

Project Financing as a Financing Alternative for New Projects

Andreas Nixdorf and Sebastian Kaden

German municipalities and waste disposal operators for municipal sewage sludge are today confronted with a high number of regulatory changes made by the European and German legislators for the current and future disposal of sewage sludge.

Sewage sludge may no longer be used as fertilizer and the contained phosphorus must be removed from the sludge. The solution at hand is the pre-treatment of sewage sludge in mono-sludge incineration plants and the subsequent phosphorus recycling in separate recycling facilities, yet to build in the upcoming years. New incineration plants must be built or existing plants must be enlarged or at least modernised. Municipalities or disposal operators thus facing big investments. Smaller municipalities that have not the necessary amount of sewage sludge to build own incineration facilities have to look for cooperation's together with other municipalities or private utility companies, so called *strategic investors*.

Project financing can be a financing alternative: It creates an independent legal entity (project), the new debt is off balance sheet, the financing is based only on the project cash flow and the different project participants can share the project risks. Several communities or strategic investors (sponsors) can cooperate or join in and thus realise a project all together, combining the strengths of the different project sponsors. It is recommended to involve the financing banks in the process as early as possible to create a suitable financing concept for the project sponsors and to make sure, that the project realisation can be reached in time. A specialist in the field of project financing of waste and sludge incineration explains all dos and don'ts in this article to make a project financing a real alternative for the financing of a new mono-sludge incineration plant.

Projektfinanzierung als Finanzierungsalternative für Neubauprojekte

Andreas Nixdorf und Sebastian Kaden

1.	Organisationsformen für Planung und Errichtung einer neuen Klärschlammmonverbrennungsanlage und ihre Finanzierungsoptionen	65
1.1.	Kommunen als alleinige Projektinitiatoren.....	65
1.2.	Kommunale Kooperationen als Projektinitiatoren	65
1.3.	Strategische Investoren als Projektinitiatoren	67
1.4.	Kommunal-private Kooperationen als Projektinitiatoren.....	68
1.5.	Finanzinvestoren als Projektinitiatoren	69
2.	Relevante Finanzierungsoptionen für den Bau einer neuen Klärschlammmonverbrennungsanlage.....	69
3.	Projektfinanzierung	70
3.1.	Theoretische Grundlagen.....	70
3.2.	Relevante Aspekte für die erfolgreiche Gestaltung einer Projektfinanzierung	72
3.2.1.	Projektverträge	72
3.2.2.	Externe Berater der Banken.....	73
3.2.3.	Dynamisches Cash-Flow-Modell.....	73
3.2.4.	Kredit- und Sicherheitenvertragsdokumentation.....	74
4.	Praktische Fragestellungen im Zusammenhang mit der Projektfinanzierung einer Klärschlammmonverbrennungsanlage (<i>Dos and Don'ts</i>)	75
4.1.	Genehmigungsverfahren.....	75
4.2.	Einsatz erprobter Technik.....	76
4.3.	Umgang mit Bau- und Fertigstellungsrisiken	76
4.4.	Umgang mit Auslastungsrisiken (Mengen- und Preisrisiken).....	77
4.5.	Besonderheiten bei der Ausgestaltung von Klärschlammlieferverträgen..	78
4.6.	Phosphorrückgewinnung.....	78
4.7.	Fördermittel	79
5.	Fazit.....	79
6.	Quellen	80

Die Klärschlamm Entsorgung ist in Deutschland durch eine Vielzahl rechtlicher Vorgaben reguliert. Bei dem in der Kläranlage anfallendem Schlamm handelt es sich um Abfall, der sowohl den Anforderungen des europäischen Abfallrechts (insbesondere der EU-Abfallrichtlinie) als auch dem novellierten Kreislaufwirtschaftsgesetz (KrWG) unterliegt. Darüber hinaus sind für die Klärschlamm Entsorgung das Düngegesetz (DüMG), die ebenfalls novellierte Düngemittelverordnung (DüVO) und vor allem die im Oktober 2017 veröffentlichte Klärschlammverordnung von besonderer Bedeutung.

Aufgrund der diversen, zum Teil indirekten, Veränderungen des Rechtsrahmens für die Klärschlamm Entsorgung, wie z.B. die Auswirkungen der *Energiewende* für die Möglichkeiten der Klärschlamm-Mitverbrennung in Kohlekraftwerken, sind viele der bisherigen Entsorgungs- bzw. Verwertungswege für derartige Schlämme heute deutlich eingeschränkt.

So ist durch die Neuerungen des Düngerechts z.B. die Klärschlammverwertung als landwirtschaftliches Düngemittel bis auf wenige Ausnahmefälle nur noch stark eingeschränkt möglich. Die Verordnung zur Neuerung der Klärschlammverwertung (Neufassung der Klärschlammverordnung – AbfKlärV) schreibt außerdem vor, dass ab 2029 bzw. 2032 bei größeren Kläranlagen aus Abwässern, Klärschlämmen oder der aus der Verbrennung resultierenden Asche Phosphor zurückgewonnen werden muss.

Ausnahmen von dieser Rückgewinnung sind nur noch für Klärschlämme mit besonders niedrigem Phosphorgehalt vorgesehen, da sie möglicherweise weiterhin in der Zementindustrie verwertet werden können. Darüber hinaus besteht aber nur für kleinere Kläranlagen mit weniger als 50.000 Einwohnerwerten auch weiterhin die zumindest rechtliche Möglichkeit, kommunale Klärschlämme zu Düngezwecken oder im Landschaftsbau einzusetzen, natürlich nur soweit alle auch hierfür geltenden, gesetzlichen Vorgaben erfüllt werden.

Neben der Senkung der Bodenbelastungen durch hohe Nährstoffeinträge, Schwermetalle und Medikamentenrückstände ist ein Grund all dieser Novellen die langfristige Sicherstellung der Phosphorversorgung in Deutschland. Denn die Bundesrepublik ist, wie alle Länder der europäischen Union, von Mineräldüngerphosphat-Importen, die zumeist aus politisch instabilen Regionen stammen, praktisch vollständig abhängig.

Die durch die Bundesregierung glücklicherweise eingeräumten langen Übergangsfristen in der neuen Klärschlammverordnung liegen u.a. darin begründet, dass es gegenwärtig noch keine im großtechnischen Maßstab bewährten Technologien für die Rückgewinnung von Phosphor aus Abwasser oder direkt aus Klärschlamm gibt.

Ein weiterer Grund für die vergleichsweise langen Übergangsfristen ist, dass für die Errichtung neuer Klärschlammmonoverbrennungsanlagen (nachfolgend Mono-KVA), die aufgrund der entstehenden Aufkonzentrierung des Phosphors in den Aschen, als die im Moment geeignetste Methode für die Verwertung kommunaler Klärschlämme angesehen werden kann, von vergleichsweise langen Planungs- und Genehmigungsverfahren ausgegangen werden muss.

Im Ergebnis geht mit den vielen rechtlichen Änderungen in den kommenden Jahren ein erheblicher Investitionsbedarf einher; vor allem in höhere Mono-Verbrennungs-

kapazitäten für Klärschlämme, mittelfristig aber auch in deren nachgelagerten Phosphor-Rückgewinnungstechnologien [1].

Wenn dabei aufgrund der Bündelung von Ressourcen, Know-How oder Klärschlamm- bzw. Klärschlammascheaufkommen die Planung und Errichtung derartiger neuer Anlagen durch kommunale und / oder private Projektinitiatoren im Rahmen einer Kooperation erfolgen soll oder die klassische Finanzierung derartigen Investitionen zur überproportionalen Verschuldung (Sprunginvestition) eines Projektinitiators führt, ist die Projektfinanzierung der neuen Anlage ein gute Alternative zu den herkömmlichen Finanzierungsoptionen.

1. Organisationsformen für Planung und Errichtung einer neuen Klärschlammmonoverbrennungsanlage und ihre Finanzierungsoptionen

1.1. Kommunen als alleinige Projektinitiatoren

Insbesondere Großstädte verfügen bereits allein über das für eine Errichtung und den wirtschaftlichen Betrieb einer eigenen Mono-KVA erforderliche Klärschlamm-aufkommen jenseits von 30.000 t/a TS. Es besteht für diese Kommunen – aus rein wirtschaftlicher Sicht – in der Regel daher weder die zwingende Notwendigkeit zur Gründung einer Kooperation mit anderen Kommunen noch zur Durchführung einer Dienstleistungsausschreibung über die Entsorgung der in den eigenen Kläranlagen anfallenden Klärschlämme durch einen Dritten.

Praktisch alle deutschen Großstädte verfügen zudem bereits seit Jahrzehnten über eigene Mono-KVA und damit auch über das grundsätzlich notwendige Know-How für Planung und Errichtung oder Erweiterung einer eigenen Anlage.

Die Mehrheit dieser kommunalen Abwasserbetriebe ist dabei heute in der Rechtsform eines kommunalen Eigenbetriebes oder einer Anstalt des öffentlichen Rechtes organisiert. Diese Projekte werden daher in aller Regel über klassische Kommunalkredite, bei denen das Kreditrisiko für die finanzierenden Banken vollständig auf die hinter dem Abwasserbetrieb stehende Kommune abgestellt wird, finanziert. Nähergehende Kredit- bzw. konkrete Projektprüfungen durch die Fremdkapitalgeber oder gar eine Besicherung der entsprechenden Kredite sind bei dieser Art Finanzierungen nicht üblich und auch nicht notwendig, da derartige Kreditforderungen durch Übernahme der Risiken durch die Kommune insolvenzfest sind.

Lediglich bei Anstalten des öffentlichen Rechtes muss die finanzierende Bank ggf. im Einzelnen prüfen, ob die rechtlichen Bedingungen für die Gewährung eines Kommunalkredites auch im kreditaufsichtsrechtlichen Sinne erfüllt sind oder nicht.

1.2. Kommunale Kooperationen als Projektinitiatoren

Wenn die Klärschlammverwertung einer Kommune zukünftig in einer Mono-KVA erfolgen soll, das Klärschlammaufkommen der betreffenden Kommune jedoch für die

Errichtung einer eigenen Anlage aus wirtschaftlicher Sicht nicht ausreichend ist, kann sich die Kommune zunächst grundsätzlich zwischen

- der Durchführung einer Dienstleistungsausschreibung für die zukünftige Entsorgung und
- der Beteiligung an einer kooperativen Lösung mit anderen Kommunen entscheiden.

Falls sich die Kommune für die Vergabe der Klärschlamm Entsorgung an einen Dritten entscheidet, nimmt sie den Nachteil in Kauf, dass auf das zukünftige Entsorgungskonzept der Klärschlämme und die Phosphorrückgewinnung nur im Rahmen des Vergabeverfahrens und der Verhandlung des Dienstleistungsvertrages Einfluss genommen werden kann. Dafür muss sich die betreffende Kommune jedoch auch nicht mit den Fragen zu Bau, Betrieb, Auslastung und Finanzierung einer Mono-KVA beschäftigen, da dies dann alles Aufgaben des beauftragten Entsorgers sind.

Wenn sich die Kommune hingegen für die Beteiligung an einer kommunalen Kooperation entscheidet, kann sie sich zu einer Kooperation

- im Rahmen eines kommunalen Zweckverbandes oder
- im Rahmen einer gemeinsamen Kooperationsgesellschaft, z.B. in der Rechtsform einer GmbH

entscheiden. Beide vor allem rechtlich grundlegend unterschiedlichen Organisationsformen unterscheiden sich auch hinsichtlich der Frage der Finanzierung deutlich.

Sollte sich die Kommune zu einer Zusammenarbeit im Rahmen eines Zweckverbandes entscheiden, entfällt – wie beim klassischen Kommunalkredit – im Normalfall eine konkrete Kredit- und Projektprüfung durch die Fremdkapitalgeber oder gar eine Besicherung entsprechender Kredite. Allerdings gilt dann aus kreditaufsichtsrechtlicher Sicht auch hier das Gleiche wie für Anstalten öffentlichen Rechts: Ob der kommunale Zweckverband als Kreditnehmer einer Kommune gleichgestellt werden kann, hängt von den jeweils geltenden landesgesetzlichen bzw. kommunalverfassungsrechtlichen Regelungen ab.

Wenn sich die Kommune hingegen für eine kommunale Zusammenarbeit im Rahmen einer Kooperationsgesellschaft entscheidet, so ist aus Sicht einer finanzierenden Bank das gesamte Projekt eingehend zu prüfen, da die Kreditforderungen gegen eine Projektgesellschaft (unabhängig von der Frage der Gesellschafter) grundsätzlich nicht insolvenzfest sind. Das bedeutet für die finanzierende Bank, dass sämtliche organisatorischen, vertragsrechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Projektrealisation (z.B. Einhaltung Vergaberecht, Anwendung öffentliches Preis- bzw. Gebührenrecht, Kostenumlagen, Auslastungskonzept und -verträge, Wirtschaftlichkeit, etc.) zu betrachten und zu bewerten sind.

Soweit darüber hinaus eine Besicherung der Finanzierung der Kooperationsgesellschaft durch Kommunalbürgschaften geplant sein sollte, sind zusätzlich auch beihilferechtliche und kommunalaufsichtsrechtliche Aspekte durch die finanzierende Bank zu betrachten. Dies gilt in besonderem Maße, wenn keine Vollauslastung der Anlage durch Eigenmengen der kommunalen Gesellschafter möglich ist.

1.3. Strategische Investoren als Projektinitiatoren

Neben den originären Projektinitiatoren für den Bau einer neuen Mono-KVA, den kommunalen Kläranlagenbetreibern, treten auch eine Vielzahl sogen. *strategischer* Investoren, also privatwirtschaftlich organisierte Unternehmen, insbesondere aus der Ver- und Entsorgungsbranche oder Stadtwerke, als Initiatoren für den Bau neuer Anlagen in Erscheinung.

Neue Projekte werden durch strategische Investoren dabei vor allem an potentiell besonders gut genehmigungsfähigen Standorten oder an Standorten, die besondere betriebliche, logistische oder technische Synergieeffekte aufweisen (z.B. durch die Erweiterung einer bereits bestehenden MVA, die Nutzbarkeit einer vorhandenen Wärmesenke, Personal etc.) entwickelt.

Dabei ist zum Zeitpunkt der Investitionsentscheidung häufig das für die Auslastung der Verbrennungsanlage notwendige Klärschlamm aufkommen noch nicht oder zumindest noch nicht vollständig langfristig vertraglich gebunden.

Insbesondere in dieser Konstellation ist der Neubau einer Mono-KVA eine unternehmerische Entscheidung, die darauf abzielt, an den aktuell besonders attraktiven Preisen für die Klärschlammverbrennung partizipieren zu können. Eine Finanzierung wird durch Banken dann in der Regel nur begleitet, wenn der strategische Investor bereit ist, das Auslastungsrisiko der neuen Mono-KVA, als das in dieser Konstellation wesentliche Projekt- und damit auch wesentliche Kreditrisiko, vollständig zu tragen (vgl. auch Kap. 4.4.).

Die Finanzierung der Mono-KVA wird dann in der Regel aus bereits vorhandenen Konzernkreditlinien oder durch Ausschöpfung sonstiger externer Finanzierungsinstrumente (bspw. über den Kapitalmarkt durch die Emission von Schuldscheindarlehen) des strategischen Investors erfolgen.

Individuelle Kreditverträge mit Banken müssen nur geschlossen werden, wenn

- eine Projektgesellschaft für die Finanzierung des Neubaus der Mono-KVA gegründet worden ist und / oder
- zweckgebundene Kredit- oder Förderkreditmittel in die Finanzierung eingebunden werden sollen (die beim Bau einer neuen Mono-KVA allerdings praktisch immer einschlägig sind).

Soweit allerdings hier insbesondere Auslastungsrisiken bei der Projektgesellschaft verbleiben sollen, muss der strategische Investor zu Gunsten der Banken Sicherheiten (z.B. den Abschluss eines Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages mit der Projektgesellschaft oder eine Konzerngarantie) stellen, die es den Banken erlauben, auch in dieser Konstellation auf die Konzernbonität des strategischen Investors abstellen zu können. Von einer Projektfinanzierung kann in dieser Konstellation noch nicht gesprochen werden.

Wenn der strategische Investor allerdings

- sonstige Projektrisiken aus Planung, Bau und Betrieb einer neuen Mono-KVA auf die Projektgesellschaft bzw. andere Projektbeteiligte (ganz oder teilweise) übertragen möchte oder
- mit einem weiteren strategischen Investor als Projektpartner zusammenarbeiten möchte,

dann kann die Umsetzung einer *echten* Projektfinanzierung (Non Recourse oder Limited Recourse Finanzierung, vgl. Kap. 3.) angegangen werden.

Gerade bei gemeinsamen Projekten von zwei oder mehr strategischen Investoren hat die Projektfinanzierung dabei den Vorteil, dass der Neubau einer Mono-KVA vergleichsweise unabhängig auch von individuell unterschiedlichen Konzernbonitäten und -restriktionen der verschiedenen Investoren realisiert werden kann.

Neben der zumindest weitgehenden Übernahme der Auslastungsrisiken, sollten dabei aber alle weiter unten genannten Voraussetzungen für eine möglichst erfolgreiche Realisation einer Projektfinanzierung beachtet werden (vgl. Kap. 3.2.).

1.4. Kommunal-private Kooperationen als Projektinitiatoren

Hat sich eine Kommune für die Kooperation in einer gemeinsamen juristischen Einheit mit einem oder mehreren privatwirtschaftlich agierenden Unternehmen entschieden, sind aus Sicht einer finanzierenden Bank, genau wie bei einer rein kommunalen Kooperationsgesellschaft, alle rechtlichen und organisatorischen Rahmenbedingungen der Projektrealisation näher zu betrachten. Dazu zählen insbesondere die Einhaltung des Vergaberechtes, die Anwendung des öffentlichen Preis- sowie des Gebührenrechts, die Kostenumlagen, das Auslastungskonzept und die dazugehörigen Verträge, die eventuell verbleibenden Marktrisiken und die Wirtschaftlichkeit des Projektes.

Bei gemischten kommunal-privaten Kooperationen sind darüber hinaus auch beihilferechtliche und kommunalaufsichtsrechtliche Aspekte durch die finanzierenden Banken genau zu betrachten. Dies gilt besonders dann, wenn

- eine Besicherung (oder teilweise Besicherung) der Finanzierung der gemischten Kooperationsgesellschaft durch Kommunalbürgschaften oder anderweitige Sicherheiten des kommunalen Gesellschafters geplant sein sollte oder
- in der Mono-KVA möglicherweise auch durch den privaten Gesellschafter akquirierte Klärschlammengen verbrannt werden sollen.

Wie bei einer rein kommunalen oder rein privatwirtschaftlichen Kooperationsgesellschaft eignet sich auch eine gemischtwirtschaftliche Kooperationsgesellschaft besonders für die Umsetzung einer Projektfinanzierung, da gerade die adäquate Risikoverteilung, in diesem Fall zwischen privatem und kommunalem Projektpartner, ein bedeutsames Kennzeichen der Projektfinanzierung ist.

1.5. Finanzinvestoren als Projektinitiatoren

Für Finanzinvestoren sind neue Mono-KVA, insbesondere aufgrund der besonderen Spezifika einer Abfallbehandlungsanlage und des vergleichsweise niedrigen Investitionsvolumens von eher geringer Bedeutung. Ungeachtet dessen soll aber der Vollständigkeit halber auch diese Initiatorengruppe für Planung und Errichtung neuer Mono-KVA erwähnt werden.

Finanzinvestoren, egal ob allein oder in Kooperation mit einem strategischen Investor, realisieren den Bau einer Mono-KVA allein aus Gründen der Risikobegrenzung ausschließlich über eigene Projektgesellschaften und in der Regel unter Nutzung des Instrumentes der Non Recourse Projektfinanzierung, also der Projektfinanzierung im engeren Sinne.

2. Relevante Finanzierungsoptionen für den Bau einer neuen Klärschlammmonoverbrennungsanlage

Die relevanten Finanzierungsoptionen für die Realisierung einer neuen Mono-KVA lassen sich in Abhängigkeit von den vorstehend genannten Projektinitiatoren und Organisationsformen also wie folgt zusammenfassen und klassifizieren:

- **Kommunalkredit**

Der Kommunalkredit kommt zur Anwendung bei kommunalen Eigenbetrieben, kommunalen Zweckverbände und Anstalten des öffentlichen Rechts.

Da der Kredit vollständig auf die hinter der Mono-KVA stehende Kommune abgestellt wird, findet keine nähergehende Projektprüfung durch die Fremdkapitalgeber oder gar eine Besicherung des Kredites statt.

- **Kredite besichert durch Kommunalbürgschaften (oder vergleichbare kommunale Sicherheiten)**

Da der Kredit in diesem Fall ebenfalls auf die Sicherheiten gebende Kommune abgestellt wird, findet auch hier nur eine verkürzte Projektprüfung durch die Fremdkapitalgeber statt. Bei diesen besicherten Krediten sind durch die finanzierenden Banken allerdings stets beihilferechtliche und kommunalaufsichtsrechtliche Aspekte besonders zu betrachten.

- **Finanzierung auf Konzernbonität eines strategischen Investors**

Insbesondere wenn der Neubau einer Mono-KVA eine unternehmerische Entscheidung unter Eingehung erheblicher Markt- oder sonstiger Projektrisiken ist, wird die Finanzierung in der Regel aus vorhandenen Konzernkreditlinien oder anderen externen Finanzierungsquellen des strategischen Investors erfolgen. Der Investor trägt in diesen Fällen sämtliche Projekt- und damit auch Kreditrisiken im Verhältnis zu den finanzierenden Banken.

- **Projektfinanzierung**

Die Projektfinanzierung eignet sich insbesondere bei allen Formen einer kooperativen Zusammenarbeit mehrerer Projektinitiatoren für den Bau einer neuen MonokVA.

Nur die Projektfinanzierung ermöglicht eine adäquate Risikoverteilung zwischen allen wesentlichen Projektbeteiligten (insbesondere den Kooperationspartnern, aber auch dem Anlagenbauer, den Klärschlammlieferanten und den finanzierenden Banken) und eine Risikobegrenzung für die originären Projektinitiatoren.

Die Projektfinanzierung ist außerdem nicht unmittelbar oder ausschließlich abhängig von der individuellen Bonität einzelner Projektinitiatoren, sondern von der gesamtheitlichen Einschätzung eines Projektes und aller Projektbeteiligten durch die finanzierenden Banken.

3. Projektfinanzierung

3.1. Theoretische Grundlagen

Bei einer Projektfinanzierung handelt es sich um die Finanzierung einer sich selbst tragenden Wirtschaftseinheit (das Projekt), bei der die Bank oder – je nach Größe der Finanzierung – ein Bankenkonsortium als Kreditgeber besonderes Augenmerk auf den Cash-Flow, also dem Überschuss aus Einzahlungen und Auszahlungen eines Projektes in einer Periode, und den Zugriff auf die Aktiva eines Projektes zur Absicherung der Rückzahlung des Fremdkapitals legt [2]. In der Fachliteratur wird bei der Wirtschaftseinheit vom sogenannten *Special Purpose Vehicle* (nachfolgend SPV) oder der *Projektgesellschaft* gesprochen [5]. Die Finanzierung eines solchen SPV ist dabei durch folgende Merkmale gekennzeichnet:

- Es handelt sich um eine sachlich, wirtschaftlich und zumeist auch rechtlich abgrenzbare Wirtschaftseinheit [4].
- Die Kreditaufnahme durch die neugegründete Wirtschaftseinheit erfolgt aus Sicht der Initiatoren des Projektes (sogenannte Projektsponsoren) bilanzextern.
- Die Zahlung der Betriebskosten sowie des Kapitaldienstes (Zins und Tilgung) des Projektes erfolgt ausschließlich aus den erwirtschafteten Überschüssen des Projektes (Cash-Flow des Projektes).
- Durch die Kreditgeber / Banken erfolgt kein oder nur ein eingeschränkter Rückgriff auf die Projektsponsoren.

Damit grenzt sich diese Art der Finanzierung deutlich vom konventionellen Kreditgeschäft der Banken ab, welches auf der Basis einer klassischen Kreditwürdigkeitsprüfung anhand Unternehmensabschlüssen beruht, und stellt die Banken als Hauptkapitalgeber eines SPVs vor produktspezifische Besonderheiten.

Hierzu gehören in erster Linie die Plausibilisierung und Analyse der erwarteten Cash-Flow Zahlungen aus dem abgegrenzten Projekt. Bei einer Projektfinanzierung bedarf es dabei eines besonderen rechtlichen, betriebswirtschaftlichen und technischen Verständnisses der Bank, um alle von den Projektinitiatoren getroffenen modellhaften Annahmen für die erwarteten Zahlungsströme plausibilisieren zu können.

Häufig werden im sogenannten *Due Diligence*-Prozess (Offenlegung und Prüfung aller projektrelevanter Unterlagen durch die finanzierenden Banken) – je nach Fragestellung und vorhandener eigener Fachkenntnis der einzelnen Bank – auch externe Berater hinzugezogen, die rechtliche, technische oder marktbezogene Fragen eine tiefere Beurteilung unterziehen können.

Wenn die finanzierenden Banken einzelne Risikoaspekte (insbesondere Markt- oder Baurisiken) dabei für sich nicht oder zumindest nicht zufriedenstellend beantworten können, kann dabei auch die Frage nach (ggf. inhaltlich oder betraglich beschränkten) Rückgriffsrechten an die Projektsponsoren aufkommen. Damit sind in der Regel Verpflichtungen der Sponsoren gemeint, die über eine reine Haftung aus Liefer- und Leistungsverträgen mit der Projektgesellschaft hinausgehen.

Bei diesen sogenannten *Limited Recourse* Finanzierungen besitzen die Banken dann unter genau definierten Umständen gewisse Rückgriffsrechte auf die das Projekt initiiierenden Unternehmen (oder Kommunen).

Nur bei *echten* oder *reinen* Projektfinanzierungen sogenannten *Non Recourse* Finanzierungen gibt es dabei wirklich keinerlei Rückgriffsrechte auf die Projektsponsoren. Nur in dieser besonderen Konstellation müssen sich die finanzierenden Banken, im Falle eines Scheiterns des Projektes, ausschließlich auf eine Verwertung der Projektsicherheiten des SPVs oder alternativ auf eine Restrukturierung und Fortführung des Projektes durch einen neuen Projektsponsor bzw. Betreiber des Projektes beschränken.

Welche individuelle Finanzierungsstruktur die einzelne Projektfinanzierung dabei letztlich besitzt und wann eventuelle Rückgriffsrechte ausgelöst werden, wird im Rahmen einer umfangreichen Finanzierungs- und Sicherheitenvertragsdokumentation detailliert zwischen den Projektinitiatoren, der Projektgesellschaft als Kreditnehmer und den finanzierenden Banken vertraglich festgehalten. Sie hängt von der gesamtheitlichen Bewertung aller Projektrisiken, basierend auf den zugrundeliegenden Projektverträgen für die Bau- und Betriebsphase, der Projektwirtschaftlichkeit und der technischen (und genehmigungsrechtlichen) Beurteilung des Projektes durch die finanzierenden Banken ab.

Wenn daher eine Projektfinanzierung geplant wird, ist es besonders wichtig, möglichst frühzeitig auch den potenziell finanzierenden Banken im Projektablaufplan einen gewissen Raum für

- die Abstimmung oder sogar Mitgestaltung wesentlicher Projektverträge,
- die Einschaltung von geeigneten, externen Beratern,
- die Entwicklung eines detaillierten Cash-Flow-Modells und

- die spätere Verhandlung einer umfangreichen Kredit- und Sicherheitenvertragsdokumentation mit den letztlich tatsächlich finanzierenden Banken bis zur gewünschten ersten Auszahlung unter der Projektfinanzierung einzuräumen.

3.2. Relevante Aspekte für die erfolgreiche Gestaltung einer Projektfinanzierung

3.2.1. Projektverträge

Alle für die Entwicklung und den Betrieb des Projektes relevanten Verträge (sogenannte Projektverträge) werden von den finanzierenden Banken detailliert auf eine adäquate Risikoverteilung (sogenanntes Risk Sharing) zwischen den wesentlichen Projektparteien des SPV (insbesondere Anlagenbauer, Lieferanten, Sponsoren, Abnehmer) geprüft. Dabei sind Laufzeiten, Sicherheiten, Vertragsstrafen, Endschafts- und Haftungsregelungen für die projektfinanzierenden Banken von besonderer Bedeutung.

Bei der Errichtung einer Mono-KVA zählen zu den wesentlichen Projektverträgen u.a.:

- Anlagenbauverträge bzw. idealerweise ein Generalunternehmervertrag über den Bau der Anlage,
- eventuelle Projektsteuerungsverträge (z.B. Generalplaner),
- Klärschlammlieferverträge mit fester Mindestlieferverpflichtung und Preismechanik (ggf. Kostendurchleitung, Stichwort Kosten des *Phosphorrecycling*),
- Verträge für die Entsorgung der Reststoffe, insb. für die zukünftige Ascheverwertung im Rahmen der Phosphorrecyclingpflicht,
- ein Gesellschaftsvertrag der Projektgesellschaft sowie ggf. weiterer für das Vorhaben gegründeter Gesellschaften (z.B. Betriebsführungsgesellschaften, Vermarktungsgesellschaften o.ä.),
- Konsortial- bzw. Rahmenvereinbarungen (bei einer gemeinsamen Realisation des Projektes durch mehrere Projektspensoren),
- Energieabnahmeverträge (Fernwärme, Dampf und / oder Strom),
- ein Erbbaurechtsvertrag für den Anlagenstandort, falls kein Kauf des Grundstücks vorgesehen ist, und
- Versicherungsverträge für die Bau- und die Betriebsphase der Mono-KVA.

Um negative Auswirkungen auf den Gesamtprojektzeitplan zu vermeiden (z.B. durch eine nach Durchführung der externen rechtlichen Due Diligence der Projektverträge notwendig werdende Modifizierung von Projektverträgen oder auch fehlende Bonitätsunterlagen von wichtigen Projektbeteiligten, wie bspw. Klärschlammlieferanten oder Anlagenbauer), sollte bereits bei der Gestaltung der wesentlichen Projektverträge auf die Einhaltung gewisser, von den Banken im Rahmen von Projektfinanzierung

erwarteten Mindeststandards, geachtet werden. Die frühzeitige Einbindung einer bei Projektfinanzierungen besonders erfahrenen Anwaltskanzlei ist empfehlenswert.

Nur beispielhaft sei hier die Vereinbarung einer Verpflichtung zur wiederkehrenden Einreichung von Bonitätsunterlagen der Projektbeteiligten oder von Eintrittsrechten in Projektverträge zu Gunsten der finanzierenden Banken genannt. Da die Projektverträge die Generierung des Cash-Flows sicherstellen und die Banken die Rückführung ihrer Projektkredite im absoluten *Worst Case* mithilfe eines Dritten notfalls auch ohne die ursprünglichen Sponsoren fortführen können, fordern die Kreditinstitute für alle wesentlichen Verträge in der Regel Eintrittsrechte. Diese werden auch *Direct Agreements* genannt.

Da die Vereinbarung solcher Eintrittsrechte zu Gunsten eines Dritten, um rechtlich wirksam werden zu können, jedoch die vorherige Zustimmung des jeweils anderen Vertragspartners erfordert, muss dieser Aspekt bereits möglichst frühzeitig im Rahmen der Vertragsverhandlungen angesprochen werden. Bei Abschluss der jeweiligen Projektverträge sollten zumindest entsprechende Öffnungsklauseln im Vertragstext berücksichtigt sein.

3.2.2. Externe Berater der Banken

Da neben den kaufmännischen und vertragsrechtlichen Gesichtspunkten auch genehmigungsrechtliche, technische, versicherungstechnische sowie steuerliche Aspekte eine wichtige Rolle in der Risikoanalyse spielen, werden die entsprechenden Unterlagen aufgrund ihrer Komplexität im Rahmen der sogenannten *externen Due Diligence* im Auftrag der Banken auch durch externe Fachberater geprüft.

Da die Kosten dieser externen Due Diligence der Banken in der Regel von dem Kreditnehmer zu tragen sind und der damit verbundene zusätzliche Zeitaufwand vergleichsweise hoch ist, beginnt dieser Prozess in der Regel unmittelbar nach Abschluss eines Vorvertrages über die kommerziellen Bedingungen der Projektfinanzierung (sogenanntes *Term Sheet*) mit den arrangierenden Banken. Der Prozess endet erst kurz vor dem tatsächlichen Abschluss des eigentlichen Projektkreditvertrages und ist eine der zwingend zu erfüllenden Voraussetzungen für die erste Auszahlung unter dem neuen Projektkreditvertrag.

Um den Vorgang der externen Due Diligence zu beschleunigen, können dabei wichtige Vorarbeiten durch die Sponsoren auch schon vor Abschluss des Term Sheets angestoßen werden. Wesentliche Projektrisiken (wie z.B. ein verbleibendes Auslastungsrisiko) können so durch ggf. durch die Projektsponsoren selbst beauftragte Gutachten fachlich geeigneter, externer Marktberater bereits im Vorfeld detailliert analysiert werden. Die externen Berater der Banken können, im Zuge ihrer eigenen Due Diligence, dann darauf aufbauen und den Due Diligence Prozess entsprechend beschleunigen.

3.2.3. Dynamisches Cash-Flow-Modell

Um die Wirtschaftlichkeit des Projektes prüfen zu können, benötigen die Projektsponsoren und die Banken ein dynamisches Finanzmodell (Cash-Flow Modell). Dort

wird simuliert, inwiefern das Projekt – ausgehend vom sogenannten Basisfall (Base Case) – auch bei Verschlechterung bestimmter Eingangsparameter in sogenannten *Stressszenarien* in der Lage ist, die Projektfinanzierungskredite planmäßig zurück zu zahlen. Aufgrund der Individualität jedes Projektes müssen diese komplexen Cash-Flow Modelle dabei in der Regel *maßgeschneidert* und an die besonderen Gegebenheiten des Projektes angepasst werden.

Das Cash-Flow Modell beinhaltet neben der Ertrags- und Kostenplanung im Wesentlichen eine Kapitalflussrechnung, eine Gewinn- und Verlustrechnung und die Entwicklung der Bilanz der Projektgesellschaft über die gesamte Projektdauer. Für Zwecke der Sponsoren kann das Cash-Flow Modell dabei auch um weitere Berechnungen ergänzt werden (für z.B. die Ermittlung unternehmensinterner Kennziffern oder Zwecke der Steuerplanung).

Das wesentliche Ergebnis ist die im Rahmen von Sensitivitäts- und Break-Even-Analysen zu ermittelnde Kapitaldienstdeckungsfähigkeit des Projektes. Das Cash-Flow Modell muss in der Lage sein, für die aus Risikosicht denkbaren Szenarien, die Entwicklung des für die Deckung des Kapitaldienstes freien Projekt Cash-Flows über die Projektlaufzeit (Bau- und Betriebsphase) detailliert abzubilden.

Für Mono-KVAs sind exemplarisch die folgenden Parameter / Szenarien hervorzuheben:

- Baukosten (absolute Höhe, Kostenreserve, Bauzeitverzögerungen),
- Instandhaltungskosten,
- Betriebsverbräuche und -kosten (fix / variabel),
- Anlagendurchsatz / -verfügbarkeit,
- Klärschlammannahmepreise (individuellen / durchschnittlichen TS-Gehalt),
- Ausfall eines oder mehrerer Klärschlammlieferanten,
- Erhöhung Ascheentsorgungskosten (w/P-Recycling),
- Energieabnahmepreise,
- Ausfall Energieabnehmer und
- Zinsänderungen (Bau- und Betriebsphase).

3.2.4. Kredit- und Sicherheitenvertragsdokumentation

Projektfinanzierungen liegen ausnahmslos umfangreichen Finanzierungs- und Sicherheitenvertragsdokumentationen zugrunde. Die finanzierende Bank oder das finanzierende Konsortium beauftragt, aus Gründen der Komplexität und der Haftung im Verhältnis zu weiteren der Finanzierung ggf. später beitretenden Banken, daher in der Regel eine auf Projektfinanzierungen spezialisierte Rechtsanwaltskanzlei mit der Erstellung der Dokumentation. Um die Abläufe während der Verhandlung der Dokumentation zu beschleunigen, empfiehlt sich aus diesem Grund auch auf Sponsorenmenseite die Mandatierung einer erfahrenen Rechtsanwaltskanzlei.

Neben den Verträgen für die Besicherung der Projektkredite durch sämtliche Vermögensgegenstände der Projektgesellschaft sieht der eigentliche Kreditvertrag umfassende Auszahlungsvoraussetzungen, Informations- und Mitspracherechte der Banken sowie Verfügungsbeschränkungen, Zusicherungen und sonstige Verpflichtungen des Kreditnehmers (und ggf. auch der Sponsoren) vor. Diese Verpflichtungen und Auflagen werden zusammengefasst als sogenannte *Covenants* bezeichnet, die dem bei Projektfinanzierungen gesteigerten Sicherungs- und Informationsbedürfnis der Banken Sorge tragen sollen.

Soweit keine langfristigen, die gesamte Finanzierungslaufzeit abdeckenden Festzinsvereinbarungen geschlossen werden (können), werden auch die Verträge über die (normalerweise obligatorischen) Zinssicherungsgeschäfte Bestandteil der Finanzierungs- und Sicherheitenvertragsdokumentation. Der Grund hierfür ist, dass diese in der Regel gleichrangig zum eigentlichen Projektfinanzierungskredit besichert werden müssen.

Sollten darüber hinaus ggf. weitere Parteien in die Finanzierung des Projektes involviert sein (z.B. Finanzinvestoren oder sonstige zu den projektfinanzierenden Banken in der Regel nachrangige Kapitalgeber), werden auch die mit diesen Parteien zu treffenden bilateralen Vereinbarungen Bestandteil der Finanzierungs- und Sicherheitenvertragsdokumentation.

Soweit vor Erstellung der Dokumentation – wie üblich – ein Term Sheet zwischen Sponsoren und finanzierender Bank über die Bedingungen der Projektfinanzierung geschlossen worden ist (siehe Kap. 3.2.), sollte die Erstellung der Kredit- und Sicherheitenvertragsdokumentation dabei weder für die Sponsoren noch für die finanzierenden Banken Überraschungen bereithalten.

4. Praktische Fragestellungen im Zusammenhang mit der Projektfinanzierung einer Klärschlammmonoverbrennungsanlage (Dos and Don'ts)

4.1. Genehmigungsverfahren

Bei der Errichtung einer neuen Mono-KVA handelt es sich um eine Abfallbehandlungsanlage. Für die Umsetzbarkeit einer Projektfinanzierung spielt daher auch für die finanzierenden Banken die öffentliche Akzeptanz und eine bestandskräftige Genehmigung eines derartigen, nur selten unumstrittenen Projektes eine wichtige Rolle.

Die Projektsponsoren sollten daher – gerade für ein möglichst zügiges und reibungsloses Genehmigungsverfahren – idealerweise frühzeitig eine belastbare Kommunikationsstrategie entwickelt haben und mit der Öffentlichkeit in einen konstruktiven Dialog treten.

Bedeutsam ist auch aus Sicht der projektfinanzierenden Banken die öffentliche Wahrnehmung der Notwendigkeit und Nachhaltigkeit einer neuen Mono-KVA (Stichworte: Schließung von Stoffkreisläufen, *grüne Energie*, Kraft-Wärme-Kopplung, etc.).

Im Hinblick auf den Projektablaufplan für die Errichtung einer neuen Mono-KVA ist für eine Projektfinanzierung unbedingt zu berücksichtigen, dass ohne rechtzeitiges Vorliegen einer rechtskräftigen Baugenehmigung keine Darlehensauszahlungen erfolgen können. Die Finanzplanung der Bauphase muss daher so gestaltet werden, dass alle bis zum Vorliegen der Genehmigung erforderlichen Liquiditätsmittel durch Eigenkapital der Projektspensoren (dies können auch Gesellschafterdarlehen sein) finanziert oder zumindest zwischenfinanziert werden müssen. Ersatzweise kommt alternativ auch eine übergangsweise Stellung von Sicherheiten zu Gunsten der projektfinanzierenden Banken in Betracht.

4.2. Einsatz erprobter Technik

Für die Realisation einer Projektfinanzierung ist der Einsatz konventioneller Technik sowie ein ausgereiftes Anlagenkonzept von essenzieller Bedeutung. Nur in diesem Falle sind die Betriebs- und Instandhaltungskosten hinreichend abschätzbar und es kann von einer belastbaren Wirtschaftlichkeit der Projektgesellschaft bzw. Kreditnehmer ausgegangen werden.

Über 80 % der bestehenden Anlagen in Deutschland besitzen heute eine stationäre Wirbelschicht-Verbrennungstechnologie [3] mit Betriebserfahrungen von häufig mehr als 30 Jahren. Die Technik kann als besonders zuverlässig und effizient angesehen werden und ist insofern für die Umsetzung einer Projektfinanzierung im besonderen Maße geeignet.

Anlagenkonzepte, die über nur geringe Betriebserfahrungen verfügen, kommen für die Umsetzung einer Projektfinanzierung hingegen nicht in Frage.

4.3. Umgang mit Bau- und Fertigstellungsrisiken

Eine möglichst weitgehende Beschränkung von Baukostenrisiken ist ein besonders wichtiger Aspekt bei der Konzeption und Realisation einer jeden Non Recourse Projektfinanzierung. Dies liegt daran, dass bei einem sich *ceteris paribus* nicht verändernden freien Projekt Cash-Flow die Höhe des Kapitaldienstes unmittelbaren Einfluss auf die Höhe des für die Beurteilung einer Projektfinanzierung besonders bedeutsamen Kapitaldienstdeckungsgrades (Verhältnis des freien Projekt Cash-Flow vor Kapitaldienst geteilt durch den Kapitaldienst) hat: Bei einer gleichbleibenden Eigenkapital- / Fremdkapitalrelation steigt der Kapitaldienst proportional mit den Gesamtinvestitionskosten. Der Kapitaldienstdeckungsgrad, als eine für die Beurteilung einer Projektfinanzierung besonders bedeutsame Finanzkennziffer, sinkt hingegen im umgekehrten Verhältnis.

Projektfinanzierende Banken bevorzugen in der Regel daher die Vergabe des kompletten Baus einer neuen Mono-KVA an einen möglichst erfahrenen Generalunternehmer. Da dies aufgrund des derzeit zunehmend *enger* werdenden Marktes für den Bau neuer Wirbelschichtverbrennungsanlagen allerdings immer schwieriger wird, müssen verbleibende Baukostenüberschreitungsrisiken anderweitig beschränkt werden. Dies kann durch die Kalkulation auskömmlicher Kostenreserven oder eine Beschränkung der

Schnittstellenrisiken durch Vergabe des Baus der neuen Mono-KVA in zwei Teillosten (für Bau- und Verfahrenstechnik) verbunden mit der Beauftragung eines erfahrenen Generalplaners bzw. Projektsteuerers erfolgen.

Darüber hinaus verbleibende Kostenüberschreitungsrisiken müssen durch zusätzliche Eigenmittel der Projektspensoren abgedeckt werden. Nur unter bestimmten Umständen kann, gegen entsprechende Risikoprämien in der Zinsmarge, eine zumindest teilweise Finanzierung potentieller Mehrkosten für den Bau der Mono-KVA auch durch Bankdarlehen finanziert werden. Eine Mitfinanzierung von Mehrkosten erfolgt allerdings auch dann nur entsprechend der vereinbarten Eigenkapital- / Fremdkapitalrelation und ist der absoluten Höhe nach beschränkt.

4.4. Umgang mit Auslastungsrisiken (Mengen- und Preisrisiken)

Sowohl zur Erreichung niedrigerer spezifischer Verbrennungskosten durch *Economics of Scale* als auch zur Nutzung potentieller Chancen am Markt für Klärschlammverbrennungskapazitäten planen viele Projektinitiatoren eine Mono-KVA mit einer über dem eigenen langfristigen Bedarf liegenden Verbrennungskapazität.

Strategische Investoren gehen zum Teil sogar soweit, dass Projekte entwickelt und Genehmigungsverfahren durchgeführt werden, bevor auch nur ein Teil der geplanten Verbrennungskapazität langfristig verbindlich unter Vertrag genommen worden ist. Wie schon in Kap. 1.4. ausgeführt, akzeptieren projektfinanzierende Banken jedoch in der Regel keine oder nur in geringem Umfang Preis- und Auslastungsrisiken. Diese sogenannten Marktrisiken werden darüber hinaus nur gegen erhebliche Risikoaufschläge in der zu zahlenden Kreditmarge berücksichtigt.

Bei (beschränkten) Marktrisiken werden unter Verwendung des Cash-Flow Modells dann für negative Preis- / Mengenszenarien Sensitivitätsrechnungen durchgeführt, die zeigen müssen, dass die Kapitaldienstdeckungsfähigkeit auch in extremen Stressszenarien noch hinreichend sicher gegeben ist.

Dabei gilt der Grundsatz: Je höher das bei der Projektgesellschaft verbleibende Marktrisiko ist, desto höher muss auch das von den Projektspensoren aufzubringende Eigenkapital sein. Denn da die Höhe des Kapitaldienstes unmittelbar mit der Höhe der aufgenommenen Bankdarlehen korreliert, führt eine geringere Fremdkapitalaufnahme *ceteris paribus* zu steigenden Kapitaldienstdeckungsgraden und damit im Ergebnis zu einer tendenziell höheren Widerstandsfähigkeit des Projektes und der Projektfinanzierung gegen negative Marktszenarien.

Für kommunale Kooperationsanlagen in einer gemeinsamen Projektgesellschaft kann die Übernahme von Auslastungsrisiken für die Banken allerdings akzeptabel sein, wenn durch die kommunalen Gesellschafter und / oder den Klärschlammlieferanten eventuelle Leerkosten übernommen werden und damit eine Vollkosten- und Kapitaldienstdeckung in allen Auslastungsfällen der Mono-KVA erreicht wird.

Akzeptabel könnte ein Auslastungsrisiko für die Projektgesellschaft auch sein, wenn die Sponsoren die Auslastung der Mono-KVA einer gemeinsamen, separaten

Vermarktungsgesellschaft übertragen würde. Diese Gesellschaft würde mit der Projektgesellschaft einen entsprechenden Auslastungsvertrag schließen, der allerdings risikomäßig (z.B. durch die Abgabe von Vertragserfüllungsbürgschaften gegenüber der Projektgesellschaft für die Lieferverpflichtungen der Vermarktungsgesellschaft o.ä.) durch die Projektsponsoren getragen werden müsste.

4.5. Besonderheiten bei der Ausgestaltung von Klärschlammlieferverträgen

Für Projektfinanzierungen werden Auslastungsrisiken in der Regel durch die Vereinbarung möglichst langfristiger Abnahmeverträgen (bei Mono-KVA von Klärschlammlieferverträgen) mit Mindestabnahmeverpflichtungen zu festen oder indizierten Preisen minimiert.

Da diese Verträge für in Deutschland in aller Regel nach deutschem Recht geschlossen werden, findet auch das deutsche AGB-Recht Anwendung. Basierend auf der hierzu geltenden Rechtsprechung ist dabei (abweichend vom internationalen Standard solcher Verträge) die Vereinbarung einer leistungsunabhängigen Zahlung ohne Anrechnung von durch den Anlagenbetreiber vermiedenen Kosten bzw. Erlösen aus einer anderweitigen Vermarktung frei gewordener Kapazitäten nicht möglich (klassische Take-or-Pay oder Bring-or-Pay-Regelung).

Da die Anwendbarkeit des deutschen AGB-Rechts von deutschen Gerichten zudem äußerst eng ausgelegt wird, sollte möglichst genau darauf geachtet werden, dass die entsprechenden Klauseln mit den Klärschlammlieferanten nachweislich individuell ausgehandelt wurden und keinesfalls Formularverträge verwendet worden sind.

4.6. Phosphorrückgewinnung

Eine Schwäche vieler Wirtschaftlichkeitsrechnungen neuer Mono-KVAs ist das Thema Phosphorrückgewinnung. Die großtechnische Rückgewinnung von Phosphor aus der Verbrennungsasche befindet sich bekanntlich derzeit noch in der Entwicklung. Daher lässt sich heute weder exakt prognostizieren, welche Phosphormengen gewonnen werden können, noch welche Kosten hiermit letztlich verbunden sein werden bzw. welche Erlöse sich aus dem Phosphor-Recycling letztlich ggf. erwirtschaften lassen.

Wenn das Kostenänderungsrisiko von der Projektgesellschaft nicht auf die Klärschlammlieferanten oder im Rahmen einer Kostenumlage auf die Gesellschafter / Klärschlammlieferanten umgewälzt werden kann, wird daher in der Regel zunächst mit den Kosten für die erlaubte Zwischenlagerung der Aschen und spätestens ab dem Zeitpunkt einer verbindlichen Phosphorrückgewinnung konservativ mit zumindest leicht ansteigenden Ascheentsorgungs- bzw. P-Recyclingkosten kalkuliert.

Im Rahmen der Risikoanalyse und -bewertung einer Projektfinanzierung schauen sich die finanzierenden Banken den Umgang mit diesem Projektrisiko besonders genau an und führen auch hier über das Cash-Flow Modell entsprechende Sensitivitäts-

berechnungen hinsichtlich der Kapitaldienstdeckungsfähigkeit des Projektes auch bei steigenden Entsorgungskosten durch.

4.7. Fördermittel

Es gibt für den Bau von Mono-KVA verschiedenste Fördermöglichkeiten von Bund, Ländern und der EU in Form verlorener Zuschüsse oder zinsverbilligter Förderkreditmittel. Eine möglichst frühzeitige Prüfung, welche Fördertöpfe in Anspruch genommen werden können, ist wichtig, da viele Förderprogramme strikte Bedingungen dafür haben, wann frühestens mit dem Projekt begonnen worden sein darf. Ein vorschneller Projektbeginn kann schlimmstenfalls zu einer Förderversagung führen.

Bei Integration von Förderkreditmitteln ist zu dem auf das Cash-Flow Modell und die Erstellung der Finanzierungs- und Sicherheitenvertragsdokumentation besonderes Augenmerk zu legen, da einerseits die häufig festen Rückzahlungsmodalitäten des jeweiligen Förderkreditinstitutes, und andererseits auch die Förderbedingungen des jeweiligen Förderkreditinstitutes berücksichtigt werden müssen.

5. Fazit

Projektfinanzierungen eignen sich insbesondere für die Finanzierung neuer Mono-KVA die durch mehrere Projektspensoren gemeinsamen realisiert werden sollen, da gerade die Projektfinanzierung eine adäquate Zuordnung von Projektrisiken auf verschiedene Projektbeteiligte ermöglicht.

Bei der Risikoverteilung ist jedoch zu beachten, dass projektfinanzierende Banken in der Regel nur sehr eingeschränkt und nur gegen deutliche Risikoaufschläge in der Kreditmarge bereit sind Auslastungs- und / oder Marktrisiken zu übernehmen.

Bei Umsetzung einer Projektfinanzierung ist es wichtig, im Projektablaufplan ausreichend Spielraum auch für die durch die projektfinanzierenden Banken durchzuführenden Aufgaben (Due Diligence, Verhandlung Finanzierungs- und Sicherheitenvertragsdokumentation etc.) einzuplanen und diese Projektschritte möglichst gut mit den übrigen Milestones des Projektes zu verzahnen.

Die hohe Komplexität und die Bedeutung des Timings für die Umsetzung einer Projektfinanzierung sollten dabei nicht unterschätzt werden. Eine möglichst frühzeitige Mandatierung einer mit der Projektfinanzierung einer Abfallbehandlungsanlage vertrauten Bank kann dabei helfen, unvorhergesehene Szenarien und Projektverzögerungen zu vermeiden.

Eine erfahrene Bank sollte über Branchen- und Markt-Know-How verfügen, Erfahrungen in der Beurteilung der Verfahrenstechnik, mit den einschlägigen Anlagenbauern und den Planungsbüros besitzen und Verständnis auch für die Herausforderungen der Projektinitiatoren haben. Darüber hinaus sollte sie sich auch mit den auf Bundes- oder Landesebene relevanten zinsverbilligten öffentlichen Förderkreditmöglichkeiten für den Bau von Mono-KVAs gut auskennen.

6. Quellen

- [1] Europäischer Wirtschaftsdienst GmbH: Dossier: Neuordnung der Klärschlamm Entsorgung - Was kommt jetzt auf Abwasserentsorger zu?; online: <https://www.euwid-wasser.de/news/politik/einzelansicht/Artikel/neuordnung-der-klarschlamm-entsorgung-was-kommt-jetzt-auf-abwasserentsorger-zu.html>; (Abruf: 23.07.2020)
- [2] Financial Accounting Standards Board: Statement of Financial Accounting Standards No. 47; March 1981; S. 4
- [3] Heidecke, P.; Roskosch, A.: Klärschlammverwertung in Deutschland – Entwicklung und Tendenzen; online: <https://www.umweltwirtschaft.com/news/wasser-und-abwasserbehandlung/schlamm-und-reststoffbehandlung/Klaerschlamm-Klaerschlammverwertung-in-Deutschland--Entwicklung-und-Tendenzen-18794> (Abruf: 02.08.2020)
- [4] Tytko, D. (Hrsg.): Grundlagen der Projektfinanzierung; 1999; S. 9
- [5] Yescombe, E. (Hrsg.): Principles of Project Finance; 2013; S. 14

Ansprechpartner



Dipl.-Ing. Andreas Nixdorf
Abteilungsleiter
Landesbank Hessen-Thüringen
Team Head Wasser und Entsorgung
Projektfinanzierung
Neue Mainzer Straße 52–58
60311 Frankfurt am Main, Deutschland
+49 69 9132-4843
andreas.nixdorf@helaba.de



Sebastian Kaden, M.Sc.
Analyst
Landesbank Hessen-Thüringen
Projektfinanzierung
Neue Mainzer Straße 52–58
60311 Frankfurt am Main, Deutschland
+49 69 9132-7911
sebastian.kaden@helaba.de

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar

Olaf Holm, Elisabeth Thomé-Kozmiensky,
Peter Quicker, Stefan Kopp-Assenmacher (Hrsg.):

Verwertung von Klärschlamm 3

ISBN 978-3-944310-52-7 Thomé-Kozmiensky Verlag GmbH

Copyright: Elisabeth Thomé-Kozmiensky, M.Sc., Dr.-Ing. Olaf Holm
Alle Rechte vorbehalten

Verlag: Thomé-Kozmiensky Verlag GmbH • Neuruppin 2020
Redaktion und Lektorat: Dr.-Ing. Olaf Holm
Erfassung und Layout: Martin Graß, Claudia Naumann-Deppe, Janin Burbott-Seidel

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten wären und daher von jedermann benutzt werden dürfen.

Sollte in diesem Werk direkt oder indirekt auf Gesetze, Vorschriften oder Richtlinien, z.B. DIN, VDI, VDE, VGB Bezug genommen oder aus ihnen zitiert worden sein, so kann der Verlag keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität übernehmen. Es empfiehlt sich, gegebenenfalls für die eigenen Arbeiten die vollständigen Vorschriften oder Richtlinien in der jeweils gültigen Fassung hinzuzuziehen.