anderen sollten die Vorgaben zur Schuldenaufnahme in den jeweiligen kommunalen Haushaltsregelungen angepasst werden, um den Handlungsspielraum der Kommunen während der Transformationsphase zu erweitern. Gerade bei kommunalen Energieversorgungsunternehmen stellt eine Einzahlung in die Kapitalrücklage durch die Kommune weiterhin die schnellste und einfachste Form der Eigenkapitalzuführung dar.

² <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-KfW-Klimabarometer/KfW-Klimabarometer-2023.pdf>

³ Prognos AG im Auftrag des AGFW (2024): Aktualisierung des Gutachtens „Perspektive der Fernwärme - Aus- und Umbau städtischer Fernwärme als Beitrag einer sozial-ökologischen Wärmepolitik“ aus dem Jahr 2020

Diese Einzahlungen der Städte können auch kreditfinanziert erfolgen. Insbesondere die kommunalen Aufsichtsbehörden und die Innenministerien der Länder sehen dies in der Regel aber kritisch. Bekannte Ausnahmen gibt es im Bundesland Niedersachsen. Das Niedersächsische Kommunalverfassungsgesetz (NKomVG) sieht im § 181 („Experimentierklausel“) grundsätzliche Möglichkeiten für einen solchen Weg vor. Neben den aufsichtsrechtlichen und gesetzlichen Fragestellungen würden spezielle Kreditprogramme für die Kommunen hilfreich sein. Die KfW könnte ein möglicher Ansprechpartner hierfür sein.

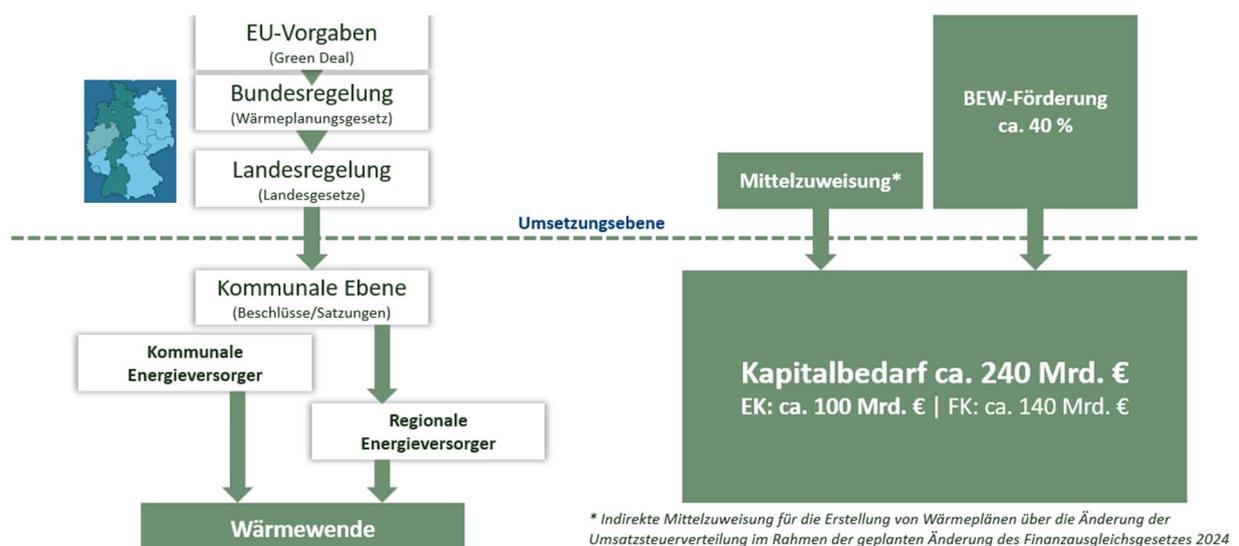


Abbildung 3: Umsetzungsebene der kommunalen Wärmepläne und Verortung der Kapitalbedarfe

Durch die angespannte Haushaltslage vieler Kommunen wird, nach dem KfW-Klimabarometer 2023, ein Großteil der anstehenden Investitionen (ca. 60 %) nicht von der öffentlichen Hand, sondern von privaten Unternehmen wie kommunalen und regionalen Energieversorgern getragen werden. In diesen Unternehmen wurden Klimaschutzinvestitionen bisher hauptsächlich durch Kredite sowie Förder- und Eigenmittel finanziert. Dies wird aufgrund der Eigenschaften der anstehenden Investition sowie der enormen Investitionshöhen in den kommenden Jahren aber nicht mehr ausreichend sein, da der Verschuldungsgrad durch eine vermehrte Fremdkapitalaufnahme kontinuierlich ansteigt. Gleichzeitig haben gerade kleine und große mittelständige Unternehmen regelmäßig keinen Zugang zum Kapitalmarkt.

Wie bereits in unserem Finanzierungspapier 3.0⁴ aber auch im Konzept des Sustainable Finance Beirates sowie im Papier von Deloitte, BDEW und VKU gefordert, **benötigen die kommunalen und regionalen Energieversorger einen Zugang zu alternativen Finanzierungsmöglichkeiten und eine Stärkung ihrer Eigenkapitalposition, um die anstehenden**

⁴ <https://www.geode-eu.org/wp-content/uploads/2024/03/GEODE-Finanzierungspapier-kommunaler-Energieversorger-3.0.pdf>

Herausforderungen der Wärmewende bewältigen zu können. In der Wachstumsinitiative der Bundesregierung vom 5. Juli wurden die Forderungen der Verbände anscheinend aufgegriffen und betont, dass „der Löwenanteil der Investitionen privat gestemmt werden muss“ und dass dafür der KfW-Instrumentenkasten um einen möglichen „Eigenkapital-Transformationsfonds“ erweitert werden könnte⁵. **Der Aufbau eines geeigneten Eigenkapitalfinanzierungsfonds und die Schaffung geeigneter regulatorischer Rahmenbedingungen für Investoren müssen weiterhin verfolgt und konkretisiert werden. Nur durch geeignete Finanzierungslösungen auf Ebene der kommunalen und regionalen Energieversorgungsunternehmen kann eine effiziente Energietransformation erreicht werden, die auch künftig attraktive Energiepreise und damit wettbewerbsfähige Wirtschaftsstandorte in Deutschland gewährleistet.**

Um diesen erfolgreich initiieren zu können, sollen im Folgenden die Eigenschaften der Investitionsobjekte von kommunalen und regionalen Energieversorgern und die Aufgaben und Anforderung an einen Eigenkapitalfinanzierungsfonds konkretisiert und Handlungsoptionen für die beteiligten Akteure abgeleitet werden.

⁵ https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Downloads/W/wachstumsinitiative-neue-wirtschaftliche-dynamik-fuer-deutschland.pdf?__blob=publicationFile&v=6

Eigenschaften von Investitionen in Klimaschutz und die Wärmewende

Investitionen können grundsätzlich in vier Dimensionen dargestellt werden, die deren wirtschaftliche Balance beschreiben: *Rendite*, *Risiko*, *Liquidität* und *Nachhaltigkeit*. Anhand dieser Eigenschaften können Investoren gefunden werden, deren Anlageeigenschaften hierzu passen und es können entsprechende regulatorische Anpassungen abgeleitet werden, die die Investitionsanreize verbessern könnten. Im Nachfolgenden werden die verschiedenen Dimensionen näher beleuchtet.

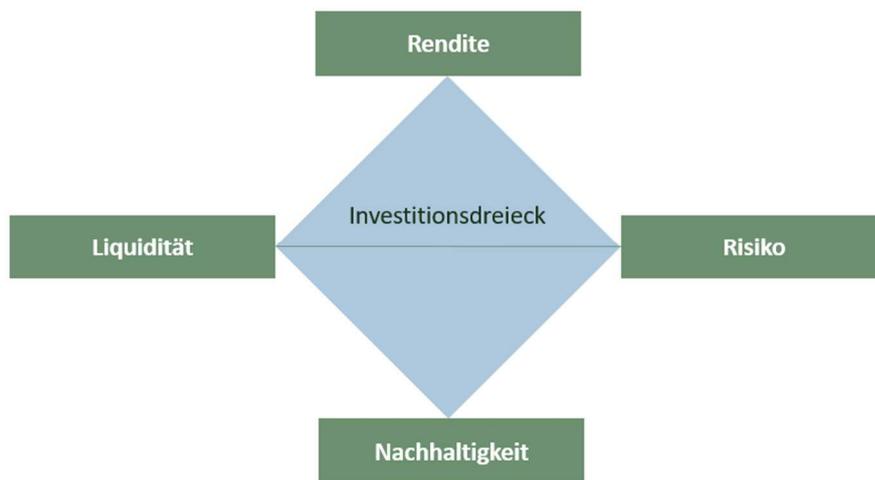


Abbildung 4: Das Investitionsdreieck wird durch Ergänzung der Nachhaltigkeitsdimension zum Investitionsviereck

- **Liquidität von Wärmewendeprojekten**

Investitionen in Infrastruktur (Netze und Erzeugungsanlagen) sind irreversibel und weisen einen langen Rückzahlungszeitraum auf. Gleichzeitig ist Wärme ein essenzielles Gut und verfügt durch angeschlossene Abnehmer über einen hohen Anteil vertraglich fixierter Zahlungsströme, die besonders krisenresistent sind.

Beim Neubau von Wärmenetzen und einem starken Ausbau bestehender Strukturen zur Umsetzung der kommunalen Wärmeplanungen stehen einer politisch gewollten hohen Investitionstätigkeit in den nächsten Jahren in vielen Fällen zeitlich stark versetzte Liquiditätsrückflüsse (Cash-Flows) gegenüber. Die erwartbaren Cash-Flow-Profile sind zudem abhängig von der jeweiligen Ausgangslage des Wärmeversorgungsunternehmens (siehe Abb. 5):

Befindet sich das Unternehmen in der „Markteintrittsphase“ und muss ein Wärmenetz und entsprechende Erzeugungsanlagen erstmalig aufbauen, dann sind aufgrund der fehlenden Kundenbasis und Organisationsstrukturen stark zeitversetzte Cash-Flow-Profile erwartbar. Diese gehen außerdem mit einer eingeschränkten Rentabilität und einer hohen Verschuldung einher. Auch bei Unternehmen, die ihre Netze und Erzeugungsanlagen (stark) erweitern („Erweiterungsphase“), wird sich der Cash-Flow erst langsam über mehrere Jahre aufbauen.

Gleichzeitig werden die künftigen Einnahmeströme zunehmend von externen Faktoren wie den Entwicklungen von alternativen Wärmelösungen, den Unsicherheiten über Anschlussquoten, der Entwicklung der Energiebezugskosten für die Erzeugungsanlagen und den Kostenentwicklungen für den Tiefbau, etc. abhängig und dadurch noch weniger planbar.

Um künftige Einnahmeströme (auch im Hinblick auf potenzielle Investoren) abzusichern und eine langfristige Wirtschaftlichkeit gewährleisten zu können, sollte sich die Betriebskostenförderung im Rahmen der BEW-Förderung am Abschreibungszeitraum der Erzeugungsanlagen orientieren (10 bis 20 Jahre).

	Markteintrittsphase	Erweiterungsphase	Reifphase
Beschreibung	<ul style="list-style-type: none"> Erfahrung nicht im Haus, im Aufbau Aufbau neuer Netze und Erzeugungsanlagen Keine gesicherte Kundenbasis 	<ul style="list-style-type: none"> Erfahrung im Haus Erweiterung Erzeugungsanlagen und Netze Kundenbasis vorhanden 	<ul style="list-style-type: none"> Langjährige Erfahrung Verdichtung bestehender Netze Sicherer Kundenstamm Gesicherte Absatzmengen
Erwartete Cash-Flows	Erträge Cash-Flows stark zeitversetzt → eingeschränkte Rentabilität → hohe Verschuldung Aufwendungen	Cash-Flows zeitversetzt → langsamer Aufbau über mehrere Jahre	Stabile Cash-Flows
Kunden-/Projektsicht	<ul style="list-style-type: none"> Sehr hohe Preise erwartbar Eingeschränkte Konkurrenzfähigkeit zu Alternativen (Wärmepumpe, etc.) Unklare Verfügbarkeit Hohe Unsicherheit bzgl. Genehmigungen, Anschlussquote, Technologien, etc. 	<ul style="list-style-type: none"> (starke) Preisanstiege erwartbar Konkurrenzdruck durch Alternativen Genehmigungen vorhanden, zeitverzögerte Verfügbarkeit Unsicherheiten bzgl. Anschlussquoten, künftige Regulatorik, etc. 	<ul style="list-style-type: none"> Leichte Preisanstiege möglich Unsicherheiten bzgl. künftiger Regulatorik, Energiebezugskosten, etc.
	Staatliche Unterstützungsinstrumente zur EK-Stützung		

Abbildung 5: Liquidität von Wärmeprojekten bei verschiedenen Energieversorgern

• **Mögliche Rendite und verschiedene Risikoklassen**

Die Wärmeinfrastruktur zählt zur nutzerfinanzierten Infrastruktur, die sich über vom Nutzer zu entrichtende Entgelte tragen muss. Die Regulierung umfasst aktuell eine kartellrechtliche Kontrolle der Preise (§§19 und 28 GWB) sowie eine vertragsrechtliche und kartellrechtliche Kontrolle der Preisanpassungsmechanismen. Grundsätzlich ist der Wärmemarkt wettbewerblich organisiert. Abnehmer werden regelmäßig die Kosten eines Fernwärmeanschlusses mit den Kosten für alternative Wärmelösungen wie Wärmepumpen, Festbrennstoff-Kesseln und Biogas-Brennwert-Thermen vergleichen.

Für kommunale und regionale Energieversorgungsunternehmen, die Wärmeinfrastrukturen von Grund auf neu planen und aufbauen, ergeben sich aus Investorensicht entsprechend hohe Risiko-Rendite-Anforderungen, die letztlich erwirtschaftet werden müssen. Gleichzeitig müssen sich die künftigen Fernwärmepreise aber an der Preisentwicklung alternativer Heizsysteme messen und sie dürfen ein sozialverträgliches Maß nicht überschreiten, da der Wärmeversorger auch seiner Daseinsvorsorgepflicht nachkommen muss.

Neben Zuschüssen auf die Investitionskosten sind in der Markteintritts- und Erweiterungsphase weitere staatliche Unterstützungsmaßnahmen wie Garantien oder Bürgschaften notwendig, um effiziente/bedienbare Rendite-Risiko-Profile zu erzeugen.

Die Risiken können je nach Projekt und Projektphase, aber auch je nach Ausgangslage des Energieversorgungsunternehmens unterschieden werden und wirken sich auf die Höhe der zu erwartenden Risikoprämie der Investoren aus.

Gerade am Beispiel von Wärmeversorgern wird deutlich, wie stark sich die Risiken der jeweiligen Geschäftsmodelle unterscheiden. Ausgehend von einem nach dem CAPM-Verfahren (Capital Asset Pricing Model) ermittelten Eigenkapitalzins, der das spezifische Risiko eines etablierten Wärmeversorgers abbildet, kann mit einer weiteren Risikoklassifizierung der zu finanzierenden Wärmeversorger mit unterschiedlichem Reifegrad des jeweiligen Geschäftsmodells eine typisierende Einteilung in Risikoklassen vorgenommen werden. Das CAPM-Verfahren ist ein wissenschaftlich anerkanntes Verfahren, um Wertpapierrenditen abzuleiten. Es wird häufig in der Unternehmensbewertung eingesetzt, um die Eigen- und/oder Fremdkapitalrenditen eines zu bewertenden Unternehmens abzuleiten.

Vorstellbar sind mindestens drei Risikoklassen für Wärmeversorger, die ausgehend von einem Versorger mit langjährigem Betrieb eines umfangreichen Wärmenetzes jeweils eine Erhöhung des unsystematischen Risikos abbilden.

In die **Risikoklasse 1** (Referenzklasse) fallen Versorger, die über eine umfangreiche Fernwärmeversorgung verfügen und eine langjährige Erfahrung mit dem Betrieb dieser Anlagen haben. Der Kapitalbedarf für diese Versorger ergibt sich aus der Verdichtung der bestehenden Netze und aus dem Ersatz der heute bestehenden Wärmeerzeugungsanlagen durch moderne Anlagen auf Basis von erneuerbarem Energieeinsatz. Solche Versorger verfügen über einen stabilen Cashflow sowie über bestehende Kundenbeziehungen und bauen aus Sicht eines Investors ihr bestehendes Geschäft aus. Diese Versorgungsunternehmen lassen sich mit einer Peergroup aus dem CAPM-Verfahren vergleichen.

Die **Risikoklasse 2** besteht aus Versorgungsunternehmen, die bereits über bestehende Wärmeinfrastrukturen verfügen, diese aber aufgrund der kommunalen Wärmeplanung deutlich ausbauen müssen. Zudem müssen neue Erzeugungsanlagen aufgebaut und integriert werden. Bei diesen Wärmeversorgern besteht seit Jahren Erfahrung mit dem Betrieb solcher Anlagen. Aus dem bereits bestehenden Wärmenetz sind Kunden vorhanden; durch den deutlichen Ausbau der Versorgungsinfrastruktur müssen aber neue Kunden gewonnen werden. Bei diesen Unternehmen wird sich der notwendige Cashflow für den Kapitaleinsatz erst langsam über mehrere Jahre aufbauen. Ein wirtschaftlicher Betrieb dieser Anlagen ist nicht von Beginn an gegeben. Eigenkapitalinvestitionen in solche Unternehmen erfordern neben zusätzlichen Risikozuschlägen auch spezielle Ausgestaltungen der Eigenkapitalfinanzierungen, um dem erst später zu erwartenden Cashflow aus der Wärmeversorgung gerecht zu werden.

In die **Risikoklasse 3** fallen insbesondere Gasversorger, die durch die Dekarbonisierung der Wärmeversorgung künftig gezwungen sind, ihre Versorgungsgebiete zumindest teilweise auf Fernwärme umzubauen. Sie müssen eine Fernwärmeversorgung komplett neu aufbauen und können auf keine oder nur geringe Strukturen zurückgreifen. Zudem steht die neue Fernwärmeversorgung für eine Übergangszeit im Wettbewerb mit der bestehenden Gasversorgung. Für diese Versorger muss ein staatliches Zuschusssystem entwickelt werden, das einerseits den Wärmekunden bezahlbare Wärmepreise und andererseits den Kapitalinvestoren marktgerechte Renditen ermöglicht. Ein reiner Investitionszuschuss ist für diese Gruppe von Unternehmen nicht ausreichend. Eine Bepreisung des Risikos ist erst möglich, wenn die Förderbedingungen sowohl für die zu tätigen Investitionen als auch für den Hochlauf (Betrieb) einer solchen Wärmeversorgung absehbar sind.

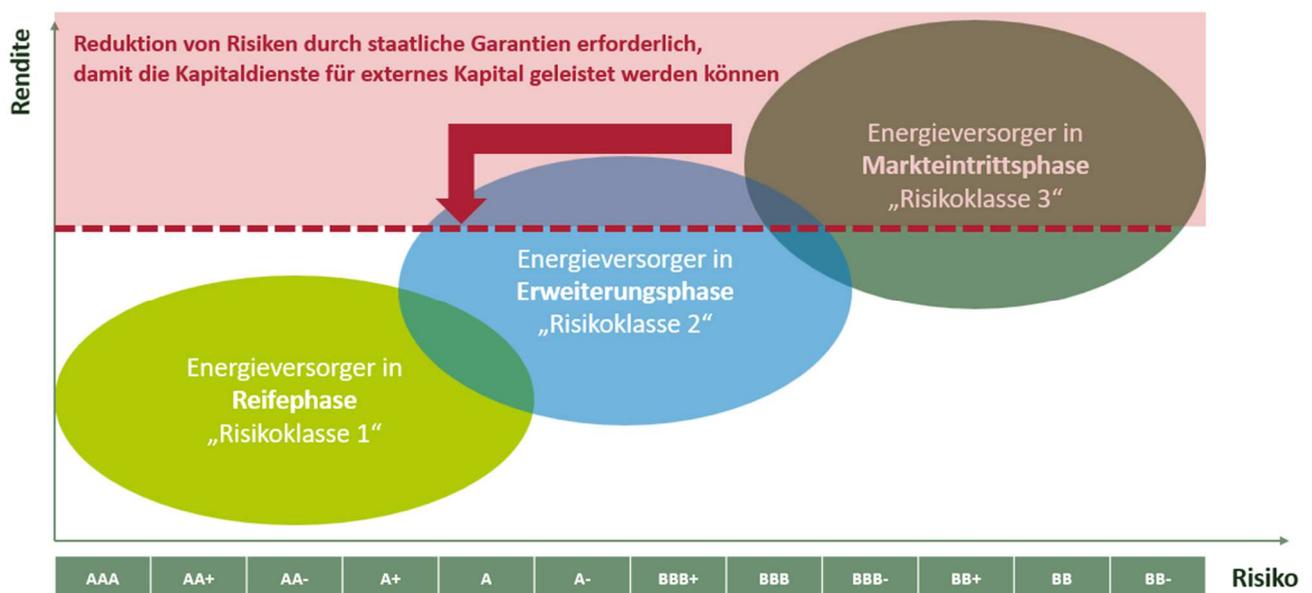


Abbildung 6: Risikoklassen und erwartbare Risikoaufschläge von Investoren

- **Nachhaltigkeit**

Seit Januar 2023 ist die europäische Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) in Kraft getreten, durch die auch Unternehmen der Energiewirtschaft künftig verstärkt über ihren Umgang mit sozialen und ökologischen Herausforderungen berichten müssen. Die Richtlinie wird aktuell in nationales Recht überführt und befindet sich seit Ende Juli 2024 im parlamentarischen Verfahren. Mit der Ausweitung der Berichtspflicht auf große Unternehmen ohne Kapitalmarktorientierung und durch landesrechtliche Regelungen zu den Berichtspflichten öffentlicher Unternehmen, müssen ab 2026 auch viele kommunale Unternehmen Nachhaltigkeitsberichte veröffentlichen. Auch nicht-berichtspflichtige Unternehmen werden indirekt von der Regulierung verpflichtet werden, wenn (Groß-)kunden, Lieferanten und Finanzpartner, aufgrund ihrer eigenen Verpflichtungen, Informationen bei ihnen einholen müssen.

Die Bereitstellung von vollständigen ESG-Datensätzen wird zukünftig einen stärkeren Einfluss auf das Rating von Unternehmen und damit auf die Investitionsentscheidungen von Banken und andere Finanzgebern haben. Fehlende ESG-Datensätze können sich außerdem künftig negativ auf die Höhe der Zinssätze, den Zugang zu Fördermitteln, und schließlich auf die Finanzierbarkeit der Energietransformation vor Ort, auswirken. Das Investitionsdreieck, bestehend aus Liquidität, Rendite und Risiko, erhält durch die Nachhaltigkeit eine weitere Dimension und wird dadurch zum Investitionsviereck.

Über den Eigenkapitalfinanzierungsfonds sollte standardisiert gewährleistet werden, dass der Fonds und die ausgegebenen Genussrechte die Anforderungen der EU-Taxonomie- und Offenlegungsverordnung genügen und damit ein nachhaltiges Investitionsziel (sog. Impact-Investment) verfolgen⁶. Durch die Nachhaltigkeitskomponente können zusätzliche Anreize in Investitionen geschaffen werden und Investoren können gleichzeitig Ihre Nachhaltigkeitsziele erfüllen. Die Erfüllung von Nachhaltigkeitskriterien stellt aber aus Investorensicht keine Kompensation für eine niedrigere Rendite dar, sondern nur einen zusätzlichen Nutzen⁷. Es muss deshalb weiterhin zunächst ein ausgewogenes Rendite-Risiko-Profil, auch über die beschriebenen staatlichen Garantien und Bürgschaften, hergestellt werden.

⁶ file:///C:/Users/lutzc/Downloads/dl_Anlage_FAQ_OffenlegungsVO_Hinweise_Anwendung_Vorlage_Art9_AnhangIII.pdf

⁷ https://www.bertelsmann-stiftung.de/fileadmin/files/PicturePark/2022-10/BIII-Markstudie_Impact-Investing-in-Deutschland-2022.pdf

Zusammenfassung

Die Energietransformation ist mit hohen finanziellen Herausforderungen in den nächsten Jahren verbunden. Die gesetzliche Transformationsaufgabe der europäischen-, bundes- und Landesebene adressiert für ihre Umsetzung dabei hauptsächlich Kommunen sowie lokale und regionale Energieversorgungsunternehmen. Diese werden aber die Energiewende in finanzieller Hinsicht nicht ohne Unterstützung umsetzen können, da die kommunalen Haushalte und die finanzielle Lage dieser Unternehmen mit den anstehenden Investitionen überfordert sein werden. Damit die ambitionierten Ausbauziele erreicht werden und die flächendeckende Versorgung mit klimaneutralen Energien gelingen kann, benötigen Kommunen sowie kommunale und regionale Energieversorgungsunternehmen finanzielle Unterstützung in Form eines ausreichend gesicherten Förderrahmens, Zugang zu privatem Kapital, eine ausreichende Eigenkapitalausstattung über einen möglichen Eigenkapitalfinanzierungsfonds sowie staatlich flankierenden Maßnahmen wie Garantien und Bürgschaften.

Vor allem die Wärmetransformation leistet einen großen Beitrag zur Dekarbonisierung in Deutschland, stellt aber für potenzielle Investoren noch ein unbekanntes und nach derzeitigem Stand kein attraktives Investitionsfeld dar. Deshalb sollten hierfür vorrangig Lösungsansätze zur Finanzierung gefunden werden. Darüber hinaus muss bei Investoren erst ein Verständnis für die Risiken und Renditeerwartungen hinsichtlich des Ausbaus von Fernwärmenetzen und -erzeugungsanlagen geschaffen werden. Gleichzeitig weisen Wärmeversorgungsunternehmen eine sehr heterogenen Ausgangslage hinsichtlich der Wärmetransformation auf, was sich in den beschriebenen Risiko-Rendite-Profilen widerspiegelt.

Von den unterschiedlichen Risiko-Profilen müssen geeignete Finanzierungsinstrumente mit Eigen- und Fremdkapitalkomponenten abgeleitet werden, die nach Bedarf mit staatlichen Bürgschaften und Garantien versehen werden sollten, um zum einen Fremdkapital und Eigenkapitalfinanzierungen zu Zinssätzen zu ermöglichen, mit denen die Unternehmen weiterhin sozialverträgliche Wärmepreise für die Kunden realisieren können.

Die Politik sollte die angesprochenen Vorschläge aufgreifen und gemeinsam mit der Energiewirtschaft weiterentwickeln, um die (finanziellen) Risiken der Energietransformation in Chancen für nachhaltige Investitionen zu verwandeln. So wird es gelingen, die angestrebten Nachhaltigkeitsziele zu erreichen und gleichzeitig eine kostengünstige Energieversorgung zu sichern.

Für Gespräche und Rückfragen stehen wir gern zur Verfügung.

Berlin, 13.01.2025

Michael Teigeler
Geschäftsführer Stadtwerke Heidelberg Energie
Vorstandsvorsitzender GEODE Deutschland

Franz König
Vorstandsvorsitzender Elektrizitätsgenossenschaft Wolkersdorf und Umgebung eG
Vorstand GEODE Deutschland

GEODE
Magazinstraße 15/16
10179 Berlin
Tel.: 0 30 / 611 284 070
Fax: 0 30 / 611 284 099
E-Mail: info@geode.de
www.geode.de
www.geode-eu.org

GEODE AISBL (R001212) und GEODE Deutschland e. V. (R001207) sind im Lobbyregister für die Interessenvertretung gegenüber dem Deutschen Bundestag und der Bundesregierung registriert und unterliegen dem gesetzlichen Verhaltenskodex des LobbyRG.

Die GEODE ist der europäische Verband der unabhängigen privaten und öffentlichen Strom- und Gasverteilerunternehmen. Mit dem Ziel, diese Unternehmen in einem sich zunehmend europäisch definierten Markt zu vertreten, wurde der Verband 1991 gegründet. Mittlerweile spricht die GEODE für mehr als 1.400 direkte und indirekte Mitgliedsunternehmen in vielen europäischen Ländern, davon 150 in Deutschland.