Osborne Clarke x NORD/LB
Zum wahren Nutzen.

33. Windenergietage – Forum 33

13. November 2025, Potsdam

Projekt- und Vermarktungsverträge als Basis der Projektfinanzierung

Dr. Marleen Rheker, Osborne Clarke
Marcus Starke, NORD/LB

Finanzgruppe

ON A MISSION

Osborne Clarke Deutschland

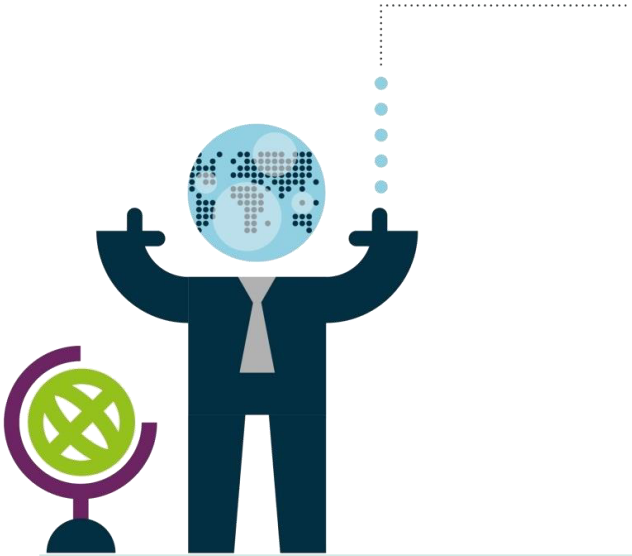
Osborne Clarke x NORD/LB

Dr. Marleen Rheker

Counsel, Energy & Energy Transition
+49 221 5108 4194
marleen.rheker@osborneclarke.com

JUVE AWARDS 2025 – Kanzlei des Jahres für Regulierung

JUVE AWARDS 2025 – Kanzlei des Jahres für Energiewirtschaftsrecht



Standorte

- Berlin, Hamburg, Köln, München

Mitarbeiter

- 600+ Mitarbeiter
- davon 285+ RA und StB
- davon 75 Partner

Praxisgruppen

- Capital Markets / Banking
- Commercial / Competition
- Corporate
- Employment
- Energy
- IP
- IT
- Property
- Tax

Branchenfokus

- Energy & Energy Transition
- Financial Services
- Life Sciences & Healthcare
- Real Estate & Infrastructure
- Retail & Consumer
- Tech, Media and Comms
- Transport & Automotive

BESS – Referenzen der NORD/LB

NORD/LB

- Projektfinanzierung von BESS seit 2021
- Portfolio USA von ca. 20 GWh
- Portfolio Europa von ca. 8 GWh
- 1. Tollingprojekt in Deutschland finanziert (104 MW / 209 MWh / 7 Jahre Tolling)
- Global vernetztes Projektfinanzierungsteam – hilft Entwicklungen frühzeitig zu entdecken und zu implementieren

BESS – Überblick des Finanzierungsmarktes in Deutschland

NORD/LB

- 10 – 50 MW
- i.d.R. Stand alone Projekte
- teilweise mit recourse Elementen
- kein bzw. reduziertes Due Diligence Paket
- hohes Marktpreisrisiko
- kaum Financial Covenants
- wenig flexible Finanzierungsstruktur

- >50 MW
- Stand alone Projekte / Portfoliofinanzierungen
- non-recourse
- umfangreiches Due Diligence Paket
- i.d.R. geringeres Marktpreisrisiko
- Financial Covenants
- flexiblere Finanzierungsstruktur

Spannungsfeld insbesondere bei kleineren Projekten:

- grundsätzlich ähnliche Risiken wie Großprojekte
- DD-Kosten fallen deutlich höher ins Gewicht
- bisher eingeschränkter Zugang zu „contracted Revenues“ – Lösungen sind jetzt verfügbar!
- hoher Aufwand von „Marktpreisrisikoprojekten“ im Portfoliomanagement

Ready to Built (RtB) oder besser *READY TO FINANCE* ?

NORD/LB

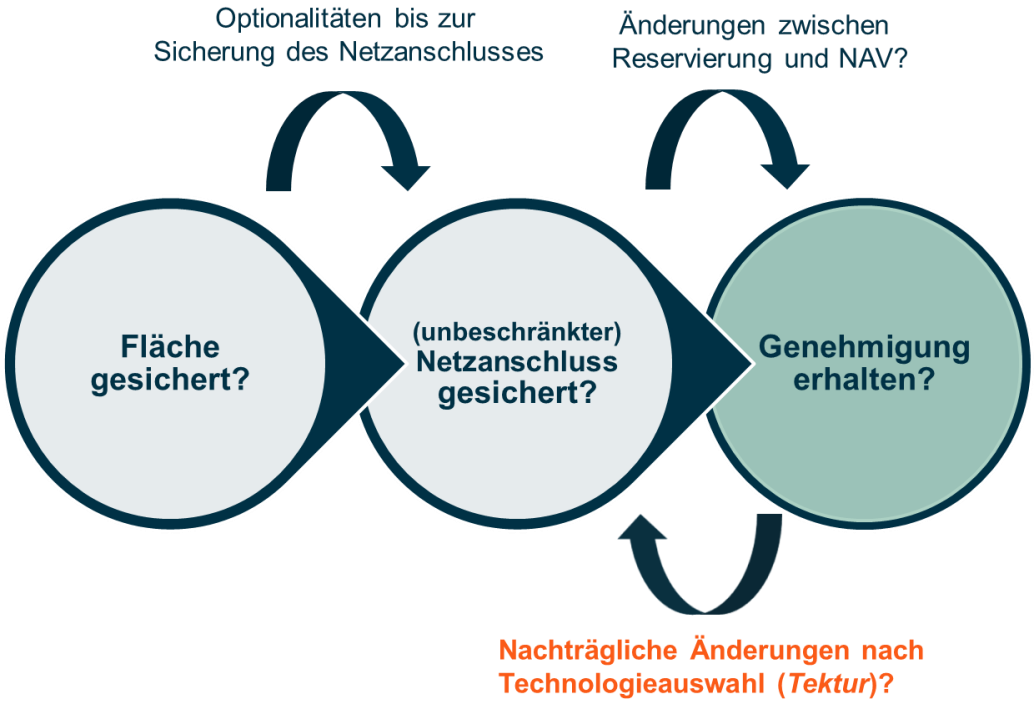
Für eine Projektfinanzierung benötigt man auch ein „echtes Projekt“:

- vollziehbare Baugenehmigung
- belastbare Liefer-, Errichtungs- und Wartungsverträge
- gesicherter Netzanschluss mit Transparenz zu möglichen Restriktionen
- spezifisches Vermarktungskonzept (z.B. Tolling) nebst Marktpreisprognose
- realistisches Finanzmodell

Wer kann diese Voraussetzungen bewerten und bestätigen?

Projektverträge für Batteriespeicher
Entwicklungsphase

Fokus auf das Erreichen von Ready-to-Build (RTB)



Osborne Clarke x NORD/LB

Entwicklungskonzepte und Risikosteuerung

- Share Deal (asset vs. portfolio)
- Asset Deal (asset vs. portfolio)
- Rahmenverträge Projektentwicklung
- Kooperationsverträge Projektentwicklung
- (Corporate) Joint Venture

- Exklusivität (Angebot und Annahme)
- DEVEX und RTB Meilensteine und Budgets
- Qualitätsanforderungen (Fläche, Netz, Permit)
- Vorauswahl Technologie-beschaffung und Layout
- Change in Costs/Law (BKZ, AgNES, StromSt)
- Post-RTB Dienste Nachlaufende Pflichten

- *Due Diligence*
- *Ersatz-Projekte*
- *Aufrechnung Einbehalte*
- *Sicherheiten*
- *Kündigung Rücktritt*

Osborne Clarke x NORD/LB

Errichtungsphase und Risikosteuerung

- **fully wrapped EPC & LTSA**
- **Supply & LTSA Hauptkomponenten**
- **EPC & O&M BoP (balance of plant)**
- ***TBF/KBF Asset Management***

- **Vertragsstandard (FIDIC vs. German market)**
- **Corporate Rating und Bonität**
- **Scope of Works / RACI (Meilensteine, Risk/Reward)**
- **Gewährleistung / Garantie (EPC vs. OEM) (Produkt, RTE, Performance, Verfügbarkeit)**
- **Haftung, Vertragsstrafen Liquidated Damages (LDs)**
- **Change in Costs Change in Law**

- ***Einbeziehung Frühphase / DD***
- ***Streitvermeidung Streitbehebung (Expert Determination)***
- ***Testing (FAT, SAT) und Inspektion***
- ***Garantien / Bürgschaften***
- ***Bankability / Schnittstellen-Management***

Verfügbare Märkte (*revenue stack*)

Wholesale

- Day-Ahead-Markt und Intraday-Markt

FCR (*Primärregelleistung*)

- Leistungsabruf binnen 30 Sekunden und Bereitstellung bis zu 15 Minuten
- Auktion in 4-Stunden-Blöcken
- **Symmetrisches Produkt (positiv/negativ)**
- Pay-as-cleared Zuschlagsmechanismus

aFRR (*Sekundärregelleistung*)

- Leistungsabruf binnen 5 Minuten und Bereitstellung bis zu 15 Minuten
- Auktion in 4-Stunden-Blöcken
- **Trennung positive und negative Leistungsvorhaltung** (Pay-as-bid) und **-abruf** (pay-as-cleared)
- Seit Juli 2022 zusätzlicher Regelarbeitsmarkt als zusätzliche kurzfristige Ausschreibung

Sonstige und künftige Märkte?

- Vermiedene Netzentgelte § 18 StromNEV (nur Bestandsanlagen mit IBN vor 2023)
- Peak-Shaving (behind the meter)
- Blindleistung, § 12h EnWG
- Momentanreserve
- Kapazitätsmarkt
- Schwarzstartfähigkeit

Vermarktungskonzepte von Batteriespeichern

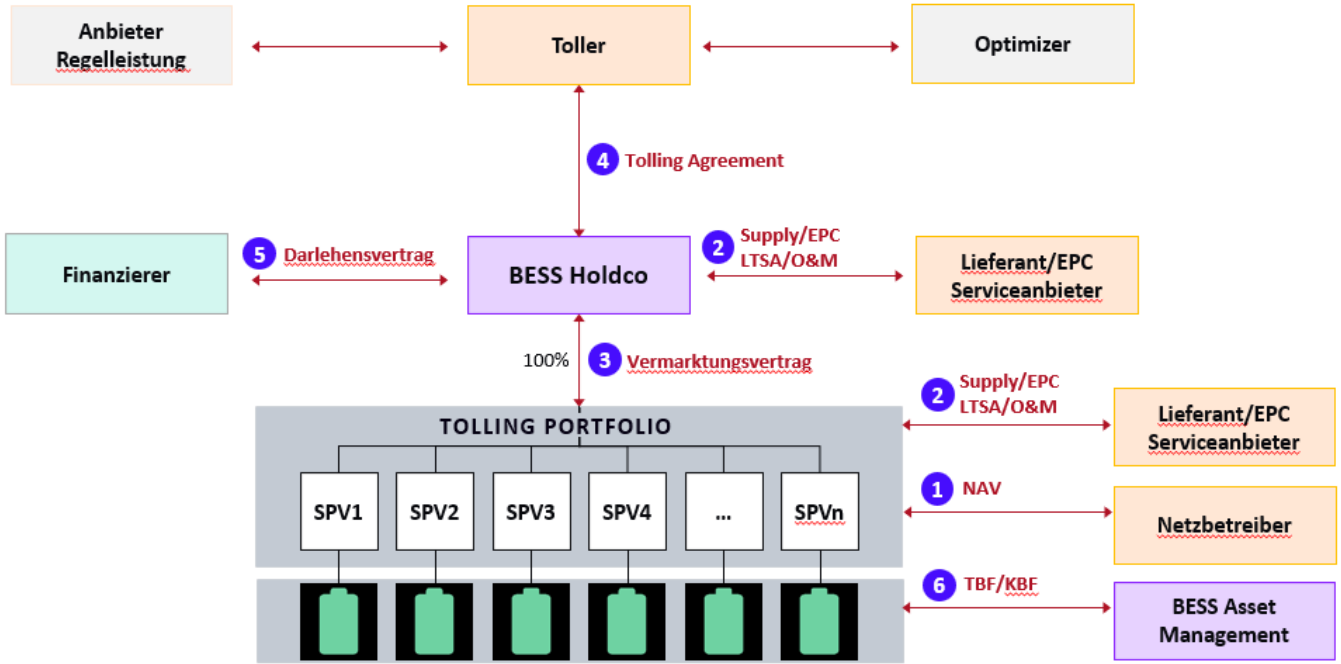
1. **Flexibilitätsvermarktung** (*Einzelanlagen, Umsatz- oder Gewinnbeteiligung, mit oder ohne Floor-Absicherung*)
2. **Physisches Tolling** (*Einzelanlagen*)
3. **Hybrides Tolling mit Flexibilitätsvermarktung** (*fixed/floating, Einzelanlagen / Co-located Assets*)
4. **Virtuelles Tolling** (*Einzelanlagen oder Pools an Anlagen, physische Erfüllung, häufig fixed/floating*)
5. **Financial Tolling mit Route-to-Market** (*Einzelanlagen oder Pools an Anlagen, rein finanzielles Settlement*)

Preisgestaltung

1. **Festpreis Nutzungsüberlassung (Tolling)**
   - Festpreis in EUR/MW oder EUR/MW/PTU für kontrahierte Leistung (MW) oder Kapazität (MWh)
   - Minderung oder Haftung für Garantieverletzungen (z.B. Nichtverfügbarkeit, Degradation, Ein-/Ausspeichermenge, RTE)
2. **Umsatz-/Erlösbeteiligung (Flexibilitätsvermarktung)**
   - Nettoumsatzerlöse abzgl. Vermarkterentgelt oder -beteiligung
   - Transparenz / Open-book Klausel (?)
   - Back-testing und Auditierung (?)
3. **„Best Price“ Settlement / Synthetische Preise**
   - Settlement auf Basis von Preisindex (z.B. ID1, ID3)
   - Benchmarking: Ex-post Betrachtung (wholesale vs. ancillary services)
4. **Umsatz-/Erlösbeteiligung mit garantiertem Floor / Floor Plus**
   - Kombination aus Tolling und Flexibilitätsvermarktung (fixed/floating)

Projektverträge für Batteriespeicher
Vermarktungsphase

Vertragsübersicht Portfolio-Tolling



Tolling – Typische Streitpunkte

1. **Verzögerungsschaden (COD Delay) und Leistungskorrektur (Capacity Shortfall)**
   - COD Definition und Mark to market (MtM) oder LDs
2. **Verstoß Gegen technische Restriktionen oder Garantiebedingungen**
   - Schadenskalkulation und -nachweis; Verursachungsbeitrag: Dispatch Schedule vs. EMS
3. **Folgen nicht rechtzeitiger Mitteilung von (Nicht-)Verfügbarkeit**
   - Meldefenster Day Ahead / Intraday D-2/D-1/Within-day, Mark to market (MtM) oder LDs und Ausgleichsenergiekosten (reBAP) sowie Bonus bei höherer Verfügbarkeit
4. **Degradation (RTE und Energy Capacity)**
   - Datenbasis und Kompensation, Malus/Bonus Systeme (Reconciliation)
5. **Redispatch**
   - Netzbetreiberregeln, Geltendmachung Schäden, Kompensation
6. **Future Markets**
   - Umgang mit Kapazitätsmarkt und sonstigen neuen Märkten
7. **Bankability**
   - Corporate Rating, Sicherheiten, Credit Support
8. **Change in Law / Change in Costs**
   - Netzentgelte (AgNes), nachträgliche Restriktionen, Anforderungen an Ausnahmen (z.B. Novelle StromStG, Einführung von Strompreiszonen

Marktpreisrisiken bei BESS-Projekten aus Bankensicht

Grafik erstellt von Microsoft Copilot

Steigende Marktpreisrisikoanteile im Projekt…

…sollten grundsätzlich zu einem höheren DSCR und in der Folge einem sinkenden Leverage führen

Die vorliegenden Marktpreisprognosen sind zu hinterfragen, u.a.:

- Wie abhängig ist mein Projekt von den Ancillary Markets?
- Welchen Preis braucht mein Projekt mindestens (Break Even) um den Kapitaldienst zu erwirtschaften?
- Wie ist der Break Even im Vergleich zu den vorliegenden Kurven zu bewerten?
- …

Beispielhafte Finanzierungsstruktur für einen Batteriespeicher

Osborne Clarke x NORD/LB

Merchant Nose

- höhere Ertragschancen
- höheres Risiko
- Reserve für Verzögerungen
- Laufzeit z.B. 6-12 Monate
- Upside-Regelungen
- höhere DSCR - Anforderungen

Contracted Period

- niedrigeres Ertragsniveau
- niedrigeres Risiko
- z.B. 50%-80% kontrahiert
- z.B. 5-7 Jahre
- i.d.R. nur geringes Upside
- niedrigere DSCR - Anforderungen

Merchant Tail

- höhere Ertragschancen
- höheres Risiko
- Upside Regelungen?!
- höhere DSCR - Anforderungen

Möglichkeiten zur Absicherung von Marktpreisrisiken

Quelle:https://www.vdh.de/rasse-des-monats/rasse-des-monats-nova-scotia-duck-tolling-retriever/

Bausteine für ein erfolgreiches Batterieprojekt aus Bankensicht …

Grafik erstellt von Microsoft Copilot

… sind

- ✓ ein gutes und mit Erfahrung sowie Know-how ausgestattetes Projektteam
- ✓ Realistischer und mit Reserven (zeitlich und monetär) ausgestatteter Businesscase
- ✓ Erfahrene Projektparteien (u.a. BESS Supply, EPC, O&M)
- ✓ Gut gemanagte und auf Parteien, welche die Risiken auch tragen können, übertragene Projektrisiken
- ✓ Unterstützung durch erfahrene Berater
  - *Rechtlicher Berater, Technischer Berater, Versicherungsberater, …*
- ✓ Unterstützung durch eine erfahrene Projektfinanzierungsbank

Das Verhältnis von Ertrag zu Gestehungskosten ist für BESS, insbesondere im Vergleich zu ausländischen Märkten, noch sehr positiv und führt damit auch zu einer guten Fremdkapitalquote!

Disclaimer

NORD/LB

Diese Präsentation (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK - GIROZENTRALE - („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleitungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt am Main. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde oder einer Aufsichtsbehörde in den Empfängerländern ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Österreich und die Schweiz (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Diese Information ist nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf die Angaben in dieser Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon nach Japan, Kanada oder in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Bei dieser Information handelt es sich nicht um eine Finanzanalyse, sondern um eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Werbemitteilung. Aus diesem Grund ist diese Information nicht unter Berücksichtigung aller besonderen gesetzlichen Anforderungen an die Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen erstellt worden. Ebenso wenig unterliegt diese Information dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung, wie dies für Finanzanalysen gilt.

Die hierin enthaltenen Informationen wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen

Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Osborne Clarke

Osborne Clarke ist der Firmenname für ein internationales Rechtsanwaltsbüro und die damit verbundenen Abteilungen. Alle Einzelheiten dazu hier: osborneclarke.com/verein. Diese Materialien werden nur zu allgemeinen Informationszwecken geschrieben und bereitgestellt. Sie sind nicht vorgesehen und sollten nicht als Ersatz für Rechtsberatung verwendet werden. Bevor Sie sich mit einem der folgenden Themen befassen, sollten Sie sich rechtlich beraten lassen.

© Osborne Clarke GmbH & Co. KG

Osborne Clarke x NORD/LB

Zum wahren Nutzen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.