

Schwerpunkt: Finanzierung der Kommunen

Strukturierte Finanzierung für kommunale Versorgungsunternehmen

Kommunale Unternehmen stehen in der Regel vor der Herausforderung, einerseits ausschüttungsfähige Gewinne zu erzielen, um den öffentlichen Haushalt zu stärken, andererseits in ihre Anlagen und Netze zu investieren. Im Besonderen trifft dies gegenwärtig auf Energieversorger zu, die auf nachhaltige und CO₂-arme Energiequellen umstellen und zugleich neue Trassen errichten müssen. Dafür stehen den zumeist privatrechtlich firmierenden Unternehmen durchaus innovative Finanzierungswege offen, wie der Autor zeigt. Es bietet sich aus seiner Sicht das Anlagen- und Immobilienleasing an, weil es bei langfristigen Investitionen günstiger sein kann als Bankkredite und Unternehmensanleihen. Zudem wird dadurch verhindert, dass sich die Bilanz der Unternehmen verlängert. (Red.)

Die Zeiten, in denen Kommunalfinanzierung nur über klassische Kommunaldarlehen oder Kassenkredite dargestellt wurde, sind längst vorbei. Kommunen begeben Anleihen, nehmen Fremdwährungsdarlehen auf oder schließen Zinssicherungs geschäfte ab.

Einen noch größeren Handlungsspielraum bei Finanzierungsstrukturen haben kommunale Unternehmen wie zum Beispiel Stadtwerke, wenn sie privatrechtlich organisiert sind. Denn angesichts der sich im Wandel befindlichen Energiemärkte müssen diese in die Sicherstellung der lokal-regionalen Energieversorgung investieren. Der damit in den kommenden Jahren verbundene Finanzierungsbedarf im vielfachen Milliardenbereich muss trotz restriktiverer Parameter an den Finanzmärkten zu adäquaten Laufzeiten und Konditionen sichergestellt sein. Dies erfordert neue, intelligente und bedarfs gerechte Lösungswege.

Kommunale Unternehmen sind wirtschaftliche Betriebe, die auf Gemeinde-

oder Kreisebene zur Erfüllung öffentlicher Aufgaben eingerichtet werden. Sie können sowohl in öffentlich-rechtlicher (Eigenbetrieb, Regiebetrieb) als auch privatrechtlicher Organisationsform (GmbH, gGmbH, AG) unterhalten werden. Die an diese Unternehmen übertragbaren Aufgaben umfassen ein breites Spektrum. Insbesondere Ver- und Entsorgungsleistungen (Strom, Gas, Wasser, Abwasser, Müll) werden regelmäßig über eigens hierfür gegründete Unternehmen erbracht, die dann beispielsweise als Stadtwerk, Versorgungsbetrieb oder kommunales/regionales Versorgungsunternehmen auftreten.

Hoher Finanzierungsbedarf

Bestärkt durch das Unglück von Fukushima wurde in Deutschland mit dem Beschluss zum Atomausstieg die bereits begonnene energiepolitische Neuorientierung forciert. Ziel der Bundesregierung ist es, bis zum Jahr 2022 den derzeitigen Anteil der Kernenergie an der Energieversorgung vollständig durch andere Energiequellen – insbesondere im regenerativen Bereich – zu ersetzen. Um dies zu erreichen müssen in den kommenden Jahren verstärkt dezentrale Energieproduktionsstätten sowie eine entsprechende Netzinfrastruktur auf- und ausgebaut werden.

Vor diesem Hintergrund stehen bei vielen der rund 900 kommunalen/ regionalen Versorger in Deutschland umfangreiche Investitionen an. Zudem werden zur Unterstützung des angestrebten Ausbaus der erneuerbaren Energien neue

Gas- und Dampfanlagen benötigt, um die Grundlastfähigkeit sowie einen schnellen Ausgleich von Spitzenlasten sicherzustellen. Letztlich müssen auch Themen wie Elektromobilität, Smart Meter und Smart Grid investiv angegangen werden.

Aus Finanzierungssicht sind privatrechtliche von öffentlich-rechtlichen Versorgungsunternehmen zu unterscheiden. Letztere verfügen aufgrund der für sie geltenden Haftung der jeweiligen Kommune über die gleiche Bonität und teilen damit finanzierungstechnisch die gleichen Rahmenbedingungen. Diese ausschließlich bonitätsfokussierte Konstellation soll im Folgenden außer Betracht bleiben.

Für privatrechtliche, meist als GmbH¹⁾ organisierte Versorgungsunternehmen gelten grundsätzlich die gleichen Regeln wie für alle gewerblichen Unternehmen. Sie können, anders als öffentlich-rechtliche Versorgungsunternehmen, Sicherheiten stellen und zu diesem Zweck auch Vermögensgegenstände oder Zahlungsströme übertragen. Dies erweitert im Vergleich zur reinen Bonitätsfinanzierung den Handlungs- und Optimierungsspielraum für die Gestaltung von Finanzierungsstrukturen.

Angesichts des anstehenden Investitionsbedarfs für Versorgungsunternehmen besteht Optimierungspotenzial insbesondere im Bereich der Sicherstellung der Verfügbarkeit von langfristigen Finanzierungen zu angemessenen Zinskonditionen. Dies kann durch den Einsatz innovativer Finanzierungsstrukturen und den Zugang zu bislang ungenutzten Finanzierungsquellen erreicht werden. Hierdurch kann auch die Abhängigkeit von regulatorischen und tatsächlichen Verschärfungen an den Finanz- und Kapitalmärkten deutlich reduziert werden.

● **Schaffung geeigneter Strukturen:** Eine Vielzahl von größeren Versorgungsunternehmen finanziert sich aktuell über die Begabe von Unternehmensanleihen oder Schuldscheinen. Die zu zahlenden Aufschläge bei solchen Blankofinanzie-

Der Autor



Markus Strehle

Vorsitzender der Geschäftsführung,
DAL Deutsche Anlagen-Leasing GmbH
& Co. KG, Wiesbaden

rungen steigen mit zunehmender Laufzeit im Vergleich zu besicherten Finanzierungen überproportional stark an. Laufzeiten und Zinsfestschreibungen über zehn Jahre sind nur bei sehr bonitätsstarken Adressen möglich.

Anders ist dies bei Finanzierungen, die durch oftmals verfügbare oder neu zu errichtende Anlagen (zum Beispiel Immobilien, Energieerzeugungsanlagen) abgesichert sind. Diese Zusatzsicherheiten ermöglichen Finanzierungen mit niedrigeren Risikoaufschlägen, längeren Laufzeiten und bieten Banken im Vergleich zur Interbankenfinanzierung günstigere Refinanzierungsmöglichkeiten. Die Einbeziehung von bestehenden Vermögenswerten in die Finanzierungsstruktur neben anderen Sicherheiten sollte daher immer in Betracht gezogen werden – dies grundsätzlich auch bei Schuldschein-Emissionen („gedeckter Schuldschein“).

● **Verbreiterung der Basis für langfristige Finanzierungen:** Die Verbreiterung der Finanzierungsbasis, das heißt die Zusammenarbeit mit einem größeren Kreis von Bankenpartnern, ist in unsicheren Finanzmarktzeiten stets ein empfehlenswerter Weg. Dies gilt insbesondere für Versorgungsunternehmen, die in den kommenden Jahren für infrastrukturelle Investitionen langfristige Finanzierungen benötigen. Diese sind in besonderem Maße von der oft volatilen Refinanzierungsstärke der jeweiligen Banken abhängig.

Einen besonderen Schutz gegen die Abhängigkeit von möglichen Marktschwankungen bietet den Banken die Refinanzierung über Kundeneinlagen. Dies ist eine der klassischen Säulen der Passivseite bei vielen kleineren Instituten, wie zum Beispiel Sparkassen, was sie zu besonders verlässlichen Finanzierungspartnern insbesondere im Langfristbereich macht. Bündelt man nun bei großvolumigen Investitionsvorhaben – auf Basis einer hierfür konzipierten Struktur – die Finanzierungskraft mehrerer kleinerer Institute, so können kapitalmarktabhängige Großbanken hinsichtlich Konditionen, Laufzeiten und Zinsfestschreibungen oft nicht konkurrieren.

Die DAL hat als Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe bereits vor einiger Zeit auf die beschriebenen Entwicklungen in den Energiemärkten reagiert und ein eigenes Geschäftsfeld für die Betreuung von Versorgungsunternehmen geschaffen. Mit Finanzierungs-Standardproduk-

Stadtwerke Leipzig: Sale-and-Lease-back einer Gas- und Dampfturbinenanlage



ten werden die kommenden Herausforderungen für Versorgungsunternehmen, wie beschrieben, nicht optimal zu meistern sein.

Anders als bei der direkten Finanzierung über Darlehen, Unternehmensanleihen oder klassische Schuldscheine werden bei den Finanzierungsmodellen der DAL unter Einbindung bestehender (zum Beispiel Immobilien) oder zu schaffender Anlagenwerte (zum Beispiel Kraftwerke) solide Strukturen erarbeitet, die in der Risikobetrachtung grundpfandrechtlich besicherten Darlehen deutlich überlegen sind. Hierbei umfasst das Produkt- und Leistungsspektrum der DAL neben klassischen Finanzierungs- und Leasinglösungen auch verschiedene andere, innovative Modellvarianten.

Vernetzung im Verbund

Bei großvolumigem Finanzierungsbedarf, der nicht allein durch die Sparkasse vor Ort gedeckt werden kann, bietet die bundesweite, enge Vernetzung der DAL in der S-Finanzgruppe die Möglichkeit, weitere Sparkassen und Finanzdienstleistungsinstitute als Finanzierungspartner für ein Projekt zu gewinnen – teilweise auch durch den Einsatz innovativer Kapitalmarktinstrumente wie zum Beispiel „Gedechte Schuldscheine“. Durch die von der DAL koordinierte

Bündelung der Finanzierungskraft der Sparkassen haben die Kunden Zugang zu einem äußerst stabilen Finanzierungsmarkt und Langfristfinanzierungen.

Ein gutes Beispiel für die Leistungsfähigkeit der Sparkassen-Finanzgruppe in der Zusammenarbeit mit kommunalen Versorgungsunternehmen ist das im vergangenen Jahr umgesetzte Projekt mit der Stadtwerke Leipzig GmbH – eine Sale-and-Lease-back-Lösung für eine Gas- und Dampfturbinenanlage mit Kraft-Wärme-Kopplung. Die von der DAL erarbeitete Finanzierungsstruktur mit einer Laufzeit von zwölf Jahren ermöglichte die Anschlussfinanzierung für einen auslaufenden Fonds bei gleichzeitiger Abbildung außerhalb der Bilanz der Stadtwerke Leipzig GmbH.

Mit einem Investitionsvolumen von 87 Millionen Euro wurde die Finanzierung in Zusammenarbeit mit der Sparkasse Leipzig, der Hamburger Sparkasse, der Deutschen Kreditbank AG und der Deutschen Leasingarrangiert. Damit ist auch weiterhin der besonders umweltschonende und klimafreundliche Betrieb der Anlage in Leipzig sichergestellt.

Fußnote

¹⁾ Die Mehrzahl aller Mitgliedsunternehmen des VKU – Verbands kommunaler Unternehmen ist als GmbH organisiert.