



Projektfinanzierung als Hebel für die Klimatransformation

Bruno Frey

Juli 2025

Autoren



Bruno Frey
Institut der deutschen
Wirtschaft e.V.
frey@iwkoeln.de

Beiträge der Fin.Connect.Basics-Reihe wenden sich mit einführenden Informationen zur klimaneutralen und digitalen Transformation an Unternehmen und Banken sowie an eine breite interessierte Leserschaft.

Inhalte

Der Beitrag erläutert den Ansatz der Projektfinanzierung im Vergleich zur klassischen Unternehmensfinanzierung. Dabei wird aufgezeigt, welche Vorteile sie bietet und wie sie zur Finanzierung der Klimatransformation beitragen kann.

Der Beitrag beantwortet die folgenden Fragen:

- ▶ Welche Vorteile bietet die Projektfinanzierung?
- ▶ Wie profitieren Klimaschutzprojekte von der Projektfinanzierung?
- ▶ Wo finden Unternehmen weiterführende Informationen?

Welche Vorteile bietet die Projektfinanzierung?

Die Projektfinanzierung ist ein **Finanzierungsansatz** für großvolumige, langfristige Investitionsvorhaben – etwa im Bereich der Infrastruktur, erneuerbaren Energien (Solar- und Windparks), dem Bau von Produktionsstätten oder bei umfassenden Digitalisierungsmaßnahmen. Im Gegensatz zur klassischen Unternehmensfinanzierung erfolgt die Aufnahme und Rückzahlung des Fremdkapitals (z. B. Bankkredite) **nicht über das Mutterunternehmen**, sondern über eine rechtlich eigenständige **Projektgesellschaft** (vgl. § 290 Abs. 2 Nr. 4 HGB). Diese Gesellschaft wird ausschließlich für das jeweilige Vorhaben gegründet, und die Rückzahlung der Finanzmittel erfolgt allein aus den Erträgen, also den zukünftigen Cashflows, des Projekts.

Die Projektgesellschaft ist eine Sonderform der **Zweckgesellschaft** – auch **Special Purpose Company (SPC)** genannt. Sie koordiniert alle zentralen Verträge mit Zulieferern, Bauunternehmen, Abnehmern und weiteren Projektbeteiligten. Ihr Eigenkapital wird von sogenannten **Sponsoren** eingebracht, zu denen typischerweise die Projektträger sowie institutionelle Investoren zählen. Auf dieser Basis nimmt die Gesellschaft das Fremdkapital auf. Wie viel Eigenkapital nötig ist, hängt von den **erwarteten Erträgen und dem sogenannten Schuldendienstdeckungsgrad (Debt-Service Coverage Ratio, DSCR)** ab:

$$\text{DSCR} = \frac{\text{Projekterlöse} - \text{Betriebskosten} - \text{Steuern}}{\text{Zinszahlungen} + \text{Tilgung}} = \frac{\text{Freier Cashflow}}{\text{Schuldendienst}}$$

Eine DSCR von über 1 zeigt, dass ein Projekt seine laufenden Zins- und Tilgungsverpflichtungen aus dem freien Cashflow decken kann – eine Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Projektfinanzierung. Somit handelt es sich dabei um einen **zukunftsgerichteten Finanzierungsansatz**, der den Fokus auf Rendite-, Wachstums- und Erfolgsaussichten des Projekts legt. Ferner weist sie mehrere Vorteile gegenüber der traditionellen Unternehmensfinanzierung auf.

1. Cashflow-orientierte Kreditvergabe

Wie beschrieben erfolgt die Rückzahlung ausschließlich aus den laufenden Erträgen des Projekts, z. B. Einspeisevergütungen für grünen Strom oder Nutzungsentgelten für Infrastruktur. Überschüsse werden zunächst zur Projektstabilisierung verwendet, danach zur Bedienung von Zinsen und Tilgungen und zuletzt an die Sponsoren ausgeschüttet. Kreditgeber bewerten nicht die Bilanz der Sponsoren, sondern allein die **wirtschaftliche Tragfähigkeit** des Projekts. Dadurch ist die Projektfinanzierung teilweise auch in politischen und ökonomischen Krisenzeiten möglich oder wenn die beteiligten Unternehmen Bilanzschwierigkeiten aufweisen und somit Zugänge zur Unternehmensfinanzierung erschwert sind.

2. Off-Balance-Sheet-Finanzierung

Da die Finanzierung über eine eigenständige Projektgesellschaft erfolgt, erscheinen die **aufgenommenen Kredite nicht in der Bilanz der Sponsoren**. Ihre Haftung gegenüber den Kreditgebern beschränkt sich zumeist auf das eingebrachte Eigenkapital und projektbezogene Vermögenswerte (**Non-Recourse-Finanzierung**). Insbesondere bei Großprojekten schützt dies die Bonität und Eigenkapitalquote der beteiligten Unternehmen. Aufgrund der begrenzten Sicherheiten erhalten die Kreditgeber jedoch häufig zusätzliche Rechte, etwa Mitspracherechte in der Geschäftsführung, Leistungsüberwachung oder Eintrittsrechte in Verträge. Kreditgeber wollen

vor allem sicherstellen, dass das Projekt wie geplant fertiggestellt wird – und nicht vor dem Ertragsbeginn scheitert (Completion Risk).

3. Risikodiversifizierung

Die Projektstruktur ermöglicht eine **gezielte Verteilung von Aufgaben und Risiken auf verschiedene Akteure** wie Sponsoren, Kreditgeber, Betreiber und Versicherer. Zusätzlich werden oft **spezialisierte Versicherungen** (z. B. Exportkreditversicherungen) abgeschlossen. In den vertraglichen Vereinbarungen und Garantien kann die Haftung projektspezifisch auf die verschiedenen Beteiligten übertragen werden, um ein Gleichgewicht zwischen den Sponsoren und Kreditgebern herzustellen. Die langfristigen Verträge von in der Regel mindestens 15 Jahren sichern zudem die Finanzierung über die gesamte Lebensdauer des Projekts. So sollen vor allem zu Beginn genügend Mittel für die Entwicklung des Projekts garantiert werden. Dennoch bleibt – wie bei jeder Investition – ein systematisches Risiko bestehen.

Abhängig vom Finanzierungsbedarf erfolgt die Vergabe der Mittel häufig über ein **Bankenkonsortium** unter Leitung eines sogenannten Arrangeurs. Einige Banken bieten hierfür eigene Plattformen für diese Konsortialkredite an. Im Rahmen strukturierter Finanzierungen lassen sich außerdem unterschiedliche Kapitalquellen kombinieren: Neben dem Eigenkapital der Sponsoren und (Konsortial-)Krediten können bei geeigneter Projektgröße auch **Projektanleihen** (Project Bonds) emittiert und **Fördermittel** von Entwicklungsbanken wie der KfW oder NRW.BANK eingebunden werden. Dadurch entsteht nicht nur eine breite Risikostreuung über Akteure, sondern auch über Finanzierungsinstrumente.

Abbildung 1: Struktur der Projektfinanzierung



Quelle: Eigene Darstellung

Wie profitieren Klimaschutzprojekte von der Projektfinanzierung?

Viele klimabezogene Investitionsvorhaben – insbesondere im Energiesektor – sind aufgrund ihrer Struktur und ihres Finanzierungsbedarfs besonders gut für die Projektfinanzierung geeignet. Zentrale Aspekte sind dabei:

- ▶ **Kapitalintensität nachhaltiger Technologien:** Technologien wie erneuerbare Energien, Biokraftstoffe oder Wasserstoff sind häufig kapitalintensiv: Sie erfordern hohe Anfangsinvestitionen und weisen lange Amortisationszeiten auf. Die lange Laufzeit der Projektverträge sowie die Beteiligung verschiedenster Investoren, Unternehmen und Banken ermöglichen es, die benötigten Kapitalmittel langfristig bereitzustellen. Dadurch werden Investitionen in den Klimaschutz **skalierbar und bankfähig**.
- ▶ **Spezielle Risiken:** Grüne Innovationen sind häufig mit besonderen Unsicherheiten verbunden – technologischer, politischer oder ökonomischer Natur. Zudem lassen sich regulatorische Rahmenbedingungen (z. B. CO₂-Preise) schwer prognostizieren. Die Projektfinanzierung ermöglicht eine gezielte Risikoverteilung auf mehrere Beteiligte, ohne dass die Sponsoren mit ihrem Gesamtvermögen haften müssen.
- ▶ **Blended Finance:** Projektfinanzierung dient oft als Hebel zur Mobilisierung öffentlicher und privater Mittel. Förderbanken wie die **KfW** oder **NRW.BANK** beteiligen sich als Kreditgeber oder durch Garantien, vor allem bei Infrastruktur-, Energie- und Umweltprojekten. Die staatlichen Mittel wirken hier oft multiplikativ, da sie zusätzliches Privatkapital anziehen. Zudem könnten Einnahmen durch den Verkauf von CO₂-Zertifikaten – etwa durch Einsparungen dank Energieeffizienzmaßnahmen – ebenfalls zur Refinanzierung beitragen.
- ▶ **ESG-Kompatibilität:** Da bei Projektgesellschaften die Mittelverwendung äußerst transparent ist, eignen sich diese für Impact-Investoren oder Finanzinstitute, welche ihre ESG-Ziele und -Kennzahlen aktiv verfolgen.

Angesichts dieser Merkmale überrascht es nicht, dass Projekt- und Zweckgesellschaften **der Regelfall für den Betrieb von Windparks und größeren Photovoltaikprojekten** sind. Einer globalen Befragung der Internationalen Organisation für Erneuerbare Energien (IRENA) aus dem Jahr 2023 zufolge wurde die Projektfinanzierung in 88 % der Fälle gewählt. Balance-Sheet-Finanzierung hingegen nur für 6 %. Die Cashflows der Projekte wurden jedoch durch eine Vielzahl an Mechanismen sichergestellt, etwa durch Power Purchase Agreements (43 %), Einspeisevergütungen (22 %), Differenzverträge (14 %) oder erneuerbare Energien-Zertifikate (10 %).

Bei Projekten im Bereich der erneuerbaren Energien wird allerdings verstärkt auf die **technologische Reife** und die **Erfahrung der Projektpartner** geachtet, da diese entscheidend für die Langlebigkeit der Anlagen und die langfristige Rückzahlungsfähigkeit sind. Projektfinanzierungen in diesem Sektor haben in der Regel eine Laufzeit von etwa 20 Jahren, was der **technischen und regulatorischen Lebensdauer vieler Windkraftanlagen** entspricht. Letztendlich ist die Projektfinanzierung nur für sich selbst tragende Unternehmungen eine Option und folglich nicht für experimentelle Technologien oder **Projekte mit einer unklaren Wirtschaftlichkeit** geeignet.

Wo finden Unternehmen weiterführende Informationen?

Öffentliche Förderbanken

- ▶ [KfW IPEX-Bank: Projektfinanzierung](#)
- ▶ [NRW.BANK.Infrastrukturfinanzierungen \(für Projektfinanzierungen\)](#)

Private Banken und Finanzdienstleister

- ▶ [UmweltBank - Projekte finanzieren](#)
- ▶ [Deutsche Leasing - Projektfinanzierung](#)
- ▶ [HypoVereinsbank \(HVB\) - Projektfinanzierung: von der Idee bis zur Umsetzung](#)
- ▶ [LBBW - Projektfinanzierung](#)
- ▶ [NORD/LB – Ihr Experte für Syndizierte Kredite](#)
- ▶ [GLS Bank - Erneuerbare Energien nachhaltig finanzieren](#)
- ▶ [DZ BANK - Projektfinanzierung: Ihre Möglichkeiten](#)

Weitere Informationen zu Energieprojekten

- ▶ [ENGIE Deutschland - Projektfinanzierung: Erneuerbare Energien](#)

Herausgeber

Fin.Connect.NRW
Bismarckstr. 28
45478 Mülheim
Email: geschaefsstelle@fin-connect-nrw.de
Telefon: 0208 30004-0
LinkedIn: [@Fin.Connect.NRW](https://www.linkedin.com/company/fin-connect-nrw)

Fin.Connect.NRW ist das Kompetenzzentrum für die Transformationsfinanzierung in Nordrhein-Westfalen. Es wird vom Institut der deutschen Wirtschaft (IW) mit seiner wissenschaftlichen Kompetenz, ZENIT mit seiner Innovations-, Transformations- und Netzwerkkompetenz sowie der IHK NRW mit seiner beruflichen Bildungs- und Qualifikationskompetenz getragen und vom Ministerium für Wirtschaft, Industrie, Klimaschutz und Energie des Landes Nordrhein-Westfalen (MWIKE) finanziert.

Redaktionelle Begleitung

Institut der deutschen Wirtschaft Köln e.V.
Konrad-Adenauer-Ufer 21
50668 Köln

Autoren

Bruno Frey

Institut der deutschen Wirtschaft e.V.
Email: frey@iwkoeln.de
Telefon: 0221 4981-422

Alle Studien finden Sie unter [Studien - Fin.Connect.NRW](#).

In den Publikationen von Fin.Connect.NRW wird aus Gründen der besseren Lesbarkeit regelmäßig das grammatikalische Geschlecht (Genus) verwendet. Damit sind hier ausdrücklich alle Geschlechteridentitäten gemeint. Die Artikel geben die Meinung der Autoren wieder und spiegeln nicht grundsätzlich die Position des gesamten Kompetenzzentrums von Fin.Connect.NRW dar.

Ministerium für Wirtschaft,
Industrie, Klimaschutz und Energie
des Landes Nordrhein-Westfalen



Internet: www.ihk-nrw.de, www.iwkoeln.de, www.zenit.de

© 2025 Fin.Connect.NRW