

## Klimafinanzierung durch private und institutionelle Anleger in Deutschland -Hürden und Chancen - Ein Workshop für die Praxis

Zusammenfassung der Ergebnisse des Workshops vom 31. Januar 2017

### Vorträge/Referate

**Dr. Jochen Harnisch von der KfW** gab einen Überblick über die grundsätzliche Problemstellung. Es gäbe mehrere Varianten der „privaten“ Klimafinanzierung. Als „privat“ könnten private Projektentwickler oder private Unternehmen gelten, die Projekte planen bzw. als Unternehmen umsetzen. Es könnten aber auch Investoren sein, die nach Anlagemöglichkeiten im Segment der Erneuerbaren Energien in Entwicklungs- und Schwellenländern suchen.

Ebenso sei es wichtig klarzustellen, welches Problem man lösen möchte: Geht es darum, die Möglichkeiten für private Anleger, Investitionen in Erneuerbare Energie in Entwicklungsländern zu tätigen, zu erweitern? Oder geht es darum, die vielschichtigen Probleme zu lösen, die in Entwicklungsländern dazu führten, dass dort zu wenige Projekte im Bereich der Erneuerbaren Energie entstehen, die dann unter Umständen durch private Investoren finanziert werden können.

Die KfW arbeite neben der klassischen Projektfinanzierung zunehmend daran, das Umfeld für Projekte im Bereich Erneuerbare Energien in Entwicklungsländern so zu gestalten, dass sie für Projektentwickler attraktiv werden. Das sei beispielsweise Ziel des „GET FIT“-Programms in Uganda und anderen Ländern, durch das verschiedene Investitionshindernisse unter anderem auch die zu niedrige Vergütung für die Einspeisung regenerativen Stroms temporär abgedeckt würden.

Die Erfahrung hieraus zeige, dass Finanztechnik die Herausforderungen der Klimafinanzierung nicht lösen könne, sondern insbesondere die Rahmenbedingungen adressiert werden müssen. Herr Dr. Harnisch empfahl einzelnen Akteuren, sich im Sinne dieser unterschiedlichen Problemstellungen zu spezialisieren bzw. zu fokussieren. Generell betonte er, dass Entwicklungsbanken eine wichtige Schnittstelle für die Lösung verschiedener Problemstellungen darstellten.

**MinR Frank Fass-Metz vom BMZ** nannte verschiedene Initiativen des Bundesministeriums für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ) im Hinblick auf private Geldströme und Klimafinanzierung. Dazu gehörten auch die Transparenz von Klimarisiken in Portfolien und die Frage, ob eine entsprechende Berichterstattung freiwillig oder verpflichtend sein sollte. Es gäbe zudem einzelne Programme, über die das BMZ Risiken der Finanzierung von Klimaprojekten übernehme („get-fit“-Programme). Eine weitere Hilfestellung könne die Übernahme oder Abfederung von Währungsrisiken für Investoren sein.

Fass-Metz betonte zudem den Entwicklungsaspekt, der mit allen Klimaprojekten einhergehen muss. Für das BMZ seien deshalb Projekte zur Anpassung an den Klimawandel sehr relevant. Es dürfe auf keinen Fall übersehen werden, dass Klimafinanzierung immer auch mit Entwicklungsförderung einhergehen müsse.

**Karsten Kührlings von der GLS Bank** stellte daraufhin die Hürden für Klimainvestitionen in Entwicklungsländern aus der Perspektive hiesiger Anleger vor. Neben konventionellen Fonds und der Wertpapieranlage seien vor allem das Crowd-Investing und die Genossenschaften zu nennen. Beim Crowd-Investing gäbe es Limits, sowohl für die Größe des Projekts als auch für die Höhe der Investition einzelner Anleger. Dieses Instrument könne deshalb nur in minimaler Weise zur Aufbringung der für die Abwendung des Klimawandels benötigten Summen beitragen.

Für die Etablierung einer Genossenschaft sei eine Unternehmerpersönlichkeit als treibende Kraft unerlässlich. Darüber hinaus gäbe es keine Möglichkeit, den Vertrieb für die Genossenschaftsanteile zu vergüten. Im Hinblick auf Fondslösungen ergäbe sich das Problem, dass Fonds, die in Projekte investieren, nicht an private Anleger vertrieben werden dürften, sondern nur an professionelle Anleger wie große Stiftungen und Pensionskassen. Selbst kleinere Stiftungen würden nicht als professionelle Anleger gelten und somit für derartig risikoreiche Anlagen nicht in Betracht kommen. Neben dem Risiko, das mit derartigen Fonds behaftet sei, bestünden weitere Probleme, die es zumeist schwer machen würden, einen solchen Fonds zu etablieren: Im Unterschied zu börsennotierten Wertpapieren sei es oft schwer, den Wert der einzelnen Projekte regelmäßig festzustellen. Damit ginge einher, dass die Anteile an den Projekten schwer zu veräußern seien. Zudem seien viele Vorgänge nur für ein Projekt anwendbar, so dass sie nicht replizierbar seien, was mit hohem Verwaltungsaufwand und Kosten verbunden wäre. Zu guter Letzt machten es Anleger mit ihren speziellen Wünschen oft schwer, einen solchen Fonds einzurichten.

Als eine mögliche Lösung könnten Green Bonds gesehen werden, sie eigneten sich aber eher für große und sehr große Projekte.

Wesentlich praktikabler sei die Auflage von Projektanleihen in Deutschland. Aus den Erlösen würde ein Projekt finanziert, aus dessen Erträgen Zinsen an die Anleger zurückfließen und am Ende der Laufzeit das Kapital zurückgezahlt werden könnte. Da diese jedoch an den wirtschaftlichen Erfolg eines Projekts gebunden seien, bestünde ein relativ hohes Risiko bzgl. eines Totalausfalls.

**Georg Schürmann von der Triodos Bank** zeigte im Anschluss daran auf, dass die Regulierung bezüglich des Vertriebs von Fonds an Privatanleger in Europa uneinheitlich sei. So dürften Fonds mit Erneuerbare Energien-Projekten in Entwicklungsländern, die in den Niederlande an Privatanleger verkauft werden dürfen, z.B. nicht in Deutschland vertrieben werden. Die deutsche Aufsicht strebe an, die strengste in Europa zu sein und verhindere deshalb den Vertrieb derartiger Fonds hierzulande. Damit sei die Skalierbarkeit, d.h. der einheitliche Vertrieb eines Fonds und die einheitliche Beantragung der Vertriebszulassung in Europa nicht gegeben.

## **Anregungen aus der anschließenden Diskussion**

- Das Bundeswirtschaftsministerium (BMWI) hat mit dem ERP Innovationsprogramm aufgelegt, mit dem junge Unternehmen in ihrer Frühphase finanziert werden sowie Anschlussfinanzierungen ermöglicht werden könnten. Diese Förderung käme vor allem Unternehmen in Deutschland zu Gute. Es sollte darüber nachgedacht werden, ob ein ähnlicher Fonds nicht auch für junge Unternehmen aus Entwicklungsländern aufgelegt werden könne.
- In Frankreich wurde eine interministerielle Arbeitsgruppe etabliert, in der das Wirtschaftsministerium, das Umweltministerium und das Finanzministerium nach Möglichkeiten einer besseren Finanzierung von Klimaprojekten suchen. Eine solche Zusammenarbeit wäre auch für Deutschland wünschenswert.
- In Großbritannien wurde ein Social Stock Exchange eingerichtet, die nachhaltigen Unternehmen den Zugang zu Risikokapital erleichtert.
- Da Großprojekte in der Regel zunächst oft nur geringe entwicklungspolitische Impulse vor Ort setzen, sollten generell parallel zu diesen kleinere Entwicklungsprojekte umgesetzt werden.

## **Ergebnisse der Arbeitsgruppen**

### **Zusammenarbeit Investoren – Ministerien – Entwicklungsbanken**

1. Es sollten Gespräche mit dem Ministerium für Verbraucherschutz, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Bafin und dem Finanzministerium geführt werden, um die unbefriedigende Situation der privaten Klimafinanzierung zu adressieren.
2. Thema sollte hier auch die Möglichkeit der Einrichtung von Kreditfonds sein. Diese würden es auch Nicht-Banken erlauben, Kredite etwa an Klimaprojekte zu vergeben (was derzeit nur Banken vorbehalten ist).
3. Die Zusammenarbeit zwischen Entwicklungsbanken und privaten Investoren könnte verbessert werden. Entwicklungsbanken haben ein großes Know-how in der Finanzierung von Projekten. Ihnen kommt damit eine Geländerfunktion zu. Für sie steht zudem immer auch der Entwicklungsaspekt im Fokus.

Eine mögliche Unterstützung privater Investoren durch Entwicklungsbanken könnten folgende Elemente beinhalten:

- Abfederung des Risikos (First Loss Tranche)
- Abfederung des Währungsrisikos durch Währungsfonds
- Zugang zur Projektpipeline
- Expertise vor Ort
- Zugang zum Nachhaltigkeitsresearch
- Unterstützung beim Financial Engineering in der Entwicklungsphase
- Unterstützung bei der Beurteilung des Projekts
- Zur-Verfügung-Stellen von Refinanzierungsmöglichkeiten

Die Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG) räumte ein, dass bei Finanzierungen bisher meist an alt bekannte und bewährte Partner gedacht würde, wie

die niederländische Entwicklungsbank FMO. Es müsste mehr an die Möglichkeit gedacht werden, auch private Investoren für ihre Finanzierungen mit an Bord zu nehmen.

### **Überwindung von Hürden**

Neben den Hürden der Finanzregulation in Deutschland bestehen zahlreiche weitere Probleme bei der Finanzierung von Klimaprojekten in Entwicklungs- und Schwellenländern durch private Investoren. Dazu gehören:

- das Währungsrisiko
- das Ausfallrisiko
- das Problem, den aktuellen Wert des Projekts regelmäßig feststellen zu können
- der Regulatorische Rahmen vor Ort z.B. im Hinblick auf die Einspeisevergütung regenerativ gewonnenen Stroms
- die Transaktionskosten vor Ort
- die mangelnden Marktkenntnisse hiesiger Akteure
- die Bevorzugung großer Projekte mit zunächst geringerem Entwicklungsbezug angesichts der vielfältigen Schwierigkeiten
- die oft zu kurze Perspektive von Investoren, während Entwicklung ein langfristiges Ziel darstellt.

**Dr. Morgan Pillay von Ekurhuleni Housing Company, SA und Dr. Paul Hendler Insite, SA** stellten verschiedene Investitionsmöglichkeiten in Erneuerbare Energien in Südafrika vor. Es bestünde ein gut funktionierendes Bieterverfahren für die Finanzierung und Umsetzung von großen Projekten im Bereich Erneuerbare Energien. In diesem Marktsegment gäbe es zudem ausreichend Kapital. Anders sähe es im Bereich der netzunabhängigen Solaranlagen aus (Off-grid-Markt) aus. Hier gäbe es sowohl subventionierte Lösungen für Gegenden ohne Netzanschluss als auch eine Nachfrage in den Vorstädten, in denen Haushalte aus der Mittelschicht die zum Teil schlechte Stromversorgung des staatlichen Monopolisten Eskom mit Off-grid-Lösungen auszugleichen versuchen. In beiden Märkten bestünde eine Finanzierungslücke. Im Fall der Siedlungen ohne Stromanschluss gäbe es Fördermittel. Unternehmen, die diese Anlagen zur Verfügung stellen, bedürften jedoch einer Zwischenfinanzierung, bis die Fördergelder sie erreichen. Investoren könnten diesen Unternehmen beispielsweise eine Zwischenfinanzierung bereitstellen. Die Unternehmen seien insofern von politischer Seite begünstigt, da die südafrikanische Regierung im Bereich der Erneuerbaren Energien eine Politik der Bevorzugung von Unternehmen mit lokaler Fertigung (local content) betreibt. Ebenso könnten Kredite zur Vorfinanzierung von Anlagen Erneuerbarer Energien für Haushalte in den Vorstädten gewährt werden. Hier bestünde derzeit keine staatliche Förderung.

**Joachim Fröhlich von der Evangelischen Bank und Jens Punstein von der DEG** erläuterten im Anschluss die Konstruktion des „EB Erneuerbare Energie Fonds“. Das Anlagekonzept dürfe nur an professionelle und semiprofessionelle Anleger vertrieben werden. Es werden Beteiligungen (Fremd- und Eigenkapital) an ausgewählten Projekten eingegangen, die die DEG im Bereich der Erneuerbaren Energien in Entwicklungs- und Schwellenländern finanziere. Lokale Investoren seien an der Finanzierung insofern

beteiligt, als dass die Sponsoren des Projekts lokale Unternehmen sein können. Außerdem beteiligten sich in manchen Fällen lokale Entwicklungsbanken an demselben Projekt. Der wirtschaftliche Erfolg für die Evangelische Bank ist begrenzt, da es nicht das Primärziel sei, „gut zu verdienen“, aber die Umsetzung sei der Bank wichtig gewesen und die Zusammenarbeit mit der DEG sehr gut. Dies sei ein wesentlicher Baustein für den Erfolg. Die Allianz AG versuche nun einen ähnlichen Fonds mit der Weltbanktochter für private Unternehmen (IFC) aufzulegen.

Es sei angedacht, die aufgesetzte Struktur für weitere derartige Investmentkonzepte zu nutzen, z.B. für die Auflage eines vergleichbar strukturierten Fonds zur Finanzierung kleiner und mittlerer Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern.

Das thematisierte Konzept wurde in der anschließenden Diskussion als ein erfolgreiches Beispiel der Mobilisierung von privatem Kapital für die Finanzierung von Projekten im Bereich Erneuerbare Energien in Entwicklungs- und Schwellenländer angesehen.

**Michael Sommer von der Bank im Bistum Essen** machte deutlich, dass kirchliche Anlegergruppen die gleichen Ansprüche an Sicherheit, Liquidität und Verfügbarkeit hätten wie nicht-kirchliche KundInnengruppen, allerdings sei ihnen das Thema Nachhaltigkeit wichtiger. Er bestätigte, dass es als hiesiger Investor nicht möglich sei, direkt in einzelne Projekte in Entwicklungs- und Schwellenländer zu investieren. Hier benötige man einen lokalen Intermediator wie beispielsweise im Bereich der Mikrofinanzen eine lokale Mikrofinanzbank. Partner vor Ort seien demnach unerlässlich. Er könnte sich vorstellen, dass der Exportversicherer Hermes Euler einen Teil der Risiken derartiger Investitionen übernehmen könnte. Aber auch die Hilfswerke sollten darüber nachdenken, ob sie hier eine Rolle übernehmen können. Hier sei eine Zusammenarbeit zwischen Entwicklungsbanken und den Hilfswerken wie Misereor oder Brot für die Welt – Evangelischer Entwicklungsdienst bei einer Risikoübernahme denkbar. Sommer bestätigte die restriktive Regulierung in Deutschland im Hinblick auf den Vertrieb risikoreicher Fonds und merkte an, dass die europäische Gesetzgebung Möglichkeiten offen ließe, die die deutsche Regulierung jedoch nicht nutze. Durch die strenge Regulierung würden die positiven Aspekte von Mikrofinanzfonds oder Fonds zur Finanzierung erneuerbarer Energien gänzlich außer Acht gelassen.

**In der anschließenden Diskussion** wurden Lösungsansätze und Wünsche vorgebracht und diskutiert:

Bisher nicht genannte Lösungsansätze waren:

- Die Berücksichtigung von Klimarisiken in Portfolien z.B. über das Basel III-Regime, das zu mehr Finanzierung von CO<sub>2</sub>-neutralen Projekten führen könnte.
- In diesem Sinne würde es auch hilfreich sein, wenn Pensionskassen in der Zukunft ihre Klimarisiken ausweisen müssen.

Folgende Wünsche wurden an die Entwicklungspolitik und ihre Banken adressiert:

- eine bessere Unterstützung der Refinanzierung von Start-up-Projekten
- eine Unterstützung der Entwicklungsbanken bei der Einschätzung und Bewertung des Projekts.

Zuletzt kam die Frage auf, ob man sich nicht zunächst auf die Finanzierung von Projekten im Bereich Erneuerbare Energien in Europa konzentrieren sollte. Auch hier gäbe es Finanzierungsschwierigkeiten, die jedoch leichter zu lösen seien als die in Entwicklungs- und Schwellenländern.

Es wurde zum Schluss auch festgestellt, dass eine stärkere Beteiligung von Fachleuten aus Entwicklungs- und Schwellenländern z.B. von lokalen oder regionalen Entwicklungsbanken die Diskussion um wesentliche Aspekte bereichert hätte.

## **Fazit**

SÜDWIND erhielt in den vergangenen Jahren wiederholt Anfragen nach Möglichkeiten für private Investoren, in Klimaprojekte in Entwicklungsländer zu investieren. Nach zahlreichen Gesprächen mit Fachleuten aus den Bereichen der Entwicklungsfinanzierung und den Alternativ- und Kirchenbanken sowie in Anbetracht des Ergebnisses dieses ExpertInnen-Workshops kommen wir nun zu dem Schluss, dass es derzeit nicht möglich ist, in Deutschland derartige Geldanlageprodukte aufzulegen.

Aufgaben, die sich aus den Ergebnissen des Workshops ergeben, sind:

1. Modelle zu entwickeln, wie kleine und mittlere Klimaprojekte mit positiven entwicklungspolitischen Wirkungen über institutionelle Investoren mit finanziert werden können.
2. Fonds, die größere Klimaprojekte finanzieren, im Hinblick auf deren Nachhaltigkeit besonders im Bereich Menschen- und Arbeitsrechte hin zu überprüfen.