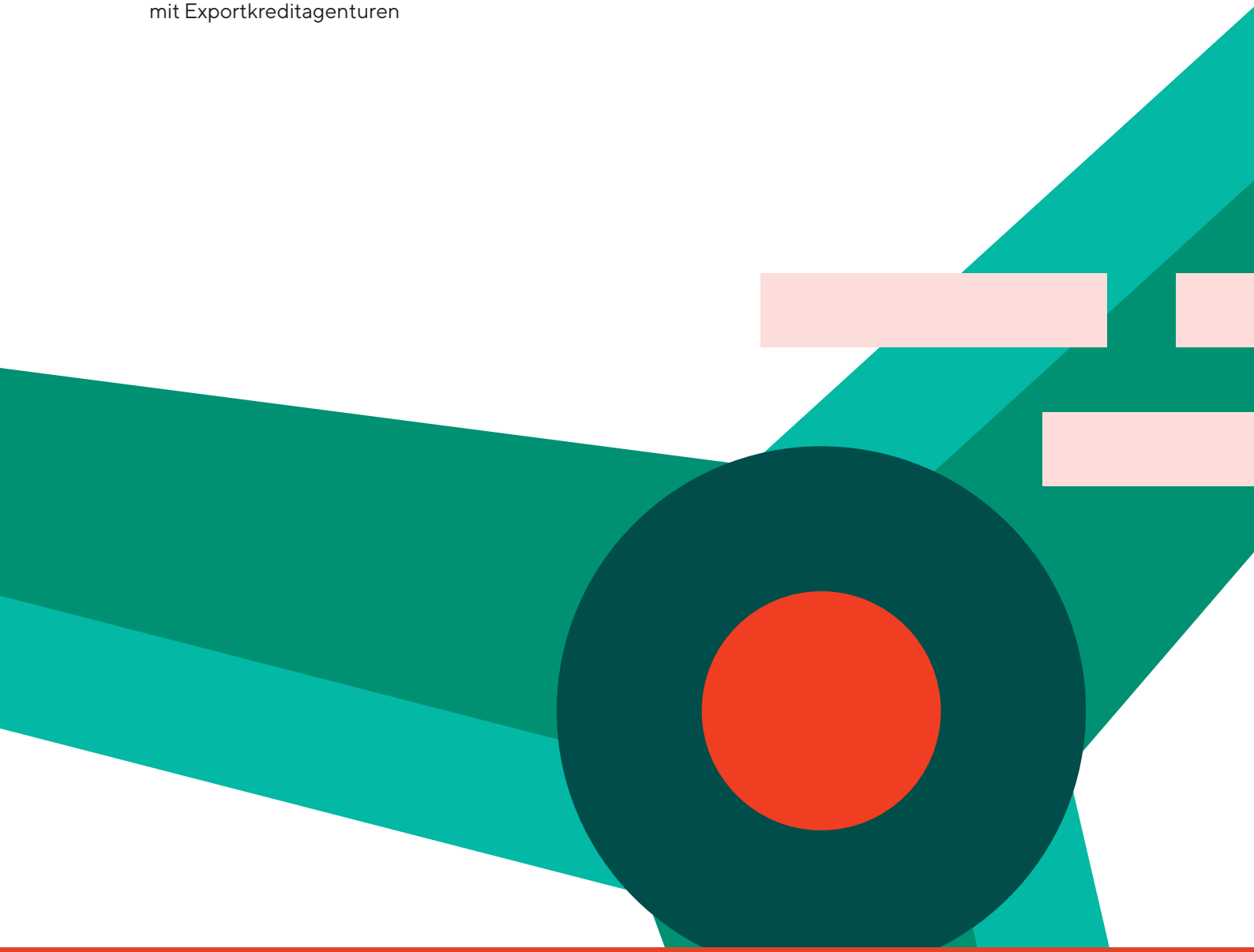
Branchenstudie
März 2019

Hamburg Commercial Bank

ECA

Finanzierung von Windenergieprojekten
mit Exportkreditagenturen



Leseprobe
Fordern Sie die vollständige Studie per Mail an bei:
nils.driemeyer@hcob-bank.com

Inhaltsverzeichnis

1	Vorwort	**4**
2	Einleitung	**5**
3	Was sind staatliche Exportkreditgarantien?	**6**
4	Die ECA der Bundesrepublik Deutschland - Euler Hermes	**7**
5	Risikobewertung im Rahmen von ECA-Deckungen	**8**
6	OECD-Konsensus für Erneuerbare Energien	**15**
7	Prozessablauf einer staatlich gedeckten isolierten Finanzkreditdeckung	**16**
8	Wie hoch sind die Kosten für eine Finanzkreditdeckung?	**20**
9	Fazit und Ausblick	**24**
	Liste der Abkürzungen	**25**
	Disclaimer	**26**
	Urheberrecht	**26**
	Ansprechpartner	**27**
	Impressum	**28**

1 Vorwort

Sehr geehrte Damen und Herren,

Nils Driemeyer
Leitung Erneuerbare Energien
bei der Hamburg Commercial Bank

die Hamburg Commercial Bank beziehungsweise ihre Vorgängerinstitute befassen sich seit mehr als 25 Jahren mit dem Thema Erneuerbare Energie. Als viele den Ausbau von Windenergie-Anlagen in einem industriellen Maßstab noch für eine unrealistische Spinnerei hielten, hatten wir bereits die ersten Windräder in Norddeutschland finanziert. Schon damals waren wir von den Chancen dieser Art der Energiegewinnung überzeugt – sowohl aus wirtschaftlicher als auch aus ökologischer Perspektive. An unserer Einschätzung hat sich bis heute nichts geändert.

Deshalb sind wir der stark gewachsenen Branche, die bei der Erreichung globaler Klimaziele eine zentrale Rolle spielt, unverändert eng verbunden. In Europa gehören wir zu den führenden Finanzierern erneuerbarer Energien. Unseren Fokus haben wir dabei von unserem deutschen Heimatmarkt, der uns nach wie vor wichtig ist, längst auf die europäischen Nachbarländer ausgeweitet. Gleichzeitig stehen wir auch für Projekte in weiteren Ländern zur Verfügung – gerade im asiatischen Raum gibt es interessante Märkte mit kontinuierlich hohen jährlichen Wachstumsraten.

Unsere tiefe Branchenkenntnis untermauern wir regelmäßig mit verschiedenen Studien. Die vorliegende Arbeit zur Finanzierung von Windenergieprojekten mit staatlichen Exportkreditgarantien zeigt unter anderem Wege auf, wie Projektentwickler Windparks im Ausland leichter realisieren können.

Die Finanzierung von Projekten aus dem Bereich Erneuerbare Energien ist und bleibt ein Wachstumsbereich der Hamburg Commercial Bank. Das Potenzial in diesem Markt ist nach wie vor groß – genauso wie die Notwendigkeit, unsere Energie nachhaltig und möglichst klimaschonend zu erzeugen.

Ihnen nun viel Spaß beim Lesen,
mit herzlichen Grüßen

Nils Driemeyer

Leitung Erneuerbare Energien
Hamburg Commercial Bankk

2 Einleitung

Der Systemwechsel in der Förderpolitik von Erneuerbaren Energien („EE") in der EU hin zu Ausschreibungen und Direktvermarktung zwingt die Projektierer von Windparks zunehmend, mit Marktpreisrisiken umzugehen. Durch den Wegfall des garantierten Zugangs zu einer gesetzlich fixierten Einspeiseförderung nehmen zum einen die generellen Projektrisiken zu. Zum anderen steigt der Druck auf die Wirtschaftlichkeit der Projekte. Sinkende Vergütungshöhen, zum Teil sogar die völlige Einstellung jeglicher Einspeiseförderung bedeuten erlösseitig neue Herausforderungen. Als Folge hiervon sind auch die Anlagenhersteller verstärkt zu Preiszugeständnissen gezwungen und müssen sich auf die härteren Marktbedingungen einstellen. Vor diesem Hintergrund expandieren viele Projektentwickler und Hersteller verstärkt in Wachstumsmärkte außerhalb der EU. Die Erschließung von neuen Windenergiemärkten geht allerdings mit neuen Risiken auf anderen Feldern einher. So müssen die Entwickler und Finanzierer von Projekten in vergleichsweise noch wenig entwickelten außereuropäischen Märkten insbesondere mit Länderrisiken umgehen. Die länderspezifischen Herausforderungen und Risiken der üblich langen Projektfinanzierungsdauer sind mitunter für ausländische Investoren und Banken schwer einzuschätzen.

Hier lassen sich Garantien von staatlichen Exportkreditagenturen (sog. „ECA-Deckungen") als Baustein zur Risikolimitierung nutzen. Ein Projektentwickler kann bei Risikoabsicherung über eine staatliche Garantie leichter neue Märkte erschließen, die Geschäftsaktivität im Zielland langfristig ausbauen sowie Geschäftsbeziehungen in schwierigen Zeiten aufrechterhalten. Viele Zielländer erhalten durch die Einbeziehung einer Exportkreditagentur einen erleichterten Zugang zu neuen, modernen EE-Technologien. Für finanzierende Banken reduziert die staatliche Bonitätsrisikoabsicherung die Risikokosten der Projektfinanzierung, erleichtert deren Refinanzierung, oder macht eine Projektfinanzierung in einem Risikoland überhaupt erst möglich. Die Projektgesellschaft kann von der ECA-Deckung u.a. in Form von längeren Kreditlaufzeiten und niedrigeren Zinssätze im Vergleich zu einer ungedeckten Projektfinanzierung profitieren. Wie die Finanzkreditdeckung durch die deutsche ECA Euler Hermes bei einem großen schwedischen Windenergieprojekt gezeigt hat, besteht aber auch die Möglichkeit der Exportförderung in risikoarmen Industrieländern.

Wie die Vergabepraxis von Euler Hermes zeigt, sind staatliche Exportkreditdeckungen ein bereits seit langem erprobtes Instrument, auch auf dem Feld der EE. Doch wie genau können sie in der EE-Projektfinanzierung eingesetzt werden? Welche Voraussetzungen sind für die ECA-Deckung zu erfüllen? Welche Risiken lassen sich absichern und wie wirkt sich die staatliche Deckung auf die Finanzierungskonditionen für Windenergieprojekte aus? Antworten auf diese Fragen geben wir in dieser Kurzstudie. Hierzu haben wir mit Akteuren Interviews geführt, die verschiedene Positionen bei der Umsetzung von erneuerbaren Energie-Projekten einnehmen und deren Sichtweisen in diese Studie eingebunden. Hierbei konzentrieren wir uns primär auf die staatliche Finanzkreditdeckung im Rahmen der Projektfinanzierung.

3 Was sind staatliche Exportkreditgarantien?

ECA-Deckungen sind ein Instrument von (Industrie-)Ländern, um die Ausfuhren in Länder zu ermöglichen, bei denen die Risiken in Zusammenhang mit der Warenausfuhr von Seiten der privaten Versicherungsbranche nicht getragen werden. Hierbei sind vorrangig wirtschaftliche Risiken (u.a. Zahlungsausfall, Insolvenz des Schuldners) zu nennen, wobei auch politische Risiken (u.a. Embargos, Aufruhr, Zahlungsmoratorium, Krieg) abgedeckt werden. Die staatliche Garantie macht einen Geschäftsabschluss häufig erst möglich.

Staatliche Exportkreditgarantien sichern Exporteure und finanzierende Banken vor wirtschaftlichen und politisch bedingten Forderungsausfällen im Exportland ab. Der Umfang der Garantien kann bei Bedarf einen kompletten Deckungsschutz vom Fabrikationsbeginn bis hin zu Kredittilgung und Zinszahlungen umfassen:

Fabrikationsrisiko- und Ausfuhrdeckung

Die Exportabsicherung umfasst den Zeitraum vom Produktionsstart über die Auslieferung bis zum Zahlungseingang. Bis zu 95 % der Selbstkosten (i.d.R. Produktionskosten) und Ausfuhrforderungen in Abhängigkeit vom Umfang der Deckung können so abgesichert werden.

Finanzkreditdeckung

Finanzinstitute können Darlehensforderungen gegenüber Projektgesellschaften absichern, sofern dem Projekt ein deckungsfähiges Exportgeschäft zugrunde liegt. Die Selbstbeteiligung der finanzierenden Bank beträgt einheitlich für alle abgedeckten Risiken i.d.R. 5 % des ausstehenden Kreditbetrags.

Um ein Windenergieprojekt im Land des Bestellers zu finanzieren, können sich Banken für vergebene Darlehen mittels einer Finanzkreditgarantie seitens der ECA im Land des Anlagenherstellers absichern. Dabei ist es unerheblich, ob die Bank aus dem Land des Ex- oder Importeurs der Windenergieanlagen („WEA"), beziehungsweise aus einem Drittland stammt. Die Finanzkreditdeckung übernehmen kann aber nur die ECA im Land des Exporteurs. In vielen Exportmärkten für europäische Windenergietechnik sind die Kredit- und Kapitalmärkte weniger gut entwickelt, als in den Industrienationen. Aus diesem Grund bietet es sich für Projektentwickler an, die Finanzierung eines ausländischen Windenergieprojekts alternativ zu einer lokalen Finanzierung über ein Kreditinstitut abzuschließen, welches über das entsprechende Know-How im Bereich der Finanzierung von EE verfügt und in der Lage ist, die notwendigen Finanzierungsvolumina für eine projektadäquate Laufzeit bereitzustellen. Hierbei ermöglicht eine ECA-Finanzkreditgarantie in der Regel günstigere Kreditkonditionen.

4 Die ECA der Bundesrepublik Deutschland – Euler Hermes

In vielen Industrienationen, aber auch verstärkt in Schwellen- und Entwicklungsländern, haben sich staatliche oder staatlich mandatierte ECAs gebildet, um die Warenausfuhr zu fördern. Der Dachverband der ECAs – die Berner Union – zählt mittlerweile weltweit 83 sowohl staatlich als auch privatrechtlich organisierte Mitglieder. In Deutschland ist federführend die Euler Hermes AG im Auftrag (Mandatar) der Bundesrepublik Deutschland eingesetzt. Die Bundesrepublik Deutschland deckte über Euler Hermes in 2017 neue Exportaufträge in Höhe von 16,9 Milliarden Euro durch staatliche Garantien ab. Davon entfielen 5,6 % oder 943 Mio. Euro auf Deckungen für EE-Projekte. Momentan liegt der aus dem Bundeshaushalt zur Verfügung gestellte Ermächtigungsrahmen für Exportkreditgarantien bei 160 Milliarden Euro. Dieser wird derzeit zu etwa Dreivierteln ausgeschöpft.

Der Bund misst der Förderung deutscher Exporte eine hohe gesamtwirtschaftliche Bedeutung bei, kann aber nur Garantien unter Einhaltung des Subsidiaritätsprinzips erteilen. D.h. der Bund darf – vertreten durch Euler Hermes – als Garantiegeber dann aktiv werden, wenn von privatwirtschaftlicher Seite kein Versicherungsschutz in ausreichendem Umfang angeboten wird, um nicht wettbewerbsverzerrend in den Markt einzugreifen. Staatliche Garantien dürfen ebenfalls nicht übernommen werden, falls bei Garantiegewährung mit einer hohen Wahrscheinlichkeit einer späteren Inanspruchnahme des Bundes zu rechnen ist. Der Bund darf also nicht in den „Schaden hinein" decken. Alle Deckungsanträge müssen dabei vom Interministeriellen Ausschuss („IMA") bewilligt werden.[1]

Vertragsrechtlich handelt es sich bei diesen staatlichen Deckungen um Garantieverträge, da ein Staat dem inländischen Exporteur für einen Erfolg einsteht und dies durch die Bonität des deutschen Staates (Rating-Bestnote AAA) glaubwürdig sicherstellen kann. Die Kosten für eine Finanzkreditdeckung bestehen aus Antragsgebühren und Garantieentgelten. Sie sind vom Antragssteller zu tragen und werden bei Antragsstellung beziehungsweise Garantiegewährung fällig. Antragsgebühren werden dabei in Abhängigkeit vom beantragten Volumen erhoben, wohingegen die anfallenden Garantientgelte das Risiko (Länder- und Käuferrisiko) widerspiegeln. Die Risikobewertung einer Garantie wird somit in ihren Gesamtkosten wiedergegeben. Die Höhe des Garantieentgelts wird später in einem Kostenbeispiel veranschaulicht.

1 Im IMA sitzen Mitglieder aus den Bundesministerien für Wirtschaft und Technologie, Finanzen und der wirtschaftlichen Zusammenarbeit und Entwicklung, dem Außenministerium sowie Sachverständige.

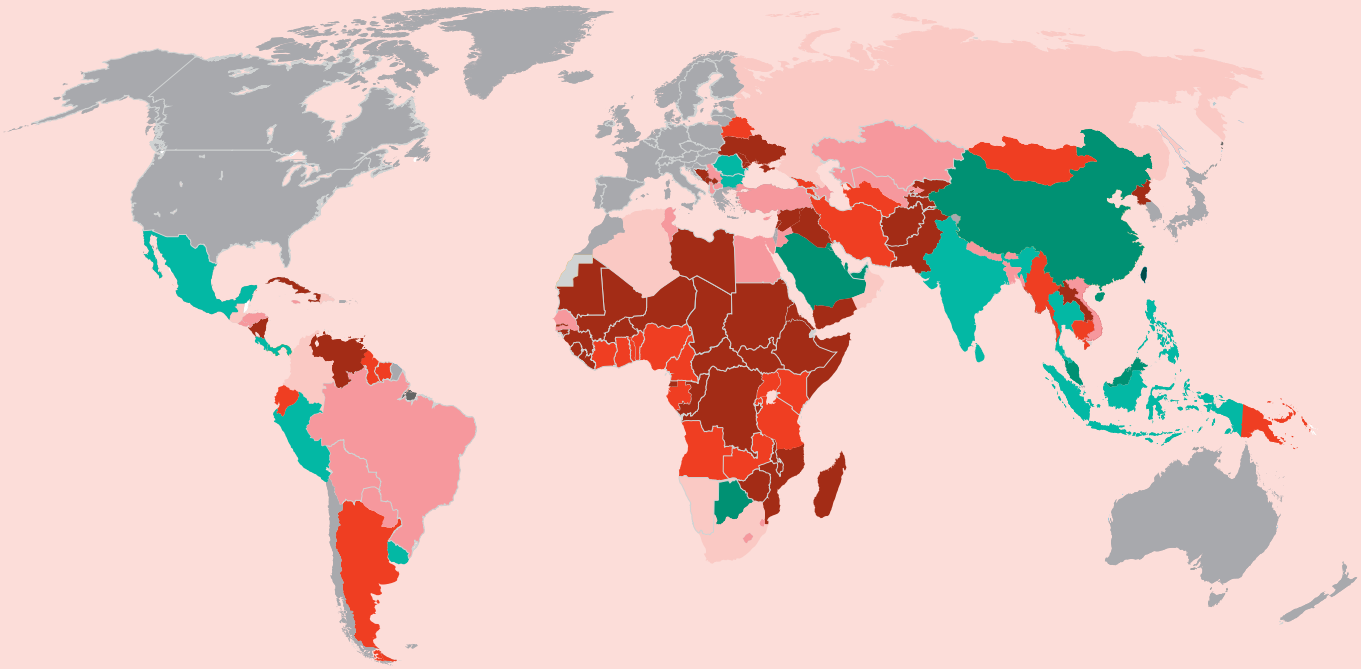
5 Risikobewertung im Rahmen von ECA-Deckungen

Da praktisch alle großen Industrieländer eine Wirtschaftsförderung mit Hilfe von ECAs betreiben, besteht grundsätzlich die Möglichkeit, dass einzelne Staaten durch günstigere Garantiebedingungen verzerrend in den internationalen Wettbewerb eingreifen. Vor diesem Hintergrund haben sich OECD-Mitgliedsländer erstmals im Jahr 1978 auf Richtlinien sowie Mindeststandards für ECA-Deckungen geeinigt. Diese gelten derzeit für Australien, die Europäische Union, Japan, Kanada, Neuseeland, Norwegen, die Schweiz, Südkorea und die USA dem OECD-Konsensus. Damit sind praktisch alle Staaten verpflichtet, in denen die wichtigsten WEA-Hersteller produzieren und exportieren. Zu den wichtigsten Eckpfeilern der OECD-Vereinbarung (sog. OECD-Konsensus) zählen die finanziellen Rahmenbedingungen (u.a. Länderrisikobewertung, Zins, Anzahlungsvolumen, Kreditlaufzeiten), das Verfahren beim Vetragsabschluss mit einer ECA sowie die ergänzenden Abkommen für einzelne Anwendungsbereiche (u.a. EE oder die Projektfinanzierung). Letztere beinhalten spezielle Richtlinien, welche auf die Besonderheiten der betreffenden Exportgüter sowie deren Finanzierung abzielen.

Die OECD stuft aktuell 179 Länder in Risikoklassen ein. Die vorgenommenen Ländereinstufungen sind dann verbindlich für alle verpflichteten ECAs, damit auch auf dieser Ebene keine Wettbewerbsverzerrung stattfindet. Die Risikoeinschätzung der OECD klassifiziert Länder auf einer ganzzahligen Skala von 0 bis 7. Staaten, die von der Weltbank als Hocheinkommensländer eingestuft sind und der OECD angehören sowie die Staaten der EU, werden in die beste Risikoklasse (0) eingestuft. Alle weiteren Länder werden je nach ihrem Risiko den Risikoklassen 1 bis 7 (höheres Risiko) zugeordnet.

Die aktuellen Risikoeinstufungen der OECD sind der nachstehenden Weltkarte zu entnehmen. In einer weiteren Abbildung sind die nationalen Windenergiemärkte nach ihrem aggregierten Nettokapazitätszubau in den Jahren 2013 bis 2017 eingefärbt. Aus der Kombination beider Abbildungen wird ersichtlich, dass es eine Reihe großvolumiger Windenergiemärkte (d.h. mit hoher Zubauleistung) gibt, deren Länderrisikoeinstufung den Einsatz von ECA-Deckungen sinnvoll erscheinen lässt. Im aktuellen OECD-Ranking wird beispielsweise Indien, dass im betreffenden Zeitraum einen Nettozubau der Windenergieleistung von 12,7 GW verzeichnete – mit einem mittleren Risiko (Risikoklasse 3) klassifiziert. Brasilien (Nettozubau von Windenergieleistung 10,1 GW) ist aktuell gar als sehr risikoreiches Land (Risikoklasse 6) eingestuft.

Abbildung 1: OECD-Länderrisiko für Finanzkreditgarantien

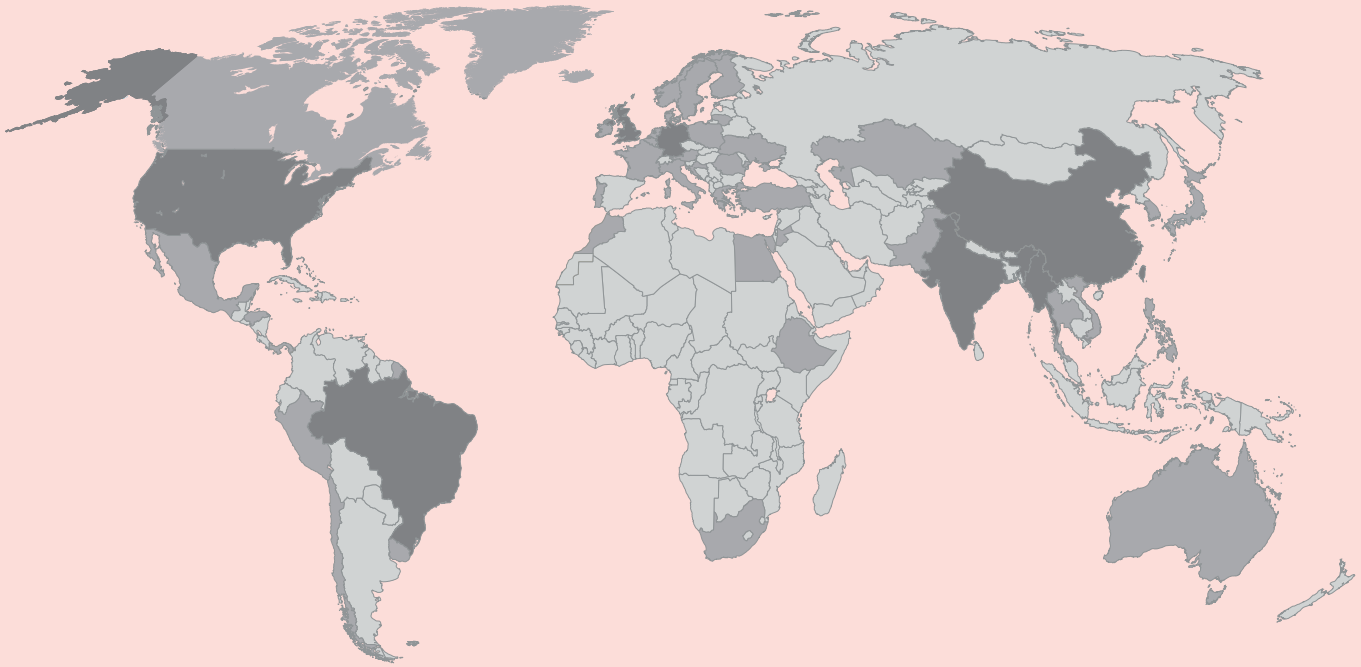


Legende

Risikoklasse = 0 = 1 = 2 = 3 = 4 = 5 = 6 = 7

Quellen: OECD, Hamburg Commercial Bank

Abbildung 2: Nettozubau der Windenergieleistung in den Jahren 2013 bis 2017



Legende

< 100 MW 100 < 5,000 MW > 5,000 MW

Quellen: IRENA, Hamburg Commercial Bank

„Die Bundesregierung hat sich in der Vergangenheit sehr stark dafür eingesetzt, die Absicherungsbedingungen für EE-Projekte zu verbessern.“

Interview

Erklären Sie uns eingangs was sich hinter den Exportkreditgarantien des Bundes verbirgt.
Ulrich Schulte-Lünzum → Die Bundesregierung hat das Ziel, die deutsche Exportwirtschaft zu fördern, um so den Produktions- und Wirtschaftsstandort Deutschland zu stärken. Aus diesem Grund bietet sie über die Exportkreditgarantien des Bundes eine Absicherung der Forderungsausfallrisiken für das Auslandsgeschäft deutscher Exporteure an. Die Absicherung umfasst sowohl direkte Forderungen deutscher Exporteure als auch von Banken bereitgestellte Finanzierungen für deutsche Exportgeschäfte. Dabei agiert der Bund grundsätzlich subsidiär, d.h. als Ergänzung zum privaten Kreditversicherungs- und Bankenmarkt. Grundsätzlich ist dabei jedes Exportgeschäft deckungsfähig unabhängig vom Ausfuhrvolumen.

Ulrich Schulte-Lünzum
Head of Department Project Finance & Untied Loans bei der Euler Hermes AG

Können Sie uns den Prozess von der Antragsstellung bis hin zum Abschluss einer Exportkreditgarantie kurz beschreiben?
USL → Für Anträge auf Basis von Projektfinanzierungen – der für Projekte im Bereich der Erneuerbaren Energien weit verbreiteten Finanzierungsform – orientiert sich der Prozess inhaltlich sehr stark am Fortschritt des Projekts- sowie des Finanzierungskonzepts. Geprüft wird zum einen die Förderungswürdigkeit, d.h. im Kern in welchem Ausmaß deutscher Export stattfindet, und zum anderen die risikomäßige Vertretbarkeit. Hier wird letztlich – analog zur Bankfinanzierung – das Kredit- bzw. das Projektrisiko geprüft. Anders als die Bank sind wir allerdings nicht originär in die Strukturierung eingebunden, dies ist und bleibt Aufgabe der Bank. Um unseren Prozess starten zu können, benötigen wir somit eine erste Darstellung des Projekts- sowie ein von der Bank vorstrukturiertes vorläufiges Finanzierungskonzept.

Rein formal wird der Prozess durch einen Antrag der finanzierenden Bank gestartet, welcher durch vorläufige Projektunterlagen begleitet wird,

Ende der Leseprobe.