

# „Mit Anlegern fair umgehen“

Die weltweite Wirtschaftskrise macht vor den Erneuerbaren nicht Halt. Dennoch ist die Bereitschaft, in Klimaschutz zu investieren, ungebrochen, wie Markus Stöhr feststellt.

**SW&W: Projektfinanzierungen im Zeichen der weltweiten Turbulenzen. Ist das zurzeit überhaupt möglich?**

**Stöhr:** Am Beginn der Krise machte sich in der Branche Panik breit. Inzwischen bricht der Markt für Projektfinanzierungen wieder auf. Das ist mein Eindruck, den ich aus Gesprächen mit Kreditinstituten gewonnen habe. Wer bei seiner Hausbank oder spezialisierten Instituten seine Eisen im Feuer hat, hat eigentlich ganz gute Chancen.

**SW&W: Wird die Kreditklemme trotzdem zu einer Marktberreinigung führen?**

**Stöhr:** Damit rechne ich unabhängig von der aktuellen Situation. Gestört ist nicht nur das Vertrauen der Banken untereinander, sondern auch das einiger Kunden, die sich bisher finanziell an regenerativen Projekten beteiligt haben. Fehlberatungen und schlecht gestaltete Teilnehmungsmodelle haben zu einer Grundskepsis geführt. Suboptimale Projekte wird kaum jemand zeichnen.

**SW&W: Die Banken finanzieren sich alle aus einem Topf und der ist im Moment ziemlich leer.**

**Stöhr:** Das ist richtig. Aber speziell für die Branche wird er durch Mittel der KfW gefüllt. Wenn die Projekte stimmig sind, können sich die betreffenden Banken hier refinanzieren. Das ist ein deutlicher Vorteil.

**SW&W: Trotzdem selektieren Banken und lehnen Finanzierungsanträge ab. Sie bemängeln, dass Projekte technisch gut, aber betriebswirtschaftlich schlecht aufgezogen sind.**

**Stöhr:** Die Gründe für ein Scheitern und damit verbundene Verluste sind vielfältig. Die Wirtschafts- und Finanzplanung ist genauso wichtig wie die technische Planung und Ausführung. Das A und O ist eine saubere Vorbereitung der Finanzierungsanfrage. Wenn das Projekt läuft, vernachlässigen aber viele den engen Kontakt zur Bank. Kommt es dann zu Problemen, ist der

„Wind und Sonne sind trotz Finanzkrise ebenso vorhanden wie die Einsicht, in den Klimaschutz investieren zu müssen.“



## Zur Person

Markus Stöhr ist Jahrgang 1969. Er war von 1999 bis 2004 bei der Umweltbank beschäftigt. 2007 hat Stöhr die Solid Capital AG gegründet, deren Vorstand er ist. Die AG vermittelt Beteiligungen und verwaltet geschlossene Fonds. Mit einem Anteil von 70 % bilden regenerative Energien das Kerngeschäft.

Erklärungsbedarf, den Institute anmelden, groß und unangenehm.

**SW&W: Trifft die Kreditklemme Entwickler und Projektkäufer gleichermaßen?**

**Stöhr:** Entwicklungsgesellschaften haben die größeren Probleme, da sie in Vorleistung gehen und Projekte vermarkten müssen. Wenn das nicht klappt, ist externer Rat sinnvoll, um sie rentabler beziehungsweise sicherer zu gestalten. In jedem Fall sollte die Frage gestellt werden, woran ein Verkauf scheitert.

**SW&W: Mit Blick auf die Entwicklung geschlossener Beteiligungen scheint es nicht an privatem Geld für regenerative Projekte zu mangeln. Sind Genussscheine oder Anleihen ein probates Mittel, um das Eigenkapital aufzustocken?**

**Stöhr:** Es kommt sehr auf die Konstruktion an. Projektbezogene Eigenkapitalerhöhungen durch Genussscheine oder ähnliches machen meist Sinn, da sie die Bankfinanzierung reduzieren und deren Risiko mindern. Damit kann ein Fonds die nötige Finanzierung sichern, die er bei geringerer Eigenkapitaldecke vielleicht nicht bekäme. Besonders für Genuss-

schein-Inhaber ist wichtig, dass das gesamte Eigenkapital ausreichend groß ist. Sonst hat er statt des erhofften Festzinses das volle Betriebsrisiko. Ehrlichkeit und Fairness gegenüber den Anlegern sind hier besonders wichtig.

**SW&W: Wer investiert, sollte also genau hinsehen.**

**Stöhr:** Bei manchen „Blind Pools“ zur Finanzierung von Projekten fürchte ich, dass dieses Thema der Branche noch schmerzlich auf die Füße fallen kann. Wer zum Beispiel ein Genussrecht mit 8 % Zinsen herausgibt, muss projektbezogen mindestens 12 bis 13 % einspielen. Denn die Unternehmen haben einerseits Vertriebs- und Verwaltungskosten und zahlen Zinsen an Anleger. Andererseits müssen sie das Geld möglichst immer im vollen Umfang an Entwickler verleihen, auf schlecht laufende Projekte reagieren und am Ende der Laufzeit das Geld für den Kapitalgeber fristgerecht zur Verfügung stellen. Das können nur wenige Anbieter, die selbst im großen Umfang entwickeln und vermarkten, überzeugend darstellen. Manchmal hat man den Eindruck, dass eine alte Anleihe mit einer neuen beglichen wird. Das wäre ein Schneeballsystem, bei dem Anleger viel Geld verlieren können.

„Das A und O ist eine saubere Vorbereitung der Finanzierungsanfrage.“

**SW&W: Gibt es weitere Alternativen?**

**Stöhr:** Leasingmodelle sind eine interessante Idee. Die Enertrag AG hat so etwas gerade aufgelegt (siehe „Schlüssel zur Finanzierung“, Seite 58). Der Charme besteht darin, dass sich die Risiken hier gerecht aufteilen. Anleger investieren in eine Gesellschaft, die ein Projekt realisiert, und bekommen ihre Rendite aus den Leasingraten. Der Leasingnehmer verdient Geld mit dem Strom und trägt das Erzeugerrisiko. Würde er ausfallen, blieben dem Anleger immer noch die Anlagen. Dass die sich zu einem Totalverlust entwickeln, ist eher unwahrscheinlich.

**SW&W: Wird die Finanzkrise heißer gekocht als sie ist?**

**Stöhr:** Das trifft zumindest auf die Erneuerbaren zu. Sie sind über die EEG-Vergütung konjunkturunabhängig. Wind und Sonne sind trotz Finanzkrise ebenso vorhanden wie die Einsicht, in den Klimaschutz investieren zu müssen. Kreditinstitute und Anleger können damit in einem Markt arbeiten, der ihnen nicht ständig schlaflose Nächte bereitet.

Das Interview führte Thorsten Thomas.



Genauso wichtig wie die technische Planung eines Projekts ist dessen Wirtschafts- und Finanzplanung. Doch an dieser Stelle hapert es oft.

Foto: dpa