

Finanzierung von Wärmeprojekten – dos and don'ts

Jörg Böttcher, IB.SH Energieagentur
Kiel, 19. März 2026



Übersicht

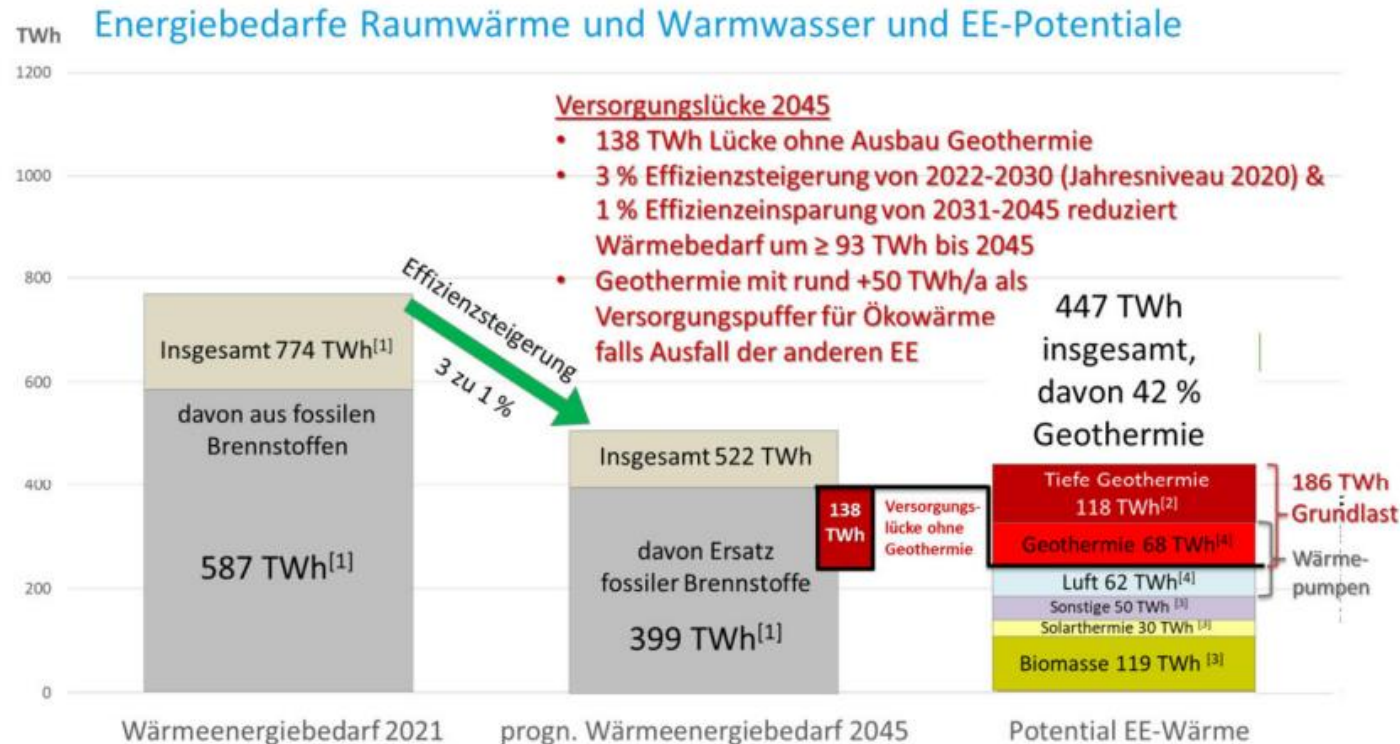
1. Kernaussagen und Rahmendaten
2. Finanzierungsoptionen - Kommunalkredit,
Unternehmensfinanzierung und Projektfinanzierung
3. 10 Schritte zum Wärmenetz und 8 Projektrisiken
4. Kontakt

1 Kernthesen

1. Die Zukunft der Wärmeversorgung basiert wesentlich auf **leitungsgebundenen Angeboten**.
2. Positiv ist, dass **Wärmegestehungs- und Stromgestehungskosten** in der Tendenz **rückläufig** sind. **EE-Strom** wird zunehmend für die Wärmeversorgung wichtig.
3. Es stehen **geeignete Finanzierungsinstrumente** zur Verfügung. Sofern möglich, sollten Kassenkredite genutzt werden, danach eine Projektfinanzierung. Und selbstverständlich gibt es ein Bündel an Fördermitteln.
4. Es gibt einige **Fallstricke**, die beim Weg zum Wärmenetz vermieden werden sollten. Wichtig ist die Erkenntnis, dass ein erfolgreiches Projekt ein gutes Zusammenspiel zwischen technischen, rechtlichen und wirtschaftlichen Aspekten erfordert.

1 Übersicht – zukünftige Wärmeversorgung

Szenario Dena TM95 und 3 zu 1 Einsparmodell auf Basis der letzten 12 Jahre



Aus der Metastudie zur Nationalen Erdwärmestrategie des LIAG (2022), darin Quellen: [1] Zahlen und Fakten: Energiedaten, BMWK, Stand 21.01.2022; [2] Sandrock et al., 2020; [3] BEE Prognose 2021,; [4] Dena TM 95; verifiziert mit Kompilation Branchenstudie BWP und BDI 95

Folgende Aspekte finden wir bemerkenswert:

1. Die Wärmeversorgung soll in großen Teilen **leitungsgebunden** erfolgen. Das verlangt erhebliche **Investitionen in die Netzinfrastruktur**.
2. Die **Wärmepumpe** spielt für die zukünftige Wärmeversorgung – insbesondere bei der Nutzung von Geothermie und individuellen Lösungen - eine entscheidende Rolle.
3. Was hier nicht ganz so auffällt, ist, dass **grüner Strom** für den Betrieb der Wärmepumpen benötigt wird. Insoweit liegt hier auch ein Grund für den notwendigen **Ausbau der Erneuerbaren Energien**.

1 Übersicht über diverse Wärmeprojekte in Schleswig-Holstein

Datum	empf. zentr. Variante	Arbeitspreise Cent/Kwh	Länge Hauptleitung	Länge Hausanschlüsse	Anschluss % -quote	Wärmeverluste	
Sep 23	TG + GH	17,33					
Sep 23	HSH	21,01	1.747		80	29%	HSH = Holzhackschnitzel
Sep 23	HSH	28,01	1.081		80		GH = Gasheizung
Apr 23	HSH + ST + GH	17,6	5.870	2.120	80	19%	TG = Tiefengeothermie
Mrz 23	BG + HSH + GH	26	5.848	2.448	80	21%	ST = Solarthermie
Mrz 23	HSH	28	1.072	312	80	21%	WP = Wärmepumpe
Sep 22	WP + HSH + GH	20,83	4.200	1.594	80	20%	
Sep 22	WP + HSH + GH	19,95	3.099	1.293	80	18%	
Aug 22	WP + GH	14,93	9.922	6.300	50	10%	
Jul 22	Nahwärme + BG + GH	15	11.242	6.510	80	18%	
Jul 22	Nahwärme + Abwärme	10	2.640	1.750	80	20%	
Jun 22	BG + GH	14	3.521	880	80	27%	
Jul 22	BG + HSH + GH	12	11.323	6.530	80	17%	
Jul 22	HSH + GH	11	1.982	1.140	80	12%	
Dez 21	WP + BHKW + GH	10,19	6.500	2.070	60		
Okt 21	BG + HSH	10,88	2.280	964	60	20%	
Aug 21	HSH + GH	14,1	2.075		60	20%	
Apr 21	BHKW + GH	12,22	6.072	6.280	80	19%	
Jul 20+	GH PV + WP + HSH + BHKW	11,9	25.391	11.811	60	25%	
Jun 20	HSH + GH	10,6	1.400	675	100	16%	
Mai 19	BG + BHKW	13,93	4.560			15%	
Durchschnitt		16,22				19,28%	

Basis sind hier die Berechnungen in den Quartierskonzepten; das muss nicht die Detailplanung des Wärmenetzes sein. Wichtig sind wahrscheinlich folgende Aussagen:

- Wärmeversorgung im Quartier verlangt **mehrere Quellen**.
- Die Arbeitspreise liegen bei über **16 Cent/kWh**.
- Die **Wärmeverluste** liegen bei knapp 19 % (bei diversifizierten Abnehmern eher bei 25 %).

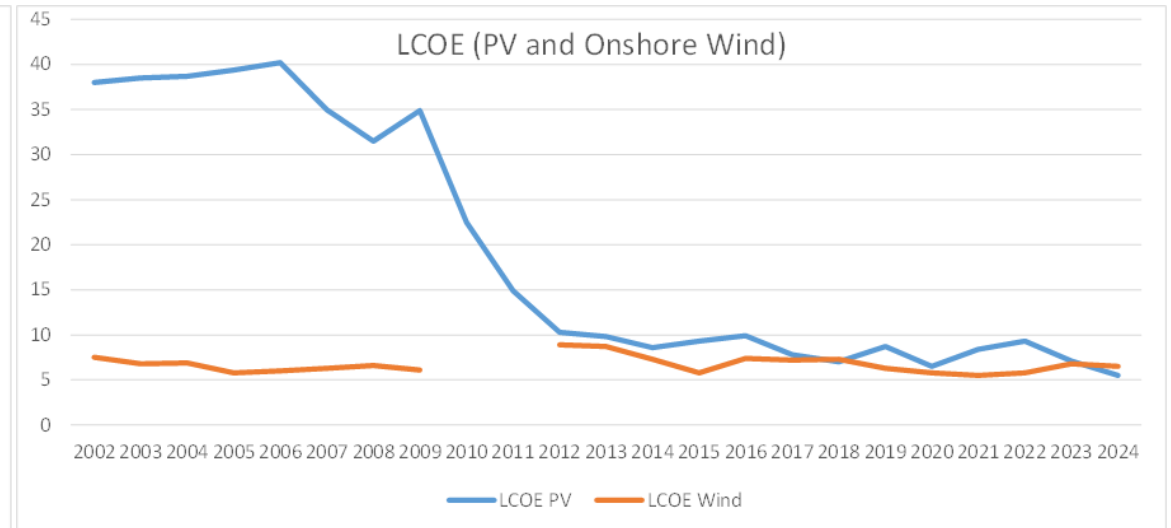
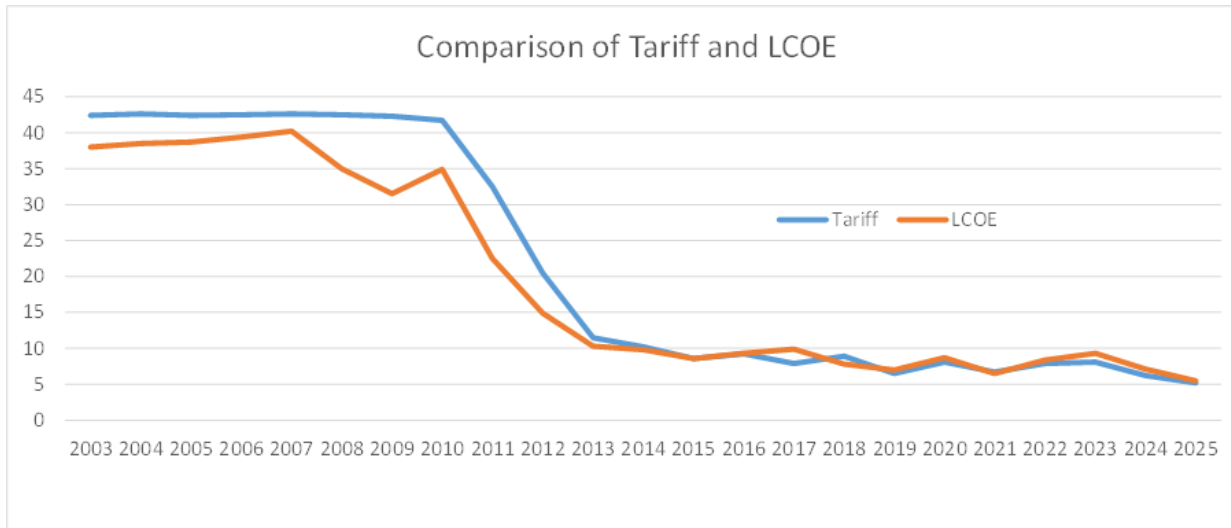
Quelle: öffentlich zugängliche Daten aus diversen Quartierskonzepten

Bei aktuellen Vorhaben liegen wir bei über 20 Cent/kWh Arbeitspreis. Gründe hierfür sind die gestiegenen Zinsen und die deutlich verteuerten Kosten für den Leitungsbau.

1 Photovoltaik und Onshore-Wind Entwicklung der Stromgestehungskosten

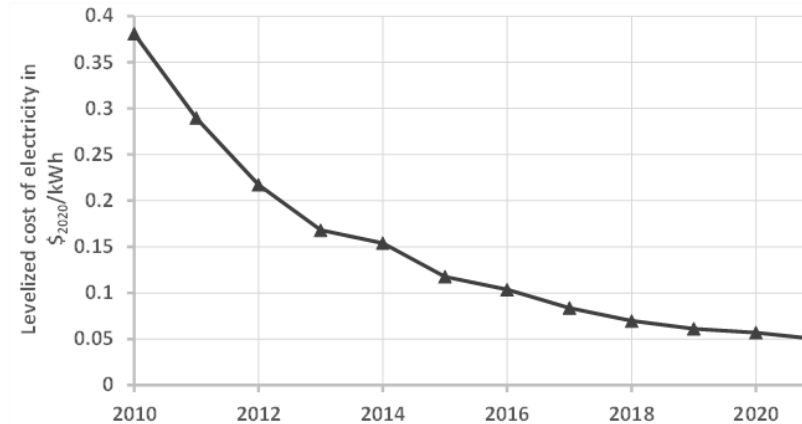
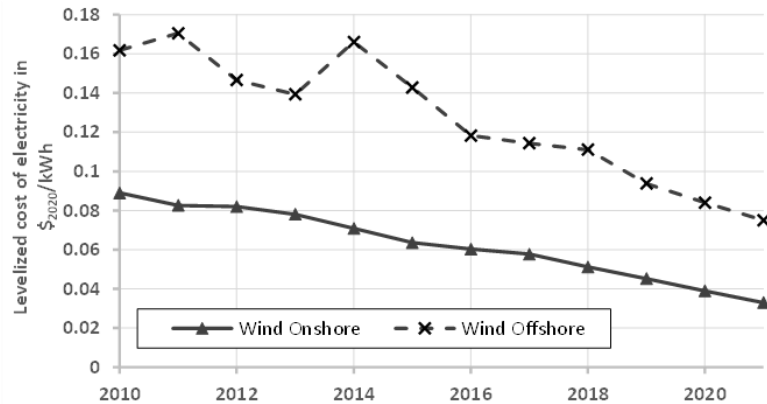
Die Stromgestehungskosten (LCOE) sind die Gesamtkosten des Stroms über die Lebensdauer einer Erzeugungsanlage. Sie beinhalten die Anfangsinvestition und alle Betriebskosten (als Zähler) und die gesamte Stromproduktion der Anlage (als Nenner).

Links unten ist die Entwicklung der LCOE von Freiflächen-Solaranlagen in Deutschland angegeben (zusammen mit den Vergütungssätzen); derzeit liegt der Wert bei etwas über 5 Cent/kWh. Rechts im Vergleich dazu die Entwicklung von PV und Onshore-Wind.



1 Verschiedene EE-Klassen Entwicklung der Stromgestehungskosten

Wesentliche Asset-Klassen (Quelle: Kaltschmitt et al. 2025)

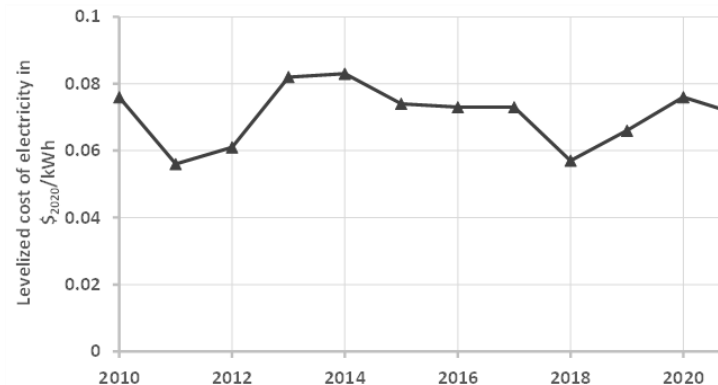
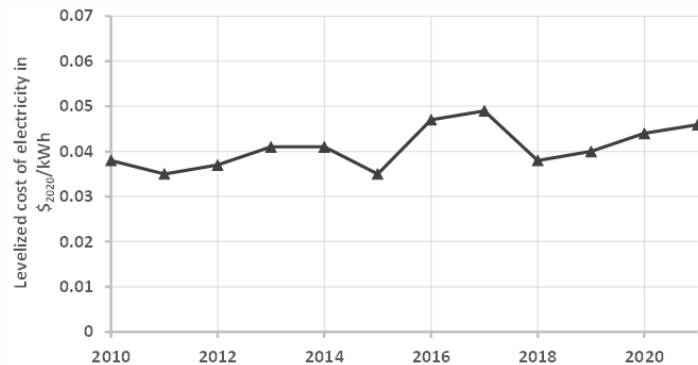


Die Stromgestehungskosten bei Windenergie und PV sind über einen langen Zeitraum gesunken.

Dies gilt nicht für Wasserkraft und auch nicht für Bioenergie.

Diese Entwicklung ist zentral, da sie uns die Möglichkeit eröffnet, dass die Dekarbonisierung ein wirtschaftlich tragfähiges Geschäftsmodell ist.

Eine Verwendung von Erneuerbarem Strom für die Wärmeerzeugung war vor Jahren keine wirtschaftliche Option, das hat sich nunmehr geändert.



1 Was sind Rahmenbedingungen für die kommunale Wärmewende?



Haushaltslage der
Kommune



Vorhandensein
kommunaler Betriebe



Versorgungsstrategie
öffentlicher
Liegenschaften



bestehende
Untersuchungen



politische Beschlüsse
zum Klimaschutz



akuter
Handlungsbedarf



absehbare
demografische
Entwicklung



erste Anknüpfung-
punkte zur Art der
Potenzialerschließung

Kommunikation



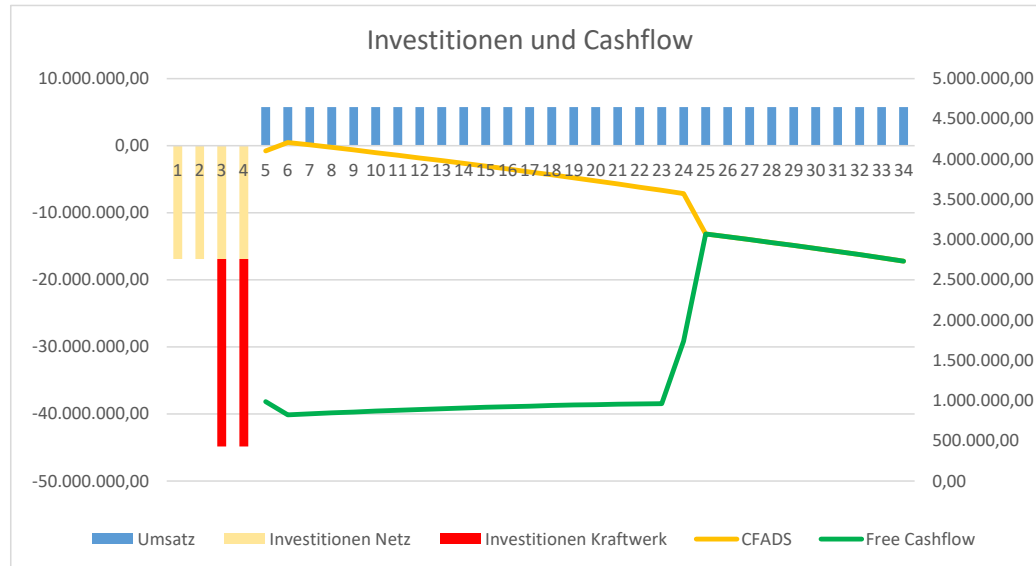
Unterstützungs-
angebote (z.B.
rechtliche Analyse)



bestehendes
Engagement

Spannungsfeld der
Stadtwerke

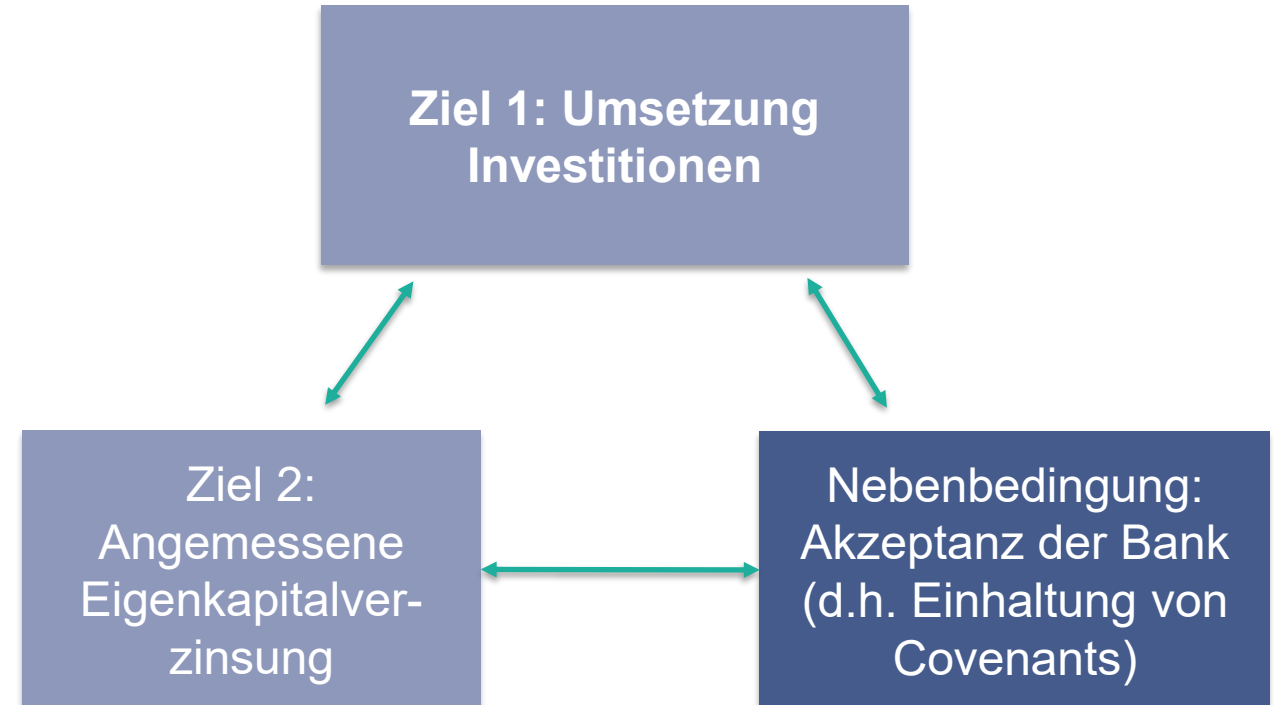
1 Stadtwerke – Spannungsfeld Investitionen und Cashflow



Die Infrastruktur-Investitionen haben einen sehr langfristigen Charakter. Die derzeitigen operativen Cashflows **reichen**

- 1) **nicht zur Finanzierung der Investitionen** aus und
- 2) die Projekt-Cashflows **werden erst mit einem erheblichen Zeitversatz zurückfließen.**

Spannungsfeld Investitionen, EK-Rentabilität und Bankability



2 Finanzierungsquellen der Kommunen

	Eigenkapital	Fremdkapital	Förderung
Möglichkeiten	<ul style="list-style-type: none"> - Steuern bzw. - bei Stadtwerken: Gewinnthesaurierung 	<ul style="list-style-type: none"> - Sofern verfügbar: Kommunalkredit (Kassenkredit) - Projektfinanzierung über eigene Zweckgesellschaft 	<ul style="list-style-type: none"> - Bundesförderung für effiziente Wärmenetze (BEW) - KfW-Programm 432 - Bürgerschaftsprogramm Wärmenetze des Landes Schleswig-Holstein
Perspektiven	Ein Energiewende-Fonds besteht seit dem 18.12.2025 („Deutschland-Fonds“)	Siehe Folgeseiten	Siehe Folgeseiten
Quelle	https://www.bdew.de/media/documents/Kapital_fur_die_Energiewende_2.pdf		

2 Finanzierungsformen – Kommunalkredit versus Projektfinanzierung

	Kommunalkredit (auch: Kassenkredit)	Projektfinanzierung
Gegenstand	Darlehen an eine Gebietskörperschaft wie einer Gemeinde oder einem Eigenbetrieb	Die Bank stellt einer Projektgesellschaft Darlehen zur Verfügung. Die Höhe bemisst sich nach der Stabilität der erwarteten Cashflows des Projektes.
Sicherheiten?	Nein (die Gemeinde haftet mit ihrem gesamten Vermögen und ihren Erträgen), eine Sicherheitenstellung ist aufgrund der Gemeindeordnung auch nicht zulässig (§ 86 (1) GO SH)	Alle Aktiva des Projektes werden sicherungshalber an die finanzierende Bank abgetreten – das ist häufig recht aufwändig.
Haftung?	Der Kreditnehmer haftet während der Kreditlaufzeit für die Darlehen	Gelingt die Rückführung der Darlehen nicht, geht die Projektgesellschaft im Worst-Case-Szenario in die Insolvenz. Der Eigentümer der Projektgesellschaft haftet aber nicht (Non-Recourse, Haftungsbegrenzung des Initiators).
Bankensicht	<ol style="list-style-type: none"> Kommunalkredite müssen nicht mit Eigenkapital unterlegt werden (damit spart die Banken Kosten) Banken sind von einigen bankaufsichtsrechtlichen Meldepflichten befreit 	Sofern es sich um stabile Cashflows handelt, wird eine Bank einer PF offen gegenüberstehen (geringes Risikoprofil, Gestaltbarkeit der Verträge).
Wertung	Sofern möglich, sollte man als Kreditnehmer den Kommunalkredit in Anspruch nehmen. Grenzen setzt die GO SH (§ 87): Höchstbetrag gemäß Haushaltssatzung	Ist das Kommunalkreditvolumen ausgeschöpft, bietet eine PF gerade bei großvolumigen Vorhaben die Möglichkeit, bei geringem Risiko für den Eigentümer ein Vorhaben umzusetzen.

2 Vergleich Unternehmensfinanzierung und Projektfinanzierung

Ein zweiter wichtiger Aspekt ist die Frage nach dem „Second Way out“:

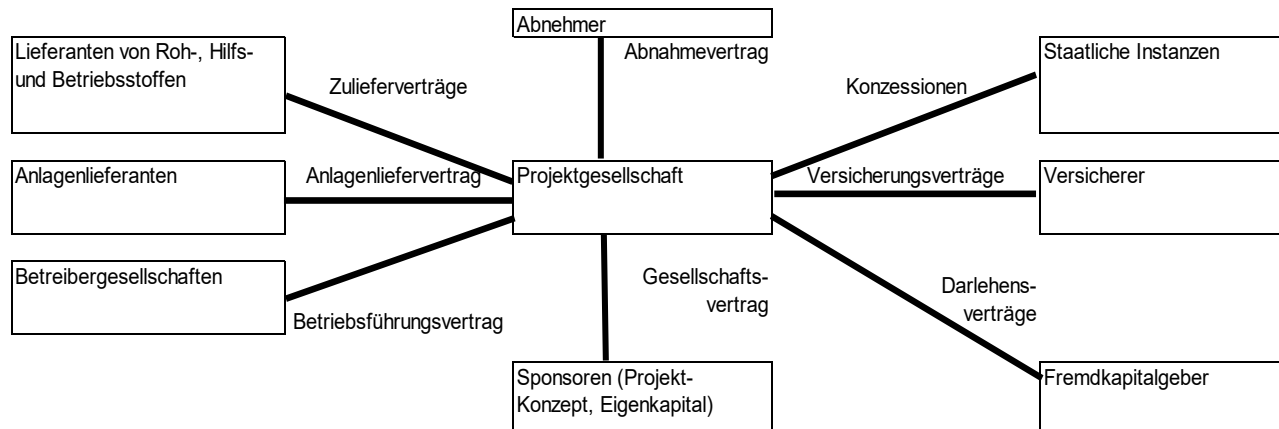
Unternehmensfinanzierung	Projektfinanzierung
<p>Regelmäßig werden spezifische Sicherheiten vereinbart, bei denen eine Verwertung zumindest im Grundsatz mit berücksichtigt wird.</p> <p>Bei vielen Kredite gibt es explizite Sicherheiten (Grundschulden, Sicherungsübereignung von Vorräten..), die jeweils bestimmte Beleihungsgrenzen nicht überschreiten dürfen.</p> <p>Hier geht es also um die mögliche, konkrete Verwertung von Sicherheiten.</p>	<p>Bei einer PF werden alle Aktiva als Sicherheit hereingenommen.</p> <p>Faktisch verwertbar sind die Aktiva aber nicht. Das einzige, was das Darlehen tilgt, sind die zukünftigen Cashflows des Vorhabens. Insofern gibt es bei einer PF im Regelfall keinen Second Way Out.</p> <p>Sicherheiten werden hier vereinbart, um das Vorhaben ggü. Ansprüchen von Dritten zu schützen (Ring-fencing).</p>

Second Way Out betrifft die Option einer Bank, dass es neben der eigentlich geplanten Rückführung der Darlehen noch eine weitere Option gibt, die Darlehen zurückzuführen.

Dies ist in aller Regel die Verwertung von Sicherheiten.

2 Strukturfragen bei einer Projektfinanzierung

Die Projektgesellschaft schließt mit den verschiedenen Beteiligten **bilateral Verträge** ab:



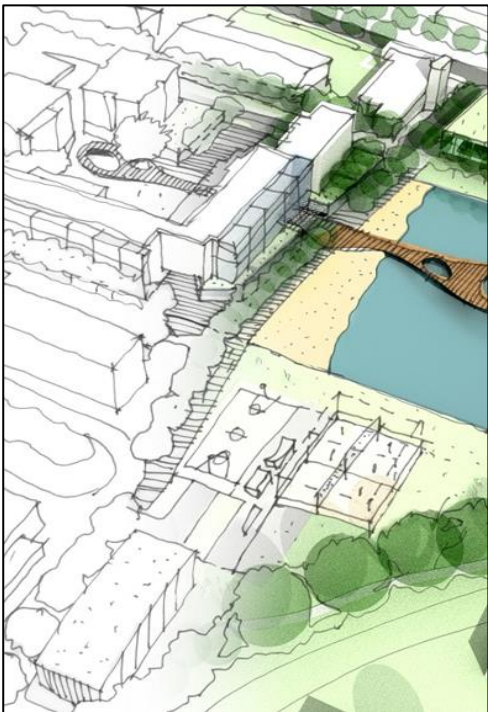
1. Der **Kreditnehmer** ist immer eine **Zweckgesellschaft** (im Regelfall eine GmbH & Co. KG). Sie ist Vertragspartner bei allen öffentlich-rechtlichen und privatrechtlichen Verträgen. Diese Gesellschaft ist rechtzeitig zu gründen, um ein späteres „Übertragen“ von Projektrechten zu vermeiden.
2. Sie **haftet gegenüber der Bank mit allen Aktiva**, insbesondere ihren vertraglichen Ansprüchen. Der Eigentümer der Zweckgesellschaft haftet der Bank gegenüber aber nicht (**Non-Recourse-Finanzierung**).
3. Die werthaltigen **Sicherheit** des Projektes sind die **zukünftigen Cashflows** (dazu gleich) und diese müssen das Projekt und die Bank in jedem Fall sichern.

2 Das 2-Mrd. Bürgschaftsprogramm des Landes Schleswig-Holstein

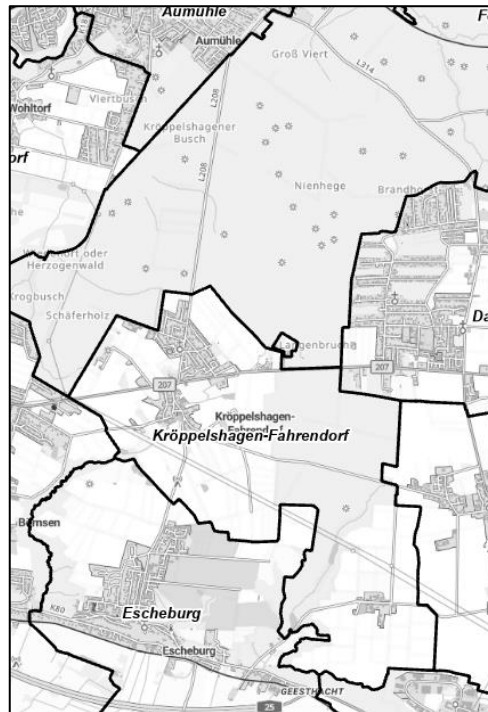
Bürgschaftsprogramm (gilt bis 31.12.2030)	
Gegenstand	<p>Das Land Schleswig-Holstein übernimmt für Investitionen in Wärmenetze Bürgschaften und Garantien von bis zu 2 Mrd. Euro. ggü. Kreditinstituten und Beteiligungsgesellschaften</p> <p>Quelle: Richtlinie des „Bürgschaftsprogramm Wärmenetze Schleswig-Holstein“ (hier über die Bürgschaftsbank)</p> <p>https://sh.ermoeglicher.de/de/ueber-uns/service-downloads/dokumente/</p>
Ziel	Verbesserung der Kreditwürdigkeit von Investoren, die damit in Wärmenetze in Schleswig-Holstein investieren können.
Inhalt	<ul style="list-style-type: none"> - Gilt für den Neubau von Wärmenetzen, der Erweiterung und dem Umbau bestehender Wärmenetze - Verbürgungsgrad von maximal 50 % (Ziffer 3(1))
Adressatengruppe	Kommunen, Kommunalunternehmen, Zweckverbände, Genossenschaften, private Unternehmen (4(1)). Antragsberechtigt sind die Finanzmittelgeber (4(2)) – also die finanzierenden Hausbanken .
Antragsverfahren (Ziffer 6)	<ol style="list-style-type: none"> 1. Business-Plan mit entsprechendem Finanzierungsangebot (Term Sheet) 2. Positives Votum der finanzierenden Hausbank 3. Prüfung des Business-Plans durch den Bereich Energie, Umwelt & Infrastruktur hinsichtlich technisch-wirtschaftlicher Plausibilität und Tragfähigkeit (6(4)). 4. Nach positivem Prüfungsergebnis prüft die Bürgschaftsbank den Antrag <p>siehe hierzu die Bürgschaftsbank: https://sh.ermoeglicher.de/de/ueber-uns/service-downloads/dokumente/</p>
Kosten (Ziffer 7)	<ol style="list-style-type: none"> a) Bearbeitungsentgelte (1. pauschal 990 € + MwSt, plus 2. 1 % der Bürgschaftssumme) b) Gewährleistungsentgelt: ist abhängig von der beihilferechtlichen Grundlage c) Extra-Gebühren bei Änderungsanträgen

2 Zentrale Wärmeversorgung – Was hilft bei einer Umsetzung? (Auszug)

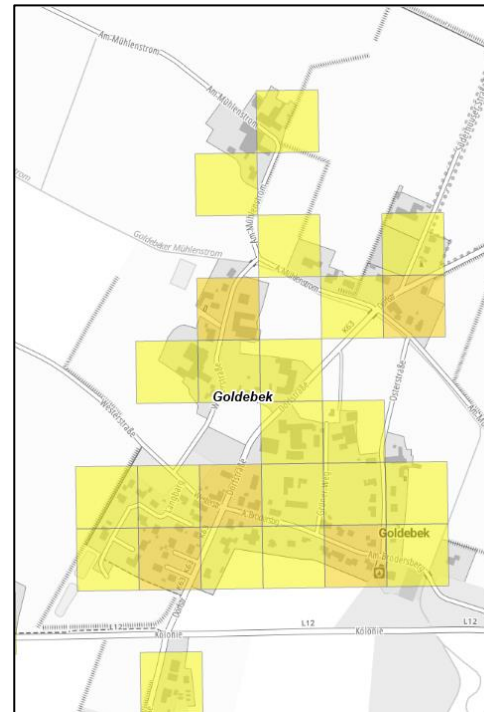
**Bürgerenergiefonds,
Kommunaler
Wärmefonds**
Treibhausgasminderung



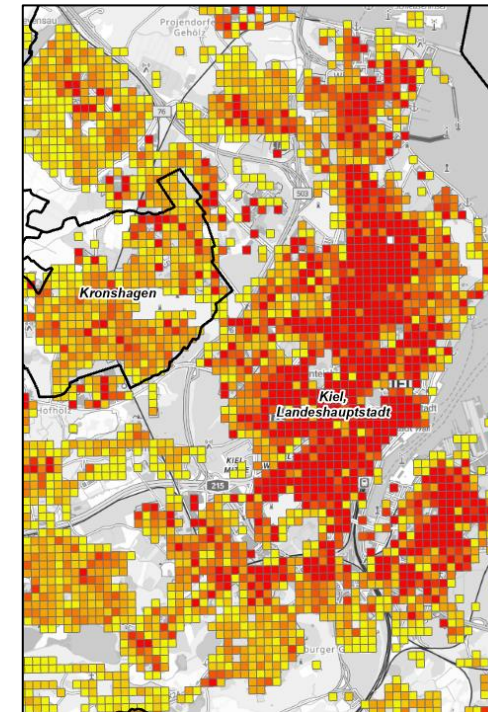
**LPW (Nachhaltige
Wärmeversorgung
ssysteme), IB.SH**
min. 10 Anschlüsse



BEG, Bafa
bis 16 Gebäude und/oder
max. 100 Wohneinheiten

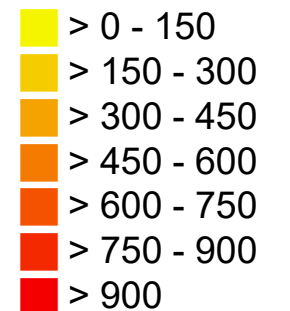


BEW, Bafa
mehr als 16 Gebäude
und/oder mehr als 100
Wohneinheiten

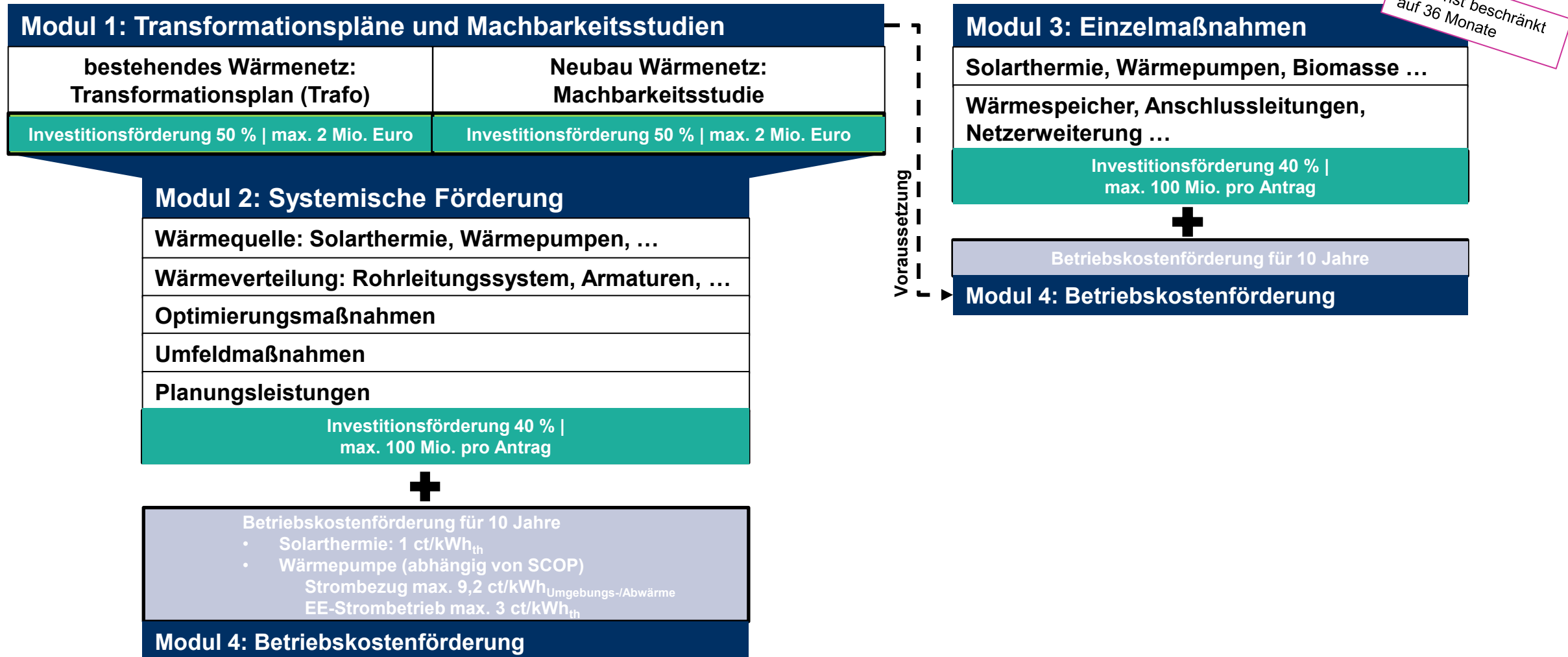


Legende

Wärmedichte,
MWh/(ha*a)



2 Übersicht – Zentrale Förderung des BEW



3 Zehn Schritte zum Wärmenetz

1. Wichtige Akteure ermitteln und Verbündete suchen
2. Projekt bei anderen wichtigen Akteuren vorstellen und vorbereiten (planerisch, rechtlich, wirtschaftlich)
3. Erste technische Grobauslegung und orientierende Wirtschaftlichkeitsrechnung
4. Erster Bürger-Informationsabend
5. Intensive Öffentlichkeitsarbeit und persönliche Beratung
6. Detailplanung und fundierte Wirtschaftlichkeitsberechnung
7. Zweiter Bürger-Informationsabend
8. Abschluss von Vorverträgen und Projektentscheidung
9. Ausführungsplanung auf Basis der Vorverträge
10. Abschluss von Wärmelieferverträgen und Umsetzungsbeginn

3 Die häufigsten Planungsrisiken - Übersicht

1. Planungsdauer unterschätzt
2. Bauzeitenplan fehlerhaft
3. Förderrahmenbedingungen nicht ausreichend geprüft
4. Anforderungen an die kaufmännische und technische Betriebsführung unterschätzt
5. Austausch Wärmemengenzähler unterschätzt
6. Wärmepreis zu frühzeitig kommuniziert
7. Ankerkunden nicht eingebunden
8. Finanzierungspartner zu spät eingebunden

3 Die häufigsten Planungsrisiken I

Planungsdauer
unterschätzt
/Bauzeitenplan fehlerhaft

Planungsprozesse sind häufig nicht linear, sondern es gibt Rückkopplungen und Schleifen. Zum Teil laufen Planungsprozesse parallel und bauen auf bestimmten Ergebnissen auf.

Mögliche Konsequenzen:

- Projektverzögerung führt regelmäßig zu Kostenerhöhungen (allgemeine Teuerung, Bauzeitinsen, erhöhter Abstimmungsaufwand)
- Möglicherweise droht, dass ein günstiges Zeitfenster verpasst wird (z.B. Regulierungsrisiko)

- Kritische Prozesse erkennen und priorisieren.
- Vom Ziel nach vorne denken.
- Puffer- und Reservezeiten einplanen.
- Feinstufen-Zeitplanung, damit ein kurzfristiger Soll-Ist-Abgleich möglich wird.
- Kritische Quersicht auf die Planung.

3 Die häufigsten Planungsrisiken II

Förderrahmen-
bedingungen nicht
ausreichend geprüft

Hier sind vielfältige Fehlerquellen verborgen (u.a.):

- **Mangelnde Kummulierbarkeit** von Programmen
- **Ausschluss** von Förderprogrammen (Stichwort: „Vorzeitiger Maßnahmenbeginn“)
- **Berechnung von Förderhöhen** ist fehlerhaft (Stichwort: „Wirtschaftlichkeitslücke“)
- Programmkomponenten setzen aufeinander auf

Konsequenzen können sein:

- Festeingeplante Mittel stehen gar nicht, nur zum teil oder nur zu höheren Kosten zur Verfügung.
- Fehler in diesem Bereich können leicht zu einem Scheitern des Vorhabens führen.

Empfehlung:

Fühlt man sich hier unsicher, sollte man überlegen, externe Dienstleister zu beauftragen. Das ist natürlich eine Kosten-Nutzen-Abwägung.

3 Die häufigsten Planungsrisiken III

Anforderungen an die kaufmännische /technische Betriebsführung unterschätzt

Outsider kennen regelmäßig nicht die vielfältigen Themen, die sich bei der Betriebsführung ergeben. Diese sind häufig asset-spezifisch und regulierungsbedingt.

Mögliche Konsequenzen:

- Verlust von Ansprüchen (z.B. bei Wärmenetzen)
- Arbeiten werden nicht nach den aaRdT ausgeführt, was zu Fehlern und Folgekosten führen kann.

- Kritisch prüfen, ob Kompetenzen redundant im Projekt vorhanden sind
- Ggf. Drittbezug zu realistischen Kosten einplanen.

3 Die häufigsten Planungsrisiken IV

Wärmepreis zu frühzeitig kommuniziert

Ein einmal kommunizierter Wärmepreis kann kommunikativ kaum zurückgenommen werden. Dies kann in einer frühen Planungsphase aber vielleicht nicht zu halten sein. **Problem 1:** Die Wärmekunden müssen schon in etwa wissen, wohin die Reise geht, da ihr Commitment ja auch entscheidend ist, um die wirtschaftliche Umsetzbarkeit zu erreichen.

Problem 2: Ein verbindlicher Festpreis kann erst dann kommuniziert werden, wenn die Projekt-Rahmendaten auch verbindlich fixiert sind. Gegenbeispiel: Sind z.B. die Lieferpreise nicht fixiert, und die Wärmepreise kommuniziert, bekommt der Betreiber ein Problem, wenn die Lieferpreise steigen.

Sorgfältige Planungsrechnung
Kommunikation einer Preisspanne (Höchstpreis so auswählen, dass der Wert auch möglichst sicher eingehalten werden kann).
Kommunikation der Planungsdaten, Überlegungen und Berechnungen gegenüber der Bürgerschaft
Agieren nach dem Prinzip: Back to back

3 Die häufigsten Planungsrisiken V

Ankerkunden nicht eingebunden

Wärmenetze entstehen häufig um große Wärmeabnehmer, die für die gesamte Wirtschaftlichkeit eines Netzes von zentraler Bedeutung sind. Man muss akzeptieren, dass diese häufig einen niedrigeren Wärmepreis bekommen, aber auch einen höheren Informationsaufwand und Betreuungsaufwand benötigen.

Konsequenz: Vorhaben kommt nicht zustande oder wird teurer

Als Betreiber akzeptieren, dass es Key-Client-Kunden gibt

3 Die häufigsten Planungsrisiken VI

Finanzierungspartner zu
spät eingebunden

Wir stellen häufig fest, dass die finanzierenden Banken zu spät eingebunden werden. Der Grundsatz sollte sein: Erst Finanzierung klären, dann bauen. Wir erleben leider häufig das Gegenteil.

Mögliche Konsequenzen:

- Finanzierungslücken müssen ad hoc aufgefüllt werden, zum Teil über Betriebsmitteldarlehen. Diese müssen dann später in eine Projektfinanzierung überführt werden.
- „Salami-Taktik“ bei der Finanzierung macht auch keine Freunde bei den Banken. Es bestehen dann Zweifel, ob der Investor den weiteren Bankenanforderungen gerecht werden kann.
- Hat man erst einmal baulich Fakten geschaffen, ist es schnell zu spät für Förderungen, aber auch für die Nutzung von bestimmten Programmkrediten der KfW.

Also: Erst Finanzierung klären, dann bauen.

Kontaktdaten



Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB.SH)

Jörg Böttcher
IB.SH Energieagentur

Telefon: +49 431 9905 3105
E-Mail: Joerg.boettcher@ib-sh.de

Zur Helling 5-6
24143 Kiel
www.ib-sh.de



Wichtige Hinweise

Diese Unternehmenspräsentation dient ausschließlich Informationszwecken. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung dar, Wertpapiere der IB.SH zu kaufen. Sie ist nicht als persönliche oder allgemeine Beratung aufzufassen, auf deren Basis Investitions- oder Anlageentscheidungen getroffen werden sollen.

Die Unternehmenspräsentation erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit und die in ihr enthaltenen Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Präsentation und können daher Änderungen unterworfen sein. Dies gilt insbesondere, soweit in dieser Präsentation zukunftsgerichtete Aussagen und Informationen enthalten sind. Zukunftsgerichtete Aussagen beinhalten Risiken und Ungewissheiten. Ob sie sich als zutreffend erweisen werden, hängt von künftigen Ereignissen und Entwicklungen ab und kann daher nicht garantiert werden.

Eine Haftung für Aufwendungen, Verluste oder Schäden im Zusammenhang mit der Nutzung dieser Präsentation oder Teilen von ihr wird von der IB.SH nicht übernommen.

Diese Präsentation ist urheberrechtlich geschützt. Die Weitergabe dieser Präsentation an Dritte sowie die Erstellung von Kopien, ein Nachdruck oder sonstige Reproduktion des Inhalts oder von Teilen dieser Präsentation ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der IB.SH zulässig.

Investitionsbank Schleswig-Holstein (IB.SH)
Zur Helling 5-6
24143 Kiel
info@ib-sh.de
www.ib-sh.de

2 Gegenstand einer Projektfinanzierung

	Projektfinanzierung	Unternehmensfinanzierung	Konsequenz	Hinweise
Gegenstand	Vorhaben, bei dem der Kapitaleinsatz (Zins und Tilgung) ausschließlich aus dem Cashflow des Projektes bedient wird.	Vorhaben, bei dem der Kapitaleinsatz aus den allgemeinen Unternehmensaktivitäten des Kreditnehmers bedient wird.	Bei einer PF lässt sich im Grundsatz besser planen , wie die zukünftigen Zahlungsströme ausfallen werden. Bei einem Unternehmen gibt es keine so lange bzw. verlässliche Planungsgrundlage.	Begriff des Cashflows und des Cashflow-Waterfalls
Beurteilung der Kreditwürdigkeit	Erfolgt auf Basis der zukünftig noch vom Projekt zu erwirtschaftenden Cashflows auf Basis von realistischen Stress-Szenarios.	Erfolgt auf Basis von Jahresabschlüssen (vergangenheitsbezogen), bezieht die bisherigen Erfahrungen der Bank mit dem Kreditnehmer mit ein und versucht, zukünftige Entwicklungen (Marktentwicklungen, Wettbewerbsumfeld..) abzuschätzen.	Bei einer PF erfolgt die Abschätzung der Kreditwürdigkeit zukunftsbezogen und basierend auf Plandaten .	Leverage-Effekt
Rolle von Sicherheiten	1. Alle Aktiva und Rechte aus Verträgen müssen an die Bank sicherungshalber übertragen werden. 2. Bei den Sicherheiten steht im Vordergrund, dass das Vorhaben gegen unberechtigte Zugriffe von Dritten geschützt ist.	Sicherheiten werden fallspezifisch herangezogen. Zum Teil kann über eine Verwertung der Sicherheiten der Kredit alternativ zurückgeführt werden (Beispiel Grundschild).	Sicherheiten bei PF dienen dem Schutz des Projektes. Eine vollständige Rückführung aus der Verwertung der Sicherheiten ist bei einer PF praktisch ausgeschlossen; dies gelingt nur mit dem Cashflow des Projektes. Sicherheiten sind bei PF aber ein großes Thema, da sie allumfänglich sind und damit bei der Zeitplanung des Projektes frühzeitig berücksichtigt werden müssen.	siehe Abschnitt 3 "Handling bei Projektfinanzierungen"

2 Gegenstand einer Projektfinanzierung II

	Projektfinanzierung	Unternehmensfinanzierung	Konsequenz	Hinweise
Rolle des Investors	Der Investor muss die geforderten Eigenmittel in die Projektgesellschaft einbringen, haftet aber nicht für die Projektkredite (" Non Recourse-Finanzierung "). Das ist der ökonomische Sinn einer PF für den Investor. Die Bank benötigt den Investor für das Management des Projektes - es kommt also schon auf seine Verlässlichkeit und Erfahrung als Investor an.	Der Investor (=Kreditnehmer) muss die Eigenmittel einbringen und haftet für die aufgenommenen Kredite während der gesamten Laufzeit.	Der Investor spielt bei einer PF eine untergeordnete Rolle (im Vergleich zu einer UF).	Ziel einer Projektfinanzierung ist aus Investorensicht also eine Haftungsbegrenzung.
Interesse des Investors und der Bank	Der Investor möchte seine Eigenkapitalrentabilität maximieren, die Bank möchte ihren Kapitaldienst sicher und plangerecht zurückerhalten. Die Beurteilung der Wirtschaftlichkeit erfolgt projektspezifisch.	Der Investor möchte seine Eigenkapitalrentabilität maximieren, die Bank möchte ihren Kapitaldienst sicher und plangerecht zurückerhalten. Die Beurteilung erfolgt unternehmensspezifisch.		Begriffe der Internen Rendite und der Kapitaldienstdeckung (Debt Service Cover Ratio, DSCR). Siehe Beitrag "Optimierung der Finanzierungsstruktur".