

www.pwc.de

1. Kommunalen Nahwärmekongress

Finanzierungsstrategien für
Nahwärmeprojekte

17. März 2014

Referent:

Christopher Siebler
Rechtsanwalt

Agenda

1. Ausgangssituation Nahwärmegesellschaft: Finanzierungszweck und - Modelle
2. Darlehen: beihilfe- und insolvenzrechtliche Aspekte
3. Kreditvergabe: Ausgangssituation Bank
4. Kreditvergabe: Anforderungen an die Nahwärmegesellschaft
5. Kreditvergabe: Anforderungen an die Geschäftsführung
6. Achtsamkeit bei der Kreditentscheidung im Detail
7. Bürgerbeteiligung als Mittel der Finanzierung und Sicherung des Projekterfolgs
8. Formen der Bürgerbeteiligung zur Eigen- und Fremdkapitalfinanzierung
9. Regulatorische Herausforderungen bei der Bürgerbeteiligung

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Ausgangssituation / Finanzierungszweck

Deckung von langfristigem Kapitalbedarf

- Projektfinanzierung (Neues Nahwärmenetz; Neuerschließung etc.)
- Akquisitionsfinanzierung (Erweiterung des Beteiligungsportfolios)
- Unternehmensrestrukturierung (z.B. bei defizitären Wärmenetzen)

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Ausgangssituation / Finanzierungsmodelle

Eigenkapital- finanzierung

Einbindung strategischer Investoren

- Beteiligung strategischer Partner im Rahmen eines Anteilsverkaufs,
- Gründung einer gemeinsamen Projektgesellschaft
- „direkte“ Bürgerbeteiligung

Fremdkapitalfinanzierung

Schuld- verschreibung

- Festverzinsliches Wertpapier, demzufolge der Schuldner dem Besitzer einen bestimmten Kapitalbetrag schuldet
- Kann mit und ohne Zwischenschaltung einer Bank umgesetzt werden
- Prospektspflicht

Gesellschafter- darlehen

- Kreditvertrag zwischen Nahwärmegesellschaft und Kommune
- Zinsoptimierung durch konzerninterne Kreditgewährung
- Ggf. Vereinbarung eines Rangrücktritts
- Beihilferechtsproblematik

Bankdarlehen

- Kreditvertrag zwischen Nahwärmegesellschaft und Bank
- Ggf. Beihilferechtsproblematik bei Besicherung durch kommunale Bürgschaft

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Ausgangssituation / Finanzierungsmodelle
(Bsp. Bioenergiedorf ; z.T. mit Nahwärme)

Form	umgesetzt	In Planung
Kommune	5	2
PPP	1	-
Stadtwerk	4	4
Contacting	13	2
Landwirt	20	1
Genossenschaft	12	15
GbR	5	-
Mittelstand	2	-
unbekannt	-	12
Gesamt	62	36

Quelle: Umweltministerium Baden-Württemberg; Stand – 10/2013



Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Gesellschafterdarlehen: rechtliche Aspekte

Insolvenzrecht

- Nach § 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO sind Gesellschafterdarlehen nachrangig qua Gesetz: d.h., sie sind erst nach der vollständigen Berichtigung aller „allgemeinen“ Forderungen zu befriedigen
- Gemäß § 19 Abs. 2 InsO sind Gesellschafterdarlehen in der Überschuldungsbilanz jedoch nur dann nicht zu passivieren, wenn ein Rangrücktritt hinter den Rang des § 39 Abs. 1 Nr. 1 bis 5 InsO (Gesellschafterdarlehen ohne Rangrücktritt) vereinbart wurde

Beihilferecht

- Ein Gesellschafterdarlehen ist als Beihilfe anzusehen, wenn es der Nahwärmegesellschaft einen Vorteil verschafft, den dieses unter normalen Umständen nicht erhalten hätte
- Im Rahmen des sog. „Private Investor Test“ ist zu prüfen, ob die Kapitalzufuhr seitens der Kommune unter Bedingungen erfolgte, die für einen privaten Vergleichsinvestor unter marktwirtschaftlichen Voraussetzungen akzeptabel wären (andernfalls droht Rückzahlungspflicht)
- Hinsichtlich der Marktüblichkeit der Zinssätze ist insbes. die „Mitteilung der Kommission über die Änderung der Methode zur Festsetzung der Referenz- und Abzinsungssätze“ zu beachten (2008/C 14/02)

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Bankdarlehen: beihilferechtliche Aspekte

Beihilferecht

- Üblicherweise sind Kommunalbürgschaften vorhanden: dabei erhalten kommunale Unternehmen (wie Nahwärmegesellschaften) Bankdarlehen zu deutlich günstigeren Konditionen
- Oft erhalten durch Kommunalbürgschaften auch solche Unternehmen Kredite, denen die Refinanzierung am freien Kapitalmarkt auf Grund ihrer wirtschaftlichen Lage schwer fallen würde
- Dementsprechend besteht die beihilferechtliche Relevanz von Kommunalbürgschaften nicht erst im Bürgschaftsfall, sondern bereits bei Ausreichung der Bürgschaft
- Hier sind die Vorgaben der sog. Bürgschaftsmitteilung der Kommission zu beachten (2008/C155/02):
 - Der Darlehensnehmer darf sich nicht in finanziellen Schwierigkeiten befinden.
 - Die Bürgschaft muss an eine bestimmte finanzielle Transaktion geknüpft, auf einen festen Höchstbetrag beschränkt und von begrenzter Laufzeit sein
 - Die Bürgschaft darf höchstens 80 % der ausstehenden Darlehensverbindlichkeit abdecken (eine 100%-Besicherung ist ausnahmsweise auf der Grundlage einer Betrauung hinsichtlich solcher Unternehmen zulässig, die Dienstleistungen von allgemeinem wirtschaftlichem Interesse erbringen)
 - Es muss ein - individuell zu bestimmendes - marktübliches Entgelt (Avalprovision) gezahlt werden

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Kreditvergabe: Ausgangssituation Bank

Strenge Anforderungen an Kreditvergabe

- Hohe Eigenkapitalstandards für Kreditinstitute
- Wenn die Kreditsumme 750.000 EUR oder 10% des haftenden Eigenkapitals des Kreditinstitutes überschreitet, gelten nach § 18 KWG strenge Anforderungen an die Kreditvergabe
- Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) – BTO 1 ff.

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Kreditvergabe: Ausgangssituation Bank

Strenge Anforderungen an Kreditvergabe

- Bei Überschreitung der Grenzen des § 18 KWG darf eine Kreditvergabe entsprechend nur dann erfolgen, wenn
 - der Kreditnehmer vorab seine wirtschaftlichen Verhältnisse offen gelegt
 - und**
 - das Kreditinstitut die wirtschaftlichen Verhältnisse des Kreditnehmers geprüft und dokumentiert hat
- Die Kreditwürdigkeit des Kreditnehmers ist während der gesamten Dauer des Engagements kontinuierlich zu überwachen

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Kreditvergabe: Ausgangssituation Bank

Besonderheiten Projekt- und Akquisitionsfinanzierung

- Neben der Berücksichtigung der Bonität des Kreditnehmers fließen folgende Aspekte in die Beurteilung der Kreditentscheidung mit ein:
 - Ausfallrisiko des konkreten Projekts
 - Technische Machbarkeit des Projekts und
 - Regulatorische / rechtliche Risiken
- (vgl. MaRisk, BTO 1.2 Ziff. 5)*

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Kreditvergabe: Anforderungen an die Nahwärmegeellschaft

Offenlegung wirtschaftliche Verhältnisse

- Der Kreditnehmer ist gehalten, zu den aufgeführten Punkten Unterlagen und Informationen zu verschaffen, um die Bank in die Lage zu versetzen, sich ein zuverlässiges Bild über die rechtliche und finanzielle Situation des potentiellen Kreditnehmers und/oder des konkreten Projektes verschaffen zu können:
 - *Handelsregistrauszug/Gesellschaftsvertrag*
 - *Jahresabschlüsse der vergangenen 2 Jahre (ggf. konzernweit)*
 - *Aufstellung des Anlagevermögens*
 - *Aufstellung Sicherheiten (Bürgschaften, Sicherungsübereignungen etc.)*
 - *Ggf. Aufstellung der (potentiellen) Sicherheiten*

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Kreditvergabe: Anforderungen an die Nahwärme-gesellschaft

Offenlegung wirtschaftliche Verhältnisse

- Ertrags- und finanzwirtschaftliche Planungsrechnung:
 - *Darstellung des Investitions- und Kapitalbedarfs*
 - *Detaillierte Business-Case-Planung für beabsichtigte Investitionen (Investitionsphase und Return-on-Invest-Phase)*
 - *Mittelfristige Wirtschaftspläne inkl. detaillierter GuV und Kapitalflussrechnungen mit Erläuterungen hinsichtlich Markt-, Umsatz- und Renditeerwartungen sowie Darstellung der Kostenentwicklung*
 - *Erstellung Planbilanzen, GuV und Kapitalflussrechnungen auf Konzernebene*

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Kreditvergabe: Anforderungen an die Geschäftsführung



§ 43 Abs. 1 GmbHG unterwirft die Geschäftsführung dem **Sorgfaltsmaßstab** eines ordentlichen Geschäftsmannes, d.h. der Sorgfalt eines selbständigen, treuhänderischen Verwalters fremder Vermögensinteressen



Bei unternehmerischen Projektentscheidungen und deren Finanzierung kann die Geschäftsführung ungeachtet der Zustimmungserfordernisse des Aufsichtsrats einen **Ermessensspielraum** beanspruchen

**Handlungs-
maßstab
Geschäfts-
führung**



Aber! Entscheidungen müssen den Umständen und der Bedeutung nach **angemessen vorbereitet** sein sowie sich innerhalb der Grenzen der **gesicherten Erkenntnisse** und **bewährten Erfahrungen** unternehmerischen Verhaltens bewegen



Die Geschäftsführung muss alle für die konkrete Entscheidungsfindung relevanten Informationen beschaffen und analysieren sowie Entscheidungsgrundlagen bzw. Handlungsalternativen sorgfältig abwägen.



Bewegt sich die Geschäftsführung in diesem Handlungsrahmen, handelt sie auch bei negativem Ergebnis infolge einer angemessenen Vorbereitung grds. nicht pflichtwidrig (**Business Judgement Rule**)

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Kreditvergabe: Anforderungen an die Geschäftsführung

Pflichten im Rahmen von Investitionsentscheidungen bei Nahwärmeprojekten

- Analyse des Marktumfeldes, des Kundenpotentials und der technischen Machbarkeit des Investitionsvorhabens
- Beurteilung der regulatorischen und rechtlichen Risiken
- Entwicklung einer integrierten Ertrags- und finanzwirtschaftlichen Planungsrechnung
- Finanzierungsstrategie

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Achtsamkeit bei der Kreditentscheidung im Detail

Einholung mehrerer Kreditangebote

- ***Transparenz und Wirtschaftlichkeit durch Vergleichbarkeit der Angebote***

Bedarfsgerechter Finanzmittelabruf

- ***Finanzmittelabruf in zeitlicher Korrelation mit dem Investitionsbedarf***
- ***Vermeidung Kreditbereitstellungskosten***

Zinshöhe / Zinsbindung

- ***Flexibilisierung vers. Planungssicherheit***

Bearbeitungsgebühr

- ***Vermeidung versteckter Kosten***

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Achtsamkeit bei der Kreditentscheidung im Detail

Festschreibung einer Zweckbindung

- ***Keine flexiblen Mittelverwendung***
- ***Hoher Dokumentationsaufwand***

Angemessenheit von Sicherheiten

- ***Schutz vor Übersicherung***
- ***Beibehaltung der Dispositionsfreiheit***

Negativerklärung / Verfügungsverbote

- ***Gleichstellungsklausel mit Ersetzungsbefugnis***
- ***Einschränkung des Zustimmungserfordernisses (Bagatellgrenze)***

Abtretungs-ermächtigung

- ***Beschränkung auf inländische Banken und Fonds***
- ***Perpetuierungsverpflichtung***

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Exemplarische Auszüge aus einer Kreditentscheidung

Kreditentscheidung

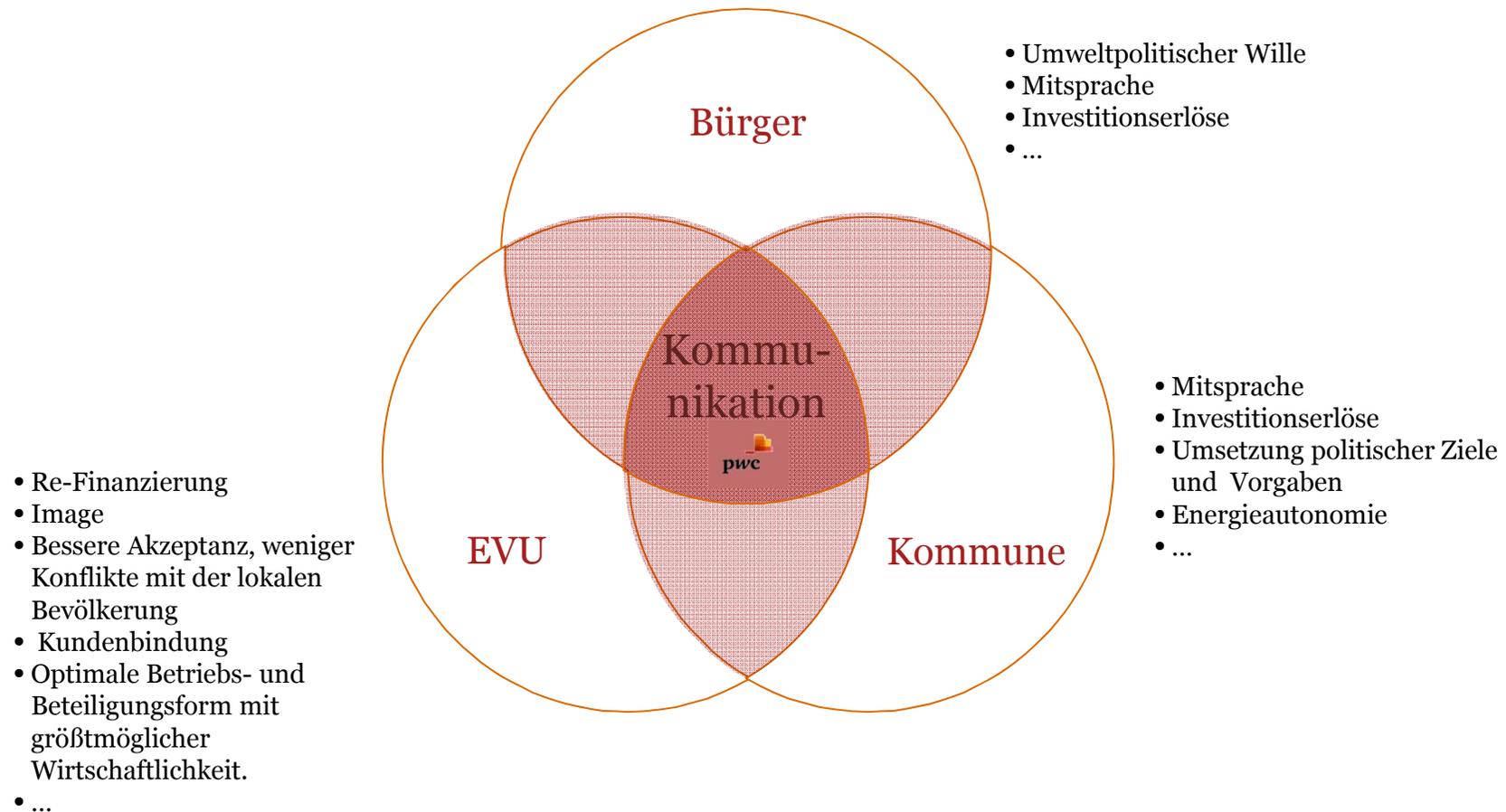
Auf Basis der vorgelegten Unterlagen und Informationen kann keine positive Kreditentscheidung zur Finanzierung des Investitionsprogrammes der [REDACTED] für die Jahre 2012 bis 2015 getroffen werden. Aus [REDACTED]-Sicht ist seitens der [REDACTED] die Planung zu detaillieren und die Ausschüttungspolitik zu ändern.

Zusätzliche Anforderungen

- ⇒ **Detaillierte und kommentierte Business-Case-Planung für geplante Investitionen (Investitionsphase und Return-on-Invest-Phase) durch SWL**
- ⇒ **Überarbeitung der mittelfristigen Einzelwirtschaftspläne durch SWL insbesondere hinsichtlich detaillierter GuV und Kapitalflussrechnung mit Erläuterungen u.a. hinsichtlich Markterwartungen, Umsatzerwartung (Preise, Mengen, Netzentgelte, Entwicklung Telekommunikationsverträge / Kunden), Renditeerwartung aus den Beteiligungen, Kostenentwicklung**
- ⇒ **Erstellung (Planbilanzen), GuV und Kapitalflussrechnung auf Konzernebene für Zeitraum Investitionsphase und Return-on-Invest-Phase**

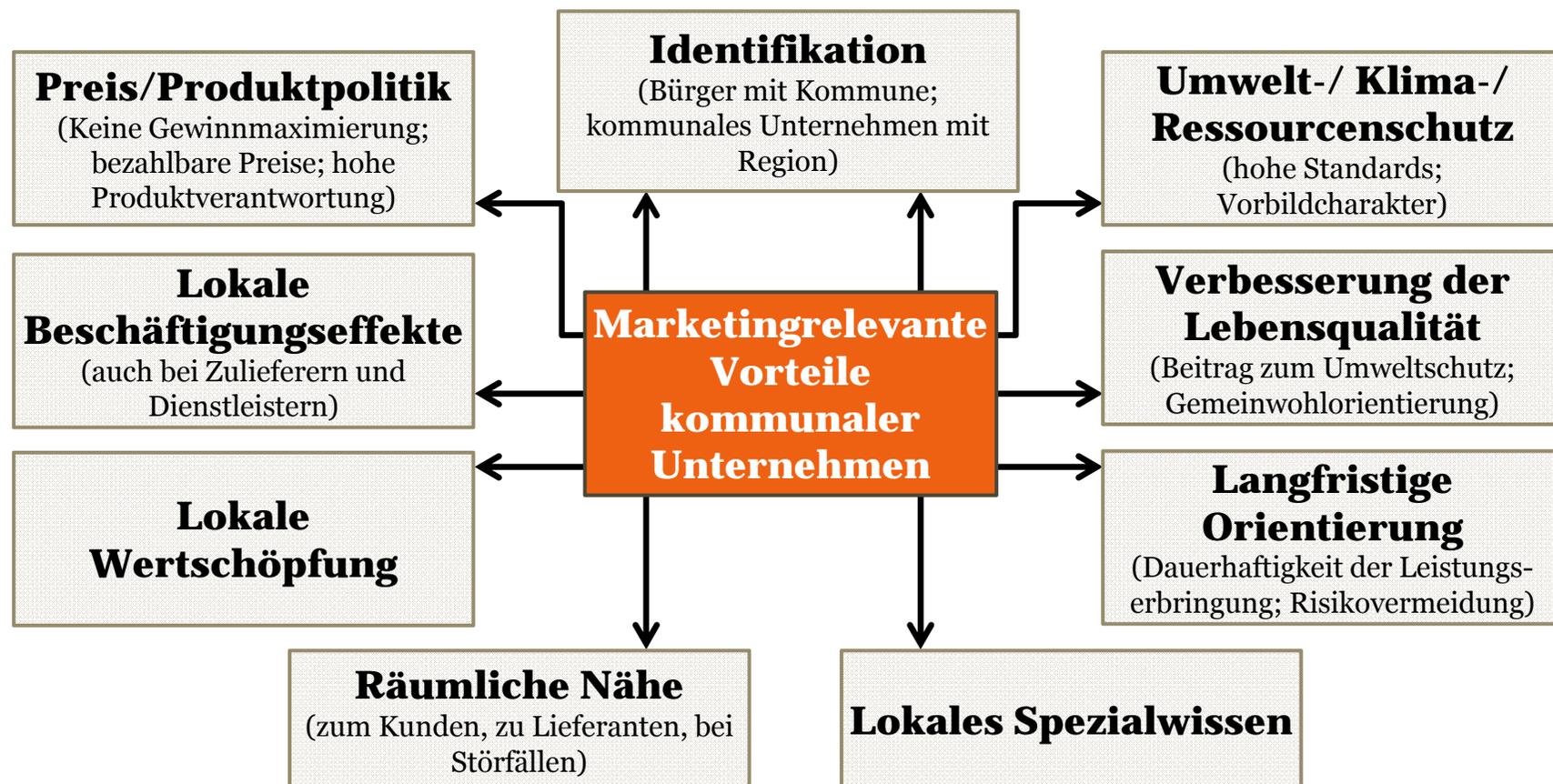
Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Bürgerbeteiligung als Mittel der Finanzierung und Sicherung des Projekterfolgs



Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Bürgerbeteiligung – mehr als Finanzierung



Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Formen der Bürgerbeteiligung zur Bereitstellung von Fremd- und Eigenkapital

Bürgerbeteiligung lässt sich unter Zuhilfenahme einer Vielzahl von Modellen umsetzen

Ausgangslage

- Integrationsbedürfnis Bürger
- Bürgernachfrage
- Projektgröße/ Kapitalerfordernis
- Finanzielle Situation Kommune
- ...

Bürgerbeteiligungsmodelle

Unternehmensbeteiligung

- GmbH & Co. KG
- Bürgerenergiegenossenschaft
- Stiftung
-

Fremdkapitalfinanzierung

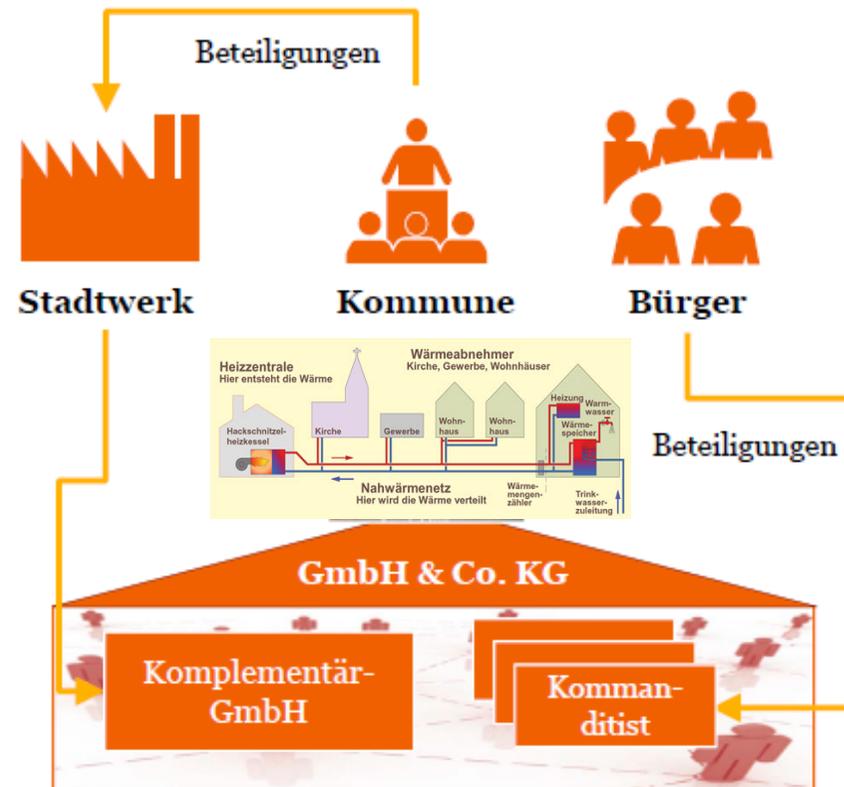
- Schuldverschreibungen
- Darlehen
- „Bankanleihe“
-

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Bürgerbeteiligung durch GmbH & Co. KG

- Personengesellschaft bestehend aus einer (Verwaltungs-)GmbH als geschäftsführende „Komplementärin“ und mindestens einem, ggf. aber auch mehreren „Kommanditisten“
- Investoren (Strategische Partner, Bürger etc.) halten als Kommanditisten eine Unternehmensbeteiligung
- **Stammkapital:**
 - Komplementärgesellschaft: 25.000 EUR
 - Kommanditeinlage frei bestimmbar
- **Organe:**
 - jeweils Geschäftsführung und Gesellschafterversammlung; fakultativ: Aufsichtsrat

Organisationsstruktur



Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Bürgerbeteiligung durch GmbH & Co. KG

Vorteile

- Einfache Handhabung
- Begrenzung des Mitspracherecht der Kommanditisten, dauerhafte (kommunale) Führungsposition als Komplementär möglich
- Weitergehender Gestaltungsspielraum innerhalb der Rechtsform der KG (bspw. im Vergleich zur GmbH)
- Haftungsbeschränkung für die beteiligten Privatpersonen
- Viele Kapitalgeber können als Kommanditisten eingebunden werden – ggf. Ausgabe eines Kommanditanteil an Bürgergemeinschaft (z.B. Genossenschaften) zur Verhinderung einer zu großen Anzahl von Kommanditisten (z.B. unter 20)

Nachteile

- Erforderlicher Gründungs- und Verwaltungsaufwand (z.B. bei Gesellschafterwechsel)
- i.d.R. Prospektspflicht nach VermAnlG oder KAGB

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Bürgerbeteiligung durch Energiegenossenschaft

Kurzbeschreibung

- Zusammenschluss von Gemeinde, Bürgern, Unternehmen
- Geprägt von Selbsthilfe, -verwaltung und -verantwortung:
 - freiwilliger Zusammenschluss, um gemeinsam zu wirtschaften
 - Genossenschaft wird von Personen geführt, die Mitglieder der Genossenschaft sind

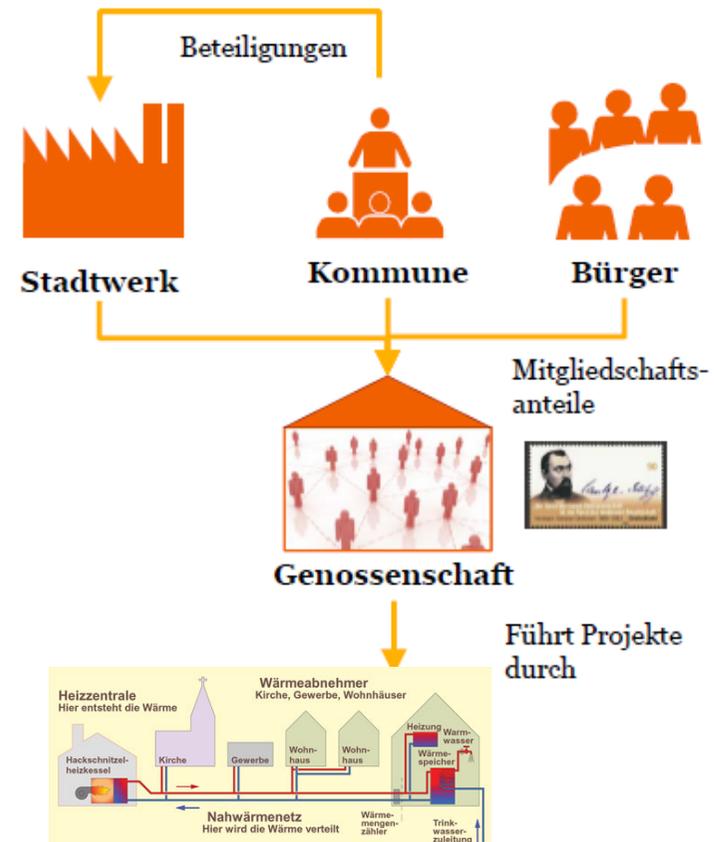
Vorteile

- Geringe Mitgliedsbeträge für Bürger
- Jederzeit Austritt durch Kündigung möglich
- „Demokratische“ Struktur (Abstimmung nach Köpfen)
- Beschränkte Haftung
- Viele Kapitalgeber können eingebunden sein

Nachteile

- Hoher Gründungsaufwand aufgrund detaillierter Prüfung des Genossenschaftsverband
- Jederzeit Austritt durch Kündigung möglich

Organisationsstruktur



Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Bürgerbeteiligung durch Inhaberschuldverschreibung

Kurzbeschreibung

- Eine Anleihe ist ein festverzinsliches Wertpapier, das besagt, dass der Schuldner dem Besitzer des Wertpapiers einen bestimmten Kapitalbetrag schuldet
- Kann mit und ohne Zwischenschaltung einer Bank umgesetzt werden
- Grundsätzlich ohne Zweckbindung
- Übliche Ausgestaltung als Inhaberschuldverschreibung

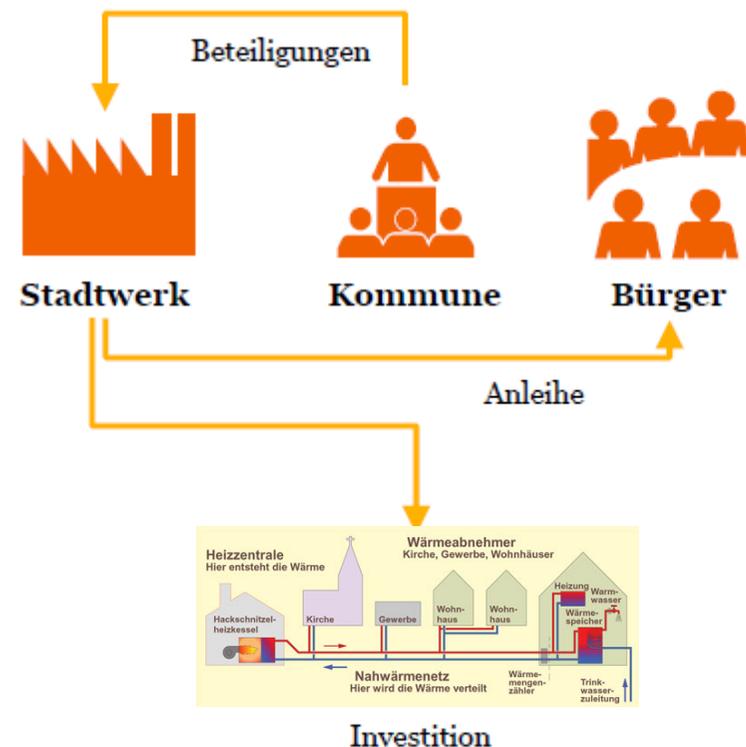
Vorteile

- Besonders verkehrsfähig durch die freie Übertragbarkeit der Inhaberschuldverschreibung
- Die Kreditsumme kann in kleine, für Bürger interessante Beträge gestückelt werden

Nachteile

- Prospektspflicht
- KapESt-Abzug

Organisationsstruktur



Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Regulatorische Herausforderungen bei der Bürgerbeteiligung

- ▶ Fraglich ist im Einzelfall ist die Anwendbarkeit des zum 22. Juli 2013 in Kraft getretenen **Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB)**
- ▶ Ziel des Gesetzes: **Regulierung** des „grauen Kapitalmarkts“; weitere Verschärfungen sind gerade für Energie-Projekte nicht ausgeschlossen
- ▶ Sofern Bürgerbeteiligungsmodelle in den Anwendungsbereich des KAGB fallen, unterliegen sie ggf. speziellen **Erlaubnis-, Prospekt- und sonstige Pflichten**
- ▶ Ausgangspunkt ist der Begriff des **Investmentvermögens** nach § 1 Abs.1 KAGB

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Regulatorische Herausforderungen bei der Bürgerbeteiligung

Begriff des Investmentvermögens:

Organismus	Denkbar weiter Begriff; umfasst gesellschaftsrechtliche, mitgliedschaftliche und schuldrechtliche Strukturen.
Für gemeinsame Anlagen	Erforderlich ist eine Gewinn- und Verlustbeteiligung der Kapitalgeber.
Einsammlung von Kapital von Anlegern	Erforderlich ist eine Struktur, die auf die Bündelung des Kapitals mehrerer Anleger ausgerichtet ist.
Festgelegte Anlagestrategie	Festlegung einer verbindlichen Richtlinie für die Investition des gesammelten Kapitals.
Investition zum Nutzen der Anleger	Keine Verwendung des Kapitals zur Finanzierung der operativen Geschäftstätigkeit des Emittenten.
Kein operativ tätiges Unternehmen	Kein laufender Geschäftsbetrieb (day-to-day business) unter Verwendung der erworbenen Assets.

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte

Regulatorische Herausforderungen bei der Bürgerbeteiligung

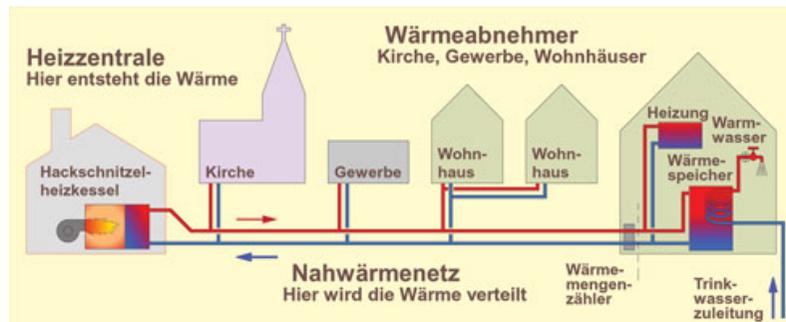
▶ Entscheidendes Kriterium ist danach die **operative Tätigkeit**.

▶ In einem **Auslegungsschreiben** hat die BaFin die Auffassung geäußert, dass Bürgerenergieprojekte, die Anlagen (z.B. Biogas-, Solar- oder Windkraftanlagen) im Rahmen eines laufenden Geschäftsbetriebs selbst betreiben, als operativ tätige Unternehmen anzusehen sind

▶ Viele Bürgerbeteiligungsgesellschaften diversifizieren ihr Anlagenportfolio und betreiben dementsprechend nicht ausschließlich eigene Anlagen. Insoweit bleibt unklar, nach welchen **Kriterien** zu bemessen ist, ob ein Unternehmen einer operativen **Haupttätigkeit** nachgeht oder nicht.

▶ Bzgl. **bestehenden Bürgerbeteiligungsmodellen** gilt Folgendes: sofern sie keine zusätzlichen neuen Anlagen tätigen, ist keine Erlaubnis oder Registrierung nach dem KAGB notwendig (§ 353 Abs. 1 KAGB); andernfalls ist der Anwendungsbereich des KAGB bei nicht-operativer Haupttätigkeit grundsätzlich eröffnet.

Finanzierungsstrategien für Nahwärmeprojekte



ist

H-O-T

... wenn an die Finanzierung cool herangegangen wird.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.



RA Christopher Siebler

Senior Manager

Public Service – Energie- und Versorgungsrecht

Augustaanlage 66

68165 Mannheim

Phone: +49 (0)621 432983 86

Mobile: +49 (0)151 16157114

christopher.siebler@de.pwc.com

© 2014 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Alle Rechte vorbehalten. „PwC“ bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers

Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der

PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL

ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.