

Projektfinanzierung Möglichkeiten und Konzepte



Ein Gespräch über die Finanzierung von
solarthermischen Kraftwerken
Chancen und Renditepotenziale für Privatanleger





Im Interview erklären Prof. Dr. Wolfgang Gerke, Präsident des Bayerischen Finanz Zentrums und Aufsichtsrat der Solar Millennium Invest AG, und Thomas Mayer, Sprecher des Vorstands der Solar Millennium AG und Vorsitzender des Aufsichtsrats der Solar Millennium Invest AG, wie auch in Zeiten einer drohenden Kreditklemme solarthermische Kraftwerke finanziert werden können und welche Chancen sich daraus für private und institutionelle Anleger ergeben.

Herr Prof. Gerke, viele Unternehmen klagen immer noch darüber, von den Banken keine Kredite zu bekommen. Gleichzeitig erklären die Banken, wieder Kredite in großem Umfang zu vergeben. Welche Auswirkungen hat die Finanzkrise denn nun wirklich auf die Kreditvergabe?

Mittelständische Unternehmen müssen an den Kapitalmärkten mit Wettbewerbsnachteilen gegenüber börsennotierten Großunternehmen kämpfen. Sie haben bei den Konditionen nicht die gleiche Verhandlungsmacht wie Großunternehmen und sind nur selten in der Lage, wie die Solar Millennium AG selbst an die Börse zu gehen. Auf besonders große Finanzierungsbarrieren stoßen mittelständische Unternehmen bei der Finanzierung innovativer Technologien. Hier ist der Kapitalmarkt dem Mittelständler momentan weitgehend verschlossen. Im Bereich der Risikokapitalakquisition muss man deshalb für sie von Marktversagen sprechen, was für die Innovationsfähigkeit der Gesamtwirtschaft sehr negative Folgen hat. Es ist folglich auch gerechtfertigt, dass der Staat im Feld der Innovationsfinanzierung Sonderprogramme aufgelegt hat. Dank zukunftssträchtiger Technologien kann sich die Solar Millennium AG auf zahlreiche Investoren stützen, die gut informiert auf umweltfreundliche Technologien setzen. Vielen mittelständischen Unternehmen fehlt leider diese engagierte Anlegerschaft, obwohl auch sie Projekte entwickeln, deren Weiterverfolgung lohnt.

Herr Mayer, welche Erfahrungen mit der Kreditvergabe haben Sie in der Finanzkrise gemacht?

Es war in der Tat schwieriger an Kapital, vor allem an Fremdkapital, zu kommen. Wir realisieren sehr große Projekte und haben folglich einen hohen Finanzbedarf, immerhin im dreistelligen Millionenbereich bei einer langen Realisierungszeit. In Zeiten der Finanzkrise hat man damit ganz schlechte Chancen, entsprechende Kredite zu bekommen. Deswegen haben wir ein Instrumentarium entwickelt, das uns unabhängiger macht.

Herr Prof. Gerke, warum sind die Banken so zurückhaltend, gerade bei solchen Projekten wie solarthermischen Kraftwerken?

Banken sind Treuhänder fremder Gelder, was sie leider nicht immer ausreichend beherzigen. Denken Sie nur mal an die jüngsten Verfehlungen der Investmentbanken. Banken sind keine Ingenieure und fühlen sich deshalb schnell überfordert bei der Technologieabschätzung. Sie denken völlig anders als der mittelständische Unternehmer. Statt solarthermische Kraftwerke zu finanzieren, konzentrieren sie sich deshalb lieber auf das traditionelle Einlagen- und Kreditgeschäft. Ich habe hierfür Verständnis. Doch selbst wenn der Banker von Investments in spanischen Solarkraftwerken überzeugt ist, so wird er immer nur einen kleinen Anteil an diesen Projekten finanzieren und sich aus der Finanzierung von Entwicklungskosten ganz heraushalten. Hierüber zu lamentieren hilft den Unternehmen nicht weiter, sie müssen sich stattdessen intensiv um die Erschließung anderer Finanzquellen kümmern. Die richtige Einschätzung von Länderrisiken, von Konkurrenztechnologien und der Zukunft der Energiemärkte im Rahmen von Projektfinanzierungen zählt nicht zum Tagesgeschäft der Kreditwirtschaft. Mittelständische Technologieunternehmen müssen mit der Zurückhaltung der Kreditwirtschaft leben und den Gesamtkapitalmarkt im Auge behalten.



Herr Mayer, welche Instrumente hat Solar Millennium daraufhin eingesetzt, um Projekte wie Andasol 3 dennoch zu realisieren?

Bei Andasol 3 haben wir zum ersten Mal eine Kombination verschiedener Finanzierungswege eingesetzt. Für die Vorfinanzierung wichtiger Kraftwerkskomponenten haben wir Anleihegelder eingesetzt. Der Großteil der Investitionen wird durch den Einstieg von Großinvestoren in Andasol 3 abgedeckt und ein weiterer Teil über den Andasol 3 Fonds. Im Übrigen nach unserem Wissen die weltweit einzige Möglichkeit für Privatanleger, von den Erträgen eines solarthermischen Kraftwerks zu profitieren.

Herr Prof. Gerke, wie bewerten Sie den Andasol 3 Fonds gegenüber anderen Finanzierungsmodellen?

Für die Anleger steht bei Andasol 3 die erfolgreiche Technologieumsetzung in den vorangegangenen Projekten im Vordergrund. Unter Finanzfachleuten würden wir sagen, sie setzen auf den „Track Record“ von Solar Millennium. Dies erleichtert ganz erheblich die Umsetzung von Andasol 3. Die Anleger vertrauen aber nicht nur der speziellen Technologie, sondern auch der Risikosenkung durch Vorregistrierung und Einspeisevergütung, dem Mittelrückfluss durch Refinanzierung innerhalb der ersten drei Jahre und den Garantien durch die Betreiber und den Generalunternehmer. Gegenüber anderen Finanzierungsmodellen bietet Andasol 3 damit Alleinstellungsmerkmale, die die Anleger goutieren.

Herr Mayer, wollen Sie angesichts der Erfolge der Projektfinanzierung über Fonds, Investoren und Anleihen in Zukunft ganz auf Bankenfinanzierung verzichten?

Nein, Bankenfinanzierung ist weiter eine Möglichkeit, aber nicht die einzige. Vor dem Hintergrund der Finanzkrise und aus den Erfahrungen der Projektfinanzierung von Andasol 3 heraus haben wir das Millennium Finanzkonzept entwickelt. Dieses Instrumentarium versetzt uns in die vorteilhafte Lage, für die Finanzierung unserer Kraftwerksprojekte aus mehreren Optionen wählen zu können. Unser Konzept ruht auf fünf Elementen, drei Grundpfeilern und zwei Stützpfeilern, wenn Sie so wollen. Das Grundprinzip ist immer das gleiche: Zur zeitnahen Realisierung eines Projekts beginnt die Planung der Projekt-



finanzierung bereits parallel zur Projektentwicklung. Dann prüfen wir, ob eine klassische Fremdkapitalfinanzierung oder eine Finanzierung durch Eigenkapital bzw. Equity oder aber eine Fondslösung die beste Wahl für die Realisierung des Projekts ist. Bei Bedarf können diese Optionen auch kombiniert werden. Bei der Finanzierung kann Solar Millennium auf eine derzeit sehr solide Liquiditäts- und Finanzlage aufsetzen.

Können Sie uns Beispiele für die verschiedenen Möglichkeiten nennen?

Die erste Möglichkeit, quasi der erste Grundpfeiler, ist dann die „klassische“ Fremdkapitalfinanzierung, bei der Banken

Kredite für den Bau des Solarkraftwerks zur Verfügung stellen. Der Projektentwickler sowie potenzielle Projektpartner müssen in diesem Fall für den entsprechenden Eigenkapitalanteil aufkommen. Beispiele für diese Art der Projektfinanzierung sind die ersten Parabolrinnen-Kraftwerke Europas, Andasol 1 und 2 in Südspanien, die zu 80 Prozent durch Fremdkapital von Banken finanziert wurden. Die Durchführung dieser Finanzierungsform hat sich während der Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2008/2009 erschwert.

Das traf ja dann für Andasol 3 und Ibersol zu. Welche Möglichkeit haben Sie dann gewählt?

Für solche Situationen empfiehlt sich die zweite Finanzierungsoption, eine Eigenkapital- oder Equity-Finanzierung. Bei dieser zunächst bankenunabhängigen Alternative übernimmt ein Investor Anteile an der Projektgesellschaft auf die eigene Bilanz. Die anteilige Investitionssumme für das Solarkraftwerk wird in diesem Falle also direkt aus Eigenmitteln des Investors erbracht und gegebenenfalls besteht in einer späteren Phase die Möglichkeit einer Refinanzierung. Typischerweise handelt es sich bei diesen Investoren um Energieversorger oder energieintensive Großunternehmen, die auch am späteren Betrieb des Kraftwerks interessiert sind. Aber auch andere langfristig orientierte Investoren, wie Versicherungen, Pensions- und Infrastrukturfonds, zeigen großes Interesse. Ein Beispiel für eine vollständige Equity-Finanzierung ist das südspanische Solarkraftwerk Andasol 3.

Aber es gibt doch auch den schon erwähnten Andasol 3 Fonds. Wie passt dieser in das Konzept?

Aufgrund der Nachfrage vieler Privatanleger und mittelgroßer Investoren, aber auch vor dem Hintergrund der sich Ende 2008 verschärfenden Finanzmarktkrise, haben wir noch eine dritte Variante entwickelt. Bei dieser Lösung werden Teile des Kapitalbedarfs der Projektgesellschaft über einen geschlossenen Fonds bereitgestellt. Auf diese Weise haben auch solche Interessenten die Möglichkeit, sich an einem Kraftwerk zu beteiligen, die statt einer Mehrheit lediglich kleinere Anteile an einem Projekt erwerben wollen. Ein Beispiel hierfür ist der 13%ige Anteil von Solar Millennium an Andasol 3, dessen Genussrechte an eine Fondsgesellschaft veräußert wurden.

Wie schon erwähnt, ist für die Finanzierung eines Kraftwerkes sowohl eine Kombination aus allen drei Methoden denkbar als auch eine reine Einzellösung. Bei der Realisierung von Andasol 3 wenden wir zum Beispiel genau solch eine Kombination an.

Herr Mayer, eine wesentliche Grundlage der Projektfinanzierung in Spanien ist die dortige Einspeisevergütung. In den USA, wo Solar Millennium die nächsten Kraftwerke realisieren möchte, gibt es so etwas nicht. Inwieweit passen die dortigen Rahmenbedingungen ins Millennium Finanzkonzept, besonders vor dem Hintergrund, dass die Produktvolumina hier insgesamt mehrere Milliarden Dollar umfassen?

Für die Finanzierung der beabsichtigten US-Kraftwerksprojekte können wir das Millennium Finanzkonzept mit den Subventionen und Abschreibungsmöglichkeiten kombinieren, die durch die US Regierung dafür aufgelegt wurden. Zum Beispiel können Solarkraftwerksprojekte bis 2016 von sogenannten Investment Tax Credits (ITC) profitieren. Dabei handelt es sich um eine Steuerentlastung in Höhe von bis zu 30 Prozent der Investitionssumme. Die Obama Administration hat hier eine weitere Option entwickelt. Die Unternehmen bekommen diese ITC nicht in Form einer Steuerentlastung, sondern als direkten Zuschuss zur Finanzierung von der Regierung. Diese Optionen müssen wir nun optimal mit unserem Finanzierungskonzept verbinden. Vor diesem Hintergrund haben wir bereits im Oktober 2009 die Citigroup und die Deutsche Bank damit beauftragt, unseren Finanzierungsprozess zu strukturieren und zu begleiten.



Sie haben vorhin auch von zwei Stützpfilern dieses Konzepts gesprochen. Wie muss man sich das vorstellen?

Flankiert werden diese drei Pfeiler von zwei Stützpfilern der Unternehmensfinanzierung, die uns dank unserer Anleger zur Verfügung stehen. Zum einen sind dies Kapitalmaßnahmen über den Aktienmarkt, wie eine Kapitalerhöhung oder die Begebung einer Wandelanleihe. Zum anderen das Begeben von Unternehmensanleihen. Solar Millennium hat beide Optionen in der Vergangenheit bereits wahrgenommen und schließt sie auch zukünftig für die Finanzierung des weiteren Wachstums nicht aus.

Diese Finanzierungsalternativen erlauben, sich auf veränderte Rahmenbedingungen flexibel und projektübergreifend einzustellen. Dies ist bei solarthermischen Kraftwerken umso erforderlicher, als es sich um langjährige Planungs- und Realisierungszeiträume und große Finanzierungsvolumina von jeweils mehreren hundert Millionen bis zu einer Milliarde Euro handelt.

Herr Prof. Gerke, wie beurteilen Sie die Erfolgsaussichten dieses Konzepts auch vor dem Hintergrund der Finanzkrise?

Im Internetboom und in der Finanzkrise haben die Anleger viel Geld verloren. Sie sollten als Lehre hieraus skeptischer und mit mehr Bedacht ihre Vermögensanlage planen. Insbesondere sollten sie wesentlich stärker hinterfragen, mit welchem Risiko einzelne Anlageformen verbunden sind. Herr Mayer geht mit der Solar Millennium AG genau den richtigen Weg, wenn er einerseits mit erfahrenen, starken Partnern zusammenarbeitet und andererseits auch an Zukunftstechnologien interessierten Privatanlegern Angebote macht, sich bereits mit relativ kleinen Beträgen an der Finanzierung von Solarkraftwerken zu beteiligen. Herr Mayer hat den Ingenieuren in seinem Unternehmen Entfaltungsspielräume verschafft, von denen Entwickler in anderen Unternehmen träumen. Jetzt, wo der Markteintritt erfolgreich geschafft ist, fällt die Ansprache neuer Investoren natürlich viel leichter.

Herr Mayer, Sie haben vor kurzem bekannt gegeben, dass der Vertrieb von Finanzprodukten wie dem Andasol 3 Fonds ab sofort von der neu gegründeten Solar Millennium Invest AG übernommen worden ist. Was war der Hauptgrund für diesen Schritt?

Wir wollen uns damit bewusst vom Grauen Kapitalmarkt absetzen und eine hohe Transparenz für unsere Kapitalanleger schaffen. Freiwillig unterwerfen wir uns der größeren Kontrolle durch die Bankenaufsicht, denn die Solar Millennium Invest AG unterliegt als Finanzdienstleister den Vorgaben der Gesetze über das Kreditwesen (KWG) und über den Wertpapierhandel (WpHG). So überwachen die Aufsichtsbehörden die Entwicklung der finanziellen Ausstattung des Instituts ebenso wie die Einhaltung der Regularien im Umgang mit Kunden und Interessenten. Die für die Unternehmensleitung vorgesehenen Personen müssen hinsichtlich ihrer Befähigung, das Institut zu führen, ausnahmslos von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht genehmigt werden; und auch der Aufsichtsrat wird in seiner Eignung für diese Aufgabe aufsichtsrechtlich überprüft. Darüber hinaus ist die Solar Millennium Invest AG Zwangsglied in der Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW), die besonders Kleinanlegern einen Mindestschutz vor einem möglichen Verlust ihrer Ansprüche aus Wertpapiergeschäften gewährleistet.

Herr Mayer, warum begnügt man sich nicht damit, die Produkte über herkömmliche Vertriebskanäle wie Finanzberater oder Banken zu vertreiben; wollen Sie den Banken Konkurrenz machen?

Nein, im Gegenteil: Zum einen stehen unsere Aktivitäten nicht in Konkurrenz zum Kerngeschäft der Banken, denn wir arbeiten parallel im Rahmen unseres Finanzkonzepts intensiv mit den Banken zusammen. So auch in den USA, wo wir die Citigroup und die Deutsche Bank mandatiert haben. Natürlich brauchen wir die Banken auch, um im internationalen Zahlungsverkehr Sicherheiten stellen zu können.

Herr Prof. Gerke, Sie sind Mitglied im Aufsichtsrat der Solar Millennium Invest AG. Was sind die Gründe für Ihr Engagement?

Ich begeistere mich für die Produkte und Ideen von Solar Millennium. Als Finanzfachmann kann ich über die Solar Millennium Invest AG bei der Finanzierung des Unternehmens behilflich sein. Ich bin überzeugt: Solarthermischen Kraftwerken in sonnenreichen Regionen der Erde gehört die Zukunft.

Herr Mayer, wie sieht das Solar Millennium Invest Vertriebskonzept in der Praxis aus?

Wir haben den Vertrieb für unsere Zwecke maßgeschneidert. Ganz bewusst haben wir uns dabei entschieden, alle Kernkompetenzen im eigenen Haus zu behalten. So sichern wir jederzeit hohe Qualität. Wir haben unsere eigenen Produktentwickler, die bei Bedarf auf das Spezialwissen von externen Beratern, z.B. renommierten Rechtsanwälten, zurückgreifen. Wir verfügen über unser eigenes Vertriebsteam, das mit für uns speziell optimierten Vertriebsmitteln, etwa über individuelles Direktmailing, mit unseren Kunden kommuniziert.



Die Basis für unsere Vertriebsarbeit bildet aber vor allem ein treuer Kunden- und Interessentenstamm in sechsstelliger Höhe, von denen viele Solar Millennium seit vielen Jahren ihr Vertrauen schenken.

Herr Mayer, wie wollen Sie die Qualität der vertriebenen Produkte sicherstellen?

Wir sichern die Qualität dadurch, dass wir die Kontrolle über jeden einzelnen Prozessschritt behalten. Wir bieten zunächst ausschließlich Produkte an, die im Zusammenhang mit der Solar Millennium Gruppe stehen. Alle Mitarbeiter durchlaufen einen strengen Auswahlprozess, werden konstant geschult und sind hoch motiviert. Ein umfassendes Schulungs- und Controllingkonzept für die Vertriebsmitarbeiter wird etabliert. Zudem haben wir für unsere Mitarbeiter ein konservatives Vergütungssystem eingerichtet, das sich eben nicht an kurzfristigen Verkaufserfolgen orientiert. Wir ergänzen den vorhandenen Mitarbeiterstamm durch Rekrutierung weiterer Spezialisten.

Herr Prof. Gerke, welche weiteren Vorteile ergeben sich daraus für Anleger?

Neben Privatanlegern mit Summen im Bereich von ein paar Tausend Euro wird auch institutionellen Anlegern, wie z.B. Family Offices oder Versorgungswerken, jetzt die Möglichkeit eröffnet, im Bereich der Sonnenenergie ökologische Investments im Bereich von 50 bis 100 Millionen Euro zu tätigen. Bisher rechnete es sich für sie nicht, kleine Anteilsbeträge zu zeichnen. Wenn sie aber in größerem Umfang in neue Projekte einsteigen, dann erwarten sie auch eine verlässliche Umsetzung der Projekte, die ihnen bei Solar Millennium geboten wird.

Insgesamt wird eine Win-win-Situation geschaffen: Privatinvestoren bieten sich interessante Anlageziele im Bereich Green-Investment. Zugleich verschafft sich Solar Millennium größere Handlungsspielräume und weitere Alternativen für Reinvestments. Diese Ergänzung etablierter Bankfinanzierungen sehe ich als wichtigen Zukunftstrend im Kapitalmarkt, dessen Ausgestaltung ich durch mein Engagement in der Solar Millennium Invest AG mit voranbringen möchte. Für mich ist dies eine innovative und zukunfts-trächtige Antwort auf die Finanzmarktkrise und Kreditklemme.

Herr Prof. Gerke, Herr Mayer, wir danken Ihnen für dieses Gespräch.

Solar Millennium AG

Nägelsbachstraße 40
91052 Erlangen

Telefon

09131 9409 0

Telefax

09131 9409 111

E-Mail

info@SolarMillennium.de

Internet

www.SolarMillennium.de

Solar Millennium Invest AG

Nägelsbachstraße 40
91052 Erlangen

Telefon

09131 9409 400

Telefax

09131 9409 404

E-Mail

info@SolarMillennium-Invest.de

Internet

www.SolarMillennium-Invest.de