



Aviation Initiative for Renewable Energy in Germany e.V.

Horváth & Partner GmbH Ganghoferstraße 39 D-80339 München

Mobile: +49 1522 261 99 46 malberth@horvath-partners.com

### Ihr Ansprechpartner



Mobile: +49 1522 2619946 malberth@horvath-partners.com

#### **Markus Alberth**

Banking & Financial Institutions
Head Governance, Risk & Compliance und ESG

- 19 Jahre nationale und internationale
   Managementpositionen Deutsche Bank
- 6 Jahre Management Beratung

Verlinken Sie sich gerne mit mir!



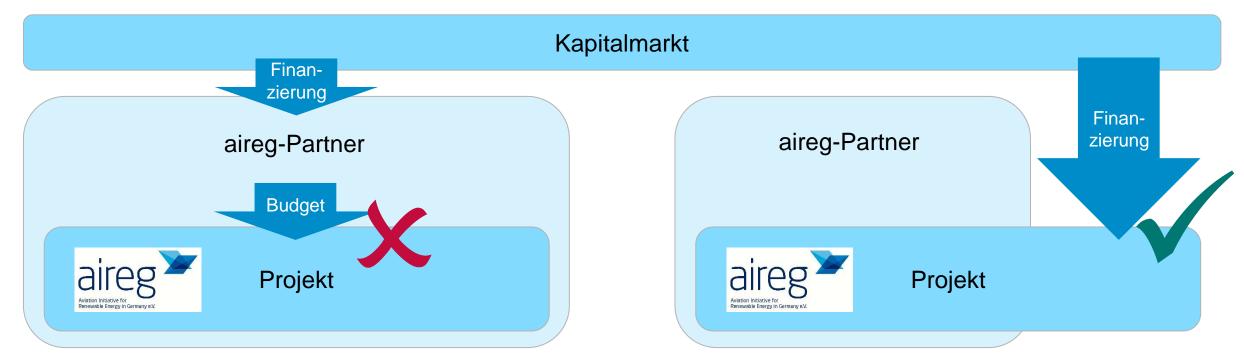




# Projektfinanzierung statt Unternehmensfinanzierung ist das richtige Vorgehen für große, langjährige Investitionsprogramme

Option 1: Unternehmensfinanzierung & interne Budgetierung

Option 2: Projektfinanzierung zweckgebunden



- Bei großen Investitionsvolumen wollen Investoren klare Zielbilder / klare Zweckbindung
- Bei langen Investitionsperioden (z.B. 10 Jahre) sollten von vornherein Optionen erarbeitet werden, z.B. für spätere Beteiligungen

### Eine Projektgesellschaft hilft bei der Organisation komplexer Projekte und bei der Eigenkapitalfinanzierung, bei der Fremdfinanzierung aber eher nicht

#### **Vorteile**

- Klare Kompetenzen und Verantwortungen, kurze Entscheidungswege
- Organisatorische Hilfe bei sehr großen, sehr langen und sehr komplexen Projekten durch Trennung vom Hauptgeschäft
- Mehr Handlungsspielraum für das Projekt als eigenständige Rechtsperson, hohe Kooperationsfähigkeit am Markt: Joint Ventures, Strategische Allianzen...
- Möglichkeit der selbständigen Projektfinanzierung am Markt, vor allem im Eigenkapitalbereich durch Angebot von Beteiligungen (Private Equity, Business Angels, Institutionelle Investoren...)
- Eingrenzung des Risikos für Kreditgeber auf das Projekt bei grundsätzlich riskantem Altgeschäft
- Keine Konkurrenz um Mitarbeiter zwischen Hauptgeschäft und Projekt durch Vollzeitbeschäftigung im Projekt
- Keine Störungen des Hauptgeschäfts durch das Projekt
- Trennung der Risiken für das Projekt vom Hauptgeschäft bei der Rechtsform als Kapitalgesellschaft
- Strategische Möglichkeit des unbelasteten "Grüne Wiese Ansatzes" ohne Belastung durch das Altgeschäft



#### **Nachteile**

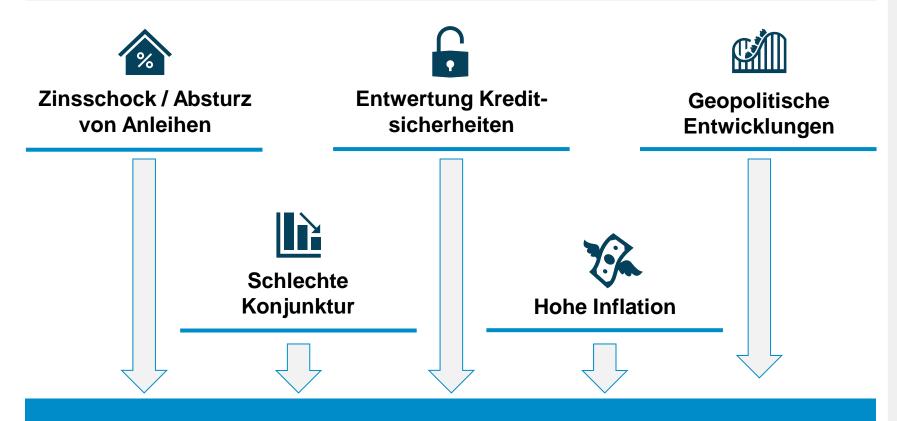
- Zusätzliche Fixkosten (Jahresabschluss, Buchhaltung usw.)
- Verschlechterung der Bonität und damit der Fremdkapitalkonditionen aus Sicht einer Bank, wenn die Haftung beschränkt wird und das Altgeschäft eine gute Bonität aufweist, die nicht an die Tochter weitergegeben wird. Deshalb oft höherer Eigenkapital- oder Bürgschaftsbedarf, um das Projekt überhaupt finanzierbar zu machen
- Bei der grundlegenden Transition des Basisgeschäfts entsteht die Gefahr, dass die Neugesellschaft ein neues Geschäft aufbaut, die Altgesellschaft (Mutter) aber nicht transformiert wird, Wettbewerbsfähigkeit verliert und damit auf Dauer vom Markt abgeschnitten wird
- Gefahr der Selbstzweck-Organisation
- Keine Flexibilität bei temporärem Bedarf an Personalspitzen





### Das Finanzierungsumfeld ist stark schwankend – eine Challenge für Langfrist-Investments

Beispiele für aktuelle Finanzmarktentwicklungen



Externe Rahmenbedingungen für die Ausgestaltung der Finanzierungsstrategie

#### **Beschreibung:**

- Die Ausgestaltung der Finanzierungsstrategie erfolgt vor dem Hintergrund der externen Rahmenbedingungen am Finanzmarkt
- Neben dem vorherrschenden
   Finanzierungsumfeld spielen auch
   die zu erwartenden Finanzmarkt entwicklungen eine bedeutende
   Rolle für die Ableitung einer
   zukunftsfähigen
   Finanzierungsstrategie
- Ein dynamisches Umfeld verlangt deshalb eine agile, dynamische Finanzierungsstrategie, um neuen Entwicklungen jederzeit optimal begegnen zu können

### Das dynamische Umfeld verlangt eine ebenso dynamische Finanzierungsstrategie

Elemente **agiler** Finanzierungs-programme



Beispiele

Unterschiedlicher Detaillierungsgrad:

je näher, desto detaillierter



Szenariotechnik: Die

Finanzierungsstrategie muss robust alle

Szenarien meistern



Puffer: Puffer bedeuten

Sicherheit und ermöglichen die

Nutzung von

Chancen

#### **EK/FK-Infrastruktur**:

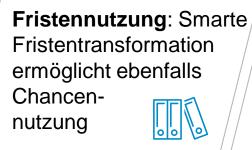
EK und FK sollten beide nach Opportunität

flexibel genutzt // \(\sigma\)

werden können \| | | |



In Zeiten von Stress können hohe Fixkosten tödlich sein



#### Risikomanagement:

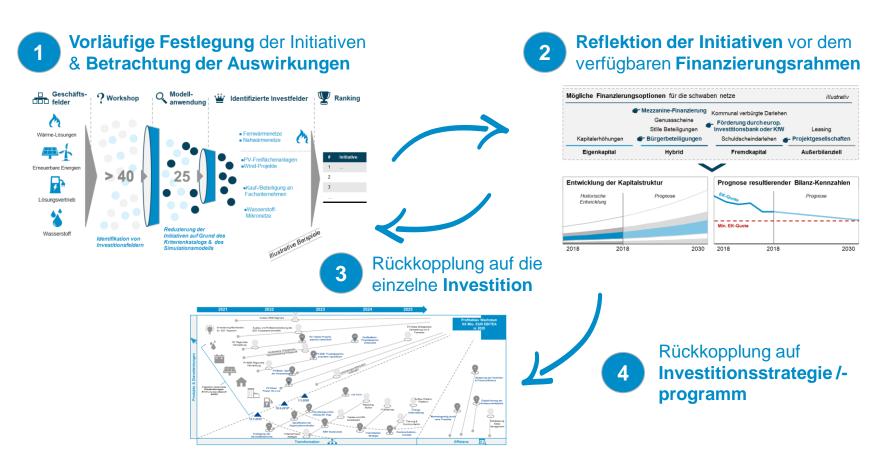
Beispiele Partnerrisiken, Marktpreisrisiken usw. sind aktiv zu steuern Regulatorik: Nutzung z.B. der Bevorzugung von Green Bonds durch EZB bei den Sicherheiten





### Investitionsprogramm und Finanzierung beeinflussen sich wechselseitig

#### Rückkopplungen Investitionsprogramm und Finanzierungsumfeld



#### **Beschreibung:**

- Investitionsprojekte oder –
   programme können nur im
   Zusammenspiel mit dem finanziellen
   Umfeld aufgestellt werden. Eine
   isolierte Betrachtung macht keinen
   Sinn.
- Das Finanzumfeld hat Rückkopplungen auf die Investitionsbausteine

## Mögliche Einflüsse der Finanzierung auf das Investitionsprogramm

#### Einflussbeispiele



#### Ansteigen der Inflation / Baukosten

- > ggf. Vorziehen von Investitionen



#### Konjunktureinbruch mit sinkendem Investitionsappetit

- > ggf. Verschiebung von Investitionen, Pause bei Projekten, Bevorzugung Projekte mit variable Kostenstrukturen



#### **Credit Crunch**

- > ggf. andere Reihenfolge oder Bündelung der Objekte durch EK-Finanzierung attraktiver Renditeobjekte/ durch strat. Investor.



#### Konjunkturboom mit steigendem Investitionsappetit

- > ggf. Steigerung der Kapazitätsvolumen der Investitionspakete, Möglichkeit zur Nutzung von Chancen durch Finanzierungspuffer



#### **Nutzung Finanzierung als Marketinginstrument**

- > ggf. Gestaltung / Ausrichtung verschiedener Investitionspakete für die Finanzierung durch Kunden

#### **Beschreibung:**

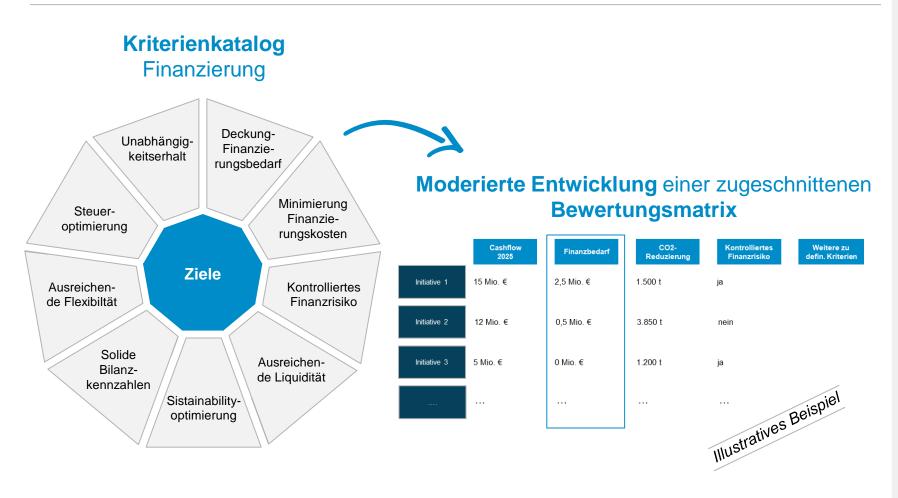
- Rückkopplungen der Finanzierung auf das Investitionsprogramm sind von Anfang an einzuplanen
- Die Finanzierungsbedingungen können z.B. eine Beschleunigung oder Verlangsamung des Investitionsprogramms vorteilhaft nahelegen
- Auch die inhaltliche Struktur des Investitionsprogramms kann durch die Finanzierung beeinflusst werden





### Je klarer die finanziellen Anforderungen sind, desto erfolgreicher das Investitionsprogramm

Ansatz für finanzielle Bewertung der Investitionsinitiativen

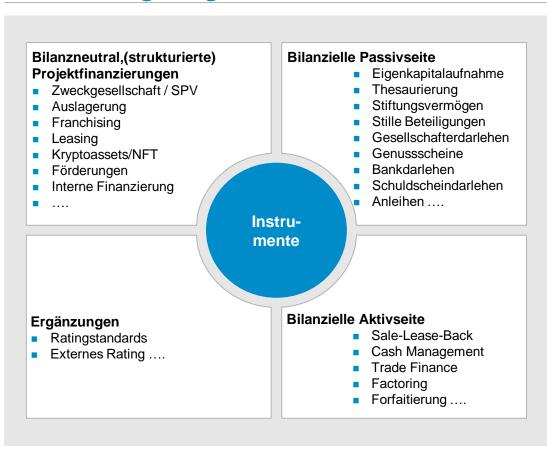


#### **Beispiel für eine Phase:**

- Die gemeinsame Entwicklung der Matrix dient dem individuellen Zuschnitt der Best Practices
- Im Anschluss befüllt das
   Management für seine Initiativen
   individuell die Bewertungsmatrix
- Die befüllte Bewertungsmatrix bildet die Grundlage für die nachfolgende Auswahl der initialen Finanzierungsoptionen und der Ableitung der Finanzierungsstrategie

### Das grundsätzliche Finanzierungsspektrum geht dabei weit über die Fremdfinanzierung hinaus und sollte umfänglich optimiert genutzt werden

#### Finanzierungsmöglichkeiten von Investitionsinitiativen und -bereichen



#### Investoren

- Ankereigentümer
- Asset Manager
- Versicherer
- Staatsfonds
- Venture Capital
- Private Equity
- Förderer (Staat, Sponsoren...)
- Retail (Crowdfunding)
- Kunden....

#### **Beschreibung**

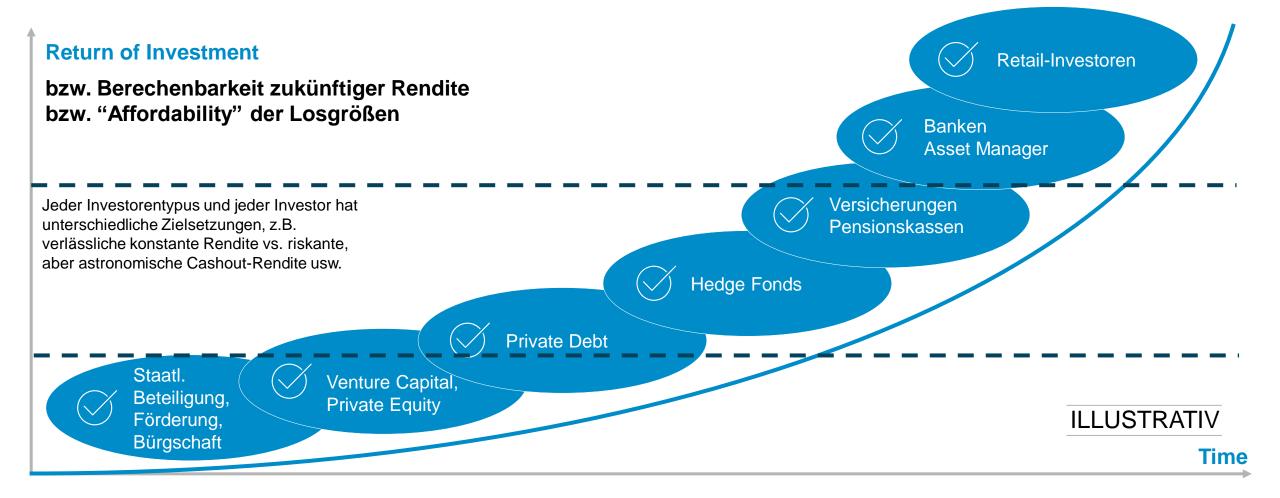
- Aktuell ist die Refinanzierungsmöglichkeit durch Green Finance im Markt attraktiv
- Entsprechend des Finanzierungsrahmens werden die verschiedenen Instrumente für eine mögliche Finanzierung von Initiativen betrachtet
- Dabei gilt es insbesondere die Nachhaltigkeitsziele sowie Unternehmensleitplanken zu berücksichtigen
- Ergebnis ist eine robuste
   Grundlage für das
   Investitionsprogramm und die
   Investitionsrechnung mit
   konkreten
   Finanzierungsinstrumenten je
   Investitionsinitiative/-bereich





## Finanzierungspartner: Investoren am Kapitalmarkt suchen nach zukünftiger Rendite; ohne Rendite kein Geld - außer vom Staat

#### Wesentliche Player am Kapitalmarkt



### Mit der Zinswende steigen grundsätzlich die Kapitalkosten über die nächsten Jahre, mit Folgen für die Projekt-Mindestrendite

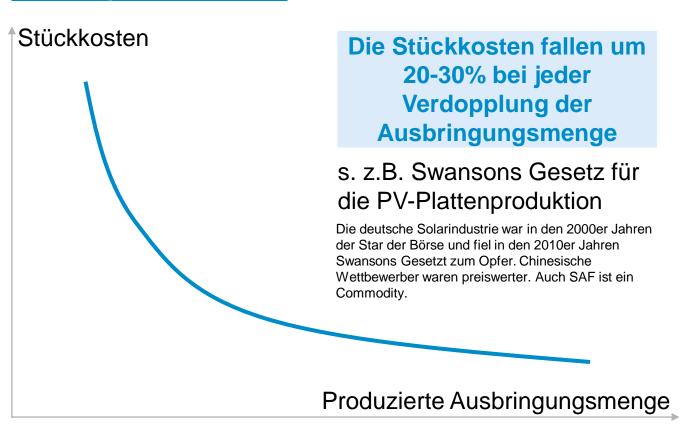
Crash des Bundfutures seit 2021 (40-Jahreshoch)



- Der Renditehunger der Investoren wird über die nächsten Jahre wachsen
- Nur ausreichend rentable
   Projekte werden über viele
   Jahre finanziert werden können
- Mehr Rendite entsteht z.B. durch fallende SAFProduktionskosten oder durch steigende Preise konkurrierender Treibstoffe
- Gewollte Marginalprojekte mit schmaler Renditeaussicht können nur mit staatlicher Förderung bestehen

### Ein großes Risiko ist auch die SAF-interne Konkurrenz nach dem Gesetz der Erfahrungskurve / Massenproduktion

#### Erfahrungskurven-Gesetz



- Das bedeutet, die First Mover / Pioniere haben die höchsten Kosten über Jahre (steilstes Stück der Kurve)
- Die Kurve flacht sich erst nach Jahren merklich ab
- Die First Mover haben nur dann einen Vorteil, wenn Sie bereits den Bau weiterer Kapazitäten in der Zukunft planen und dabei ihre Erfahrungen nutzen können
- Dies impliziert grundsätzlich kürzere Investitions- bzw.
   Abschreibungs- und damit Finanzierungszyklen

