



# E-CONTROL

PROFITIEREN. WO IMMER SIE ENERGIE BRAUCHEN.



E-CONTROL

# Rahmenbedingungen für die Finanzierung von Leitungsinfrastruktur im Energiebereich

Vorstand Mag.(FH) Martin Graf, MBA

**Energie-Control Austria**

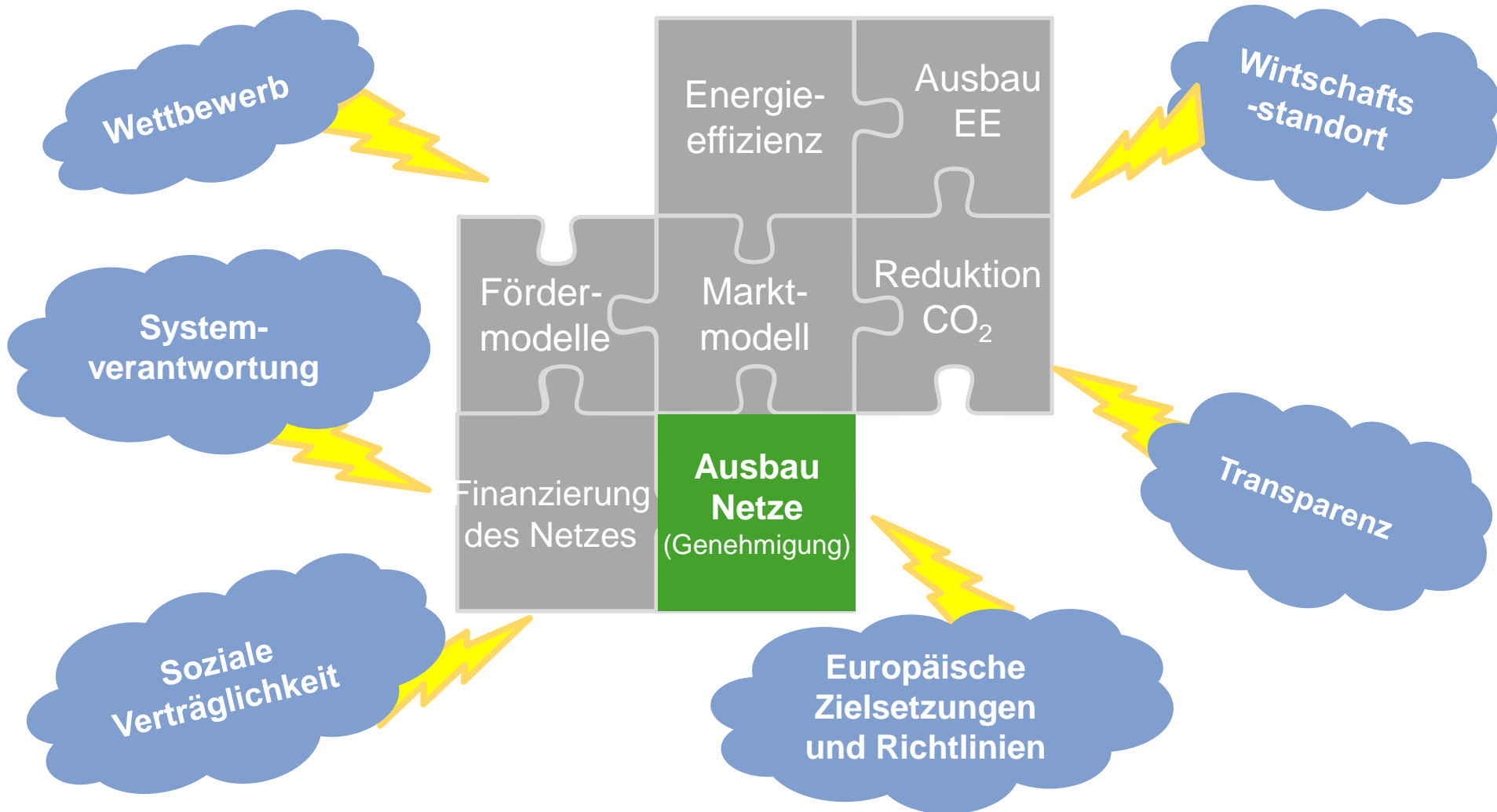
10. Juni 2013

- Netzausbau - zentraler Bestandteil der „Energiewende“
  - Investitionsbedarf in Europa und Österreich
  - Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise
  - Finanzierungsmöglichkeiten für Netzbetreiber
  - M&A Aktivitäten und wesentliche Ratingfaktoren
  - Erfolgsfaktoren der Infrastrukturfinanzierung

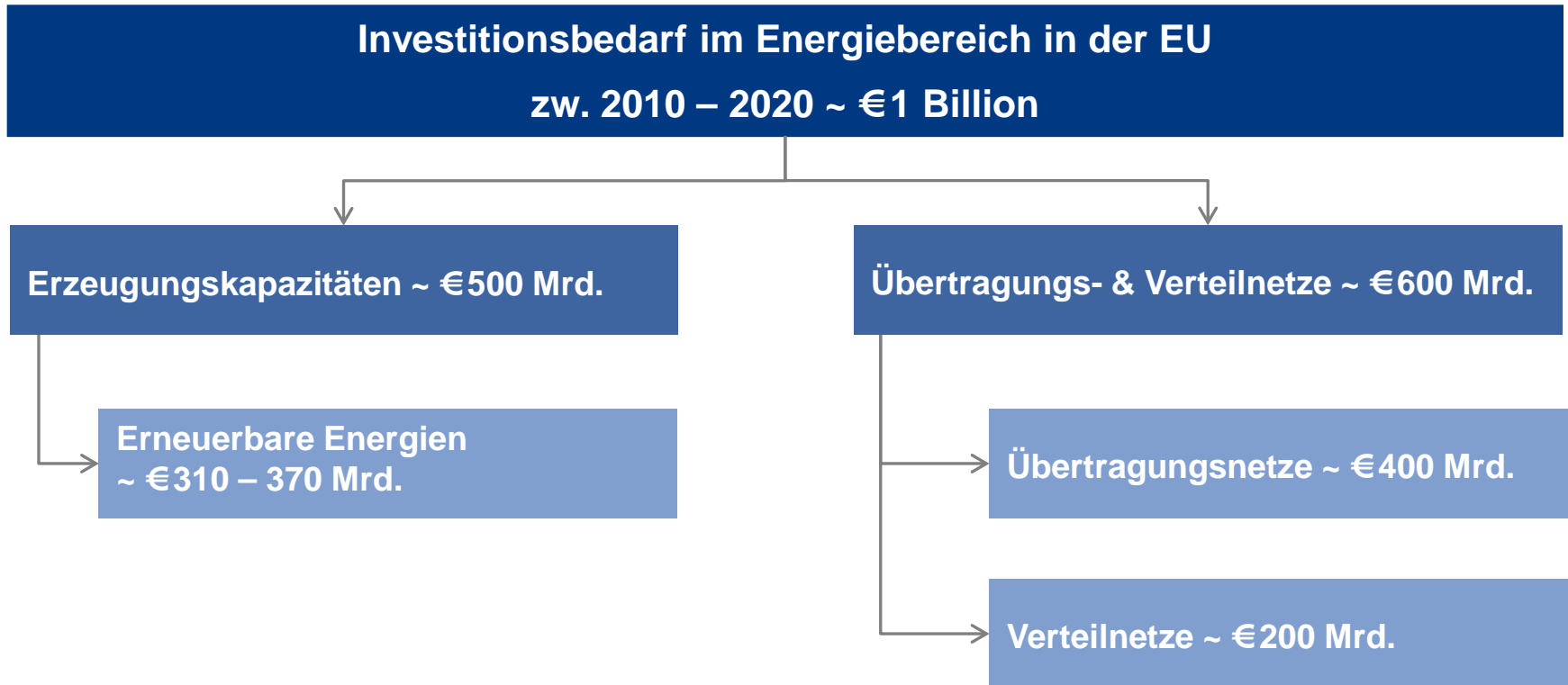
# Der Aus- und Neubau von Infrastruktur zählt zu den vielen Facetten der „Energiewende“



E-CONTROL



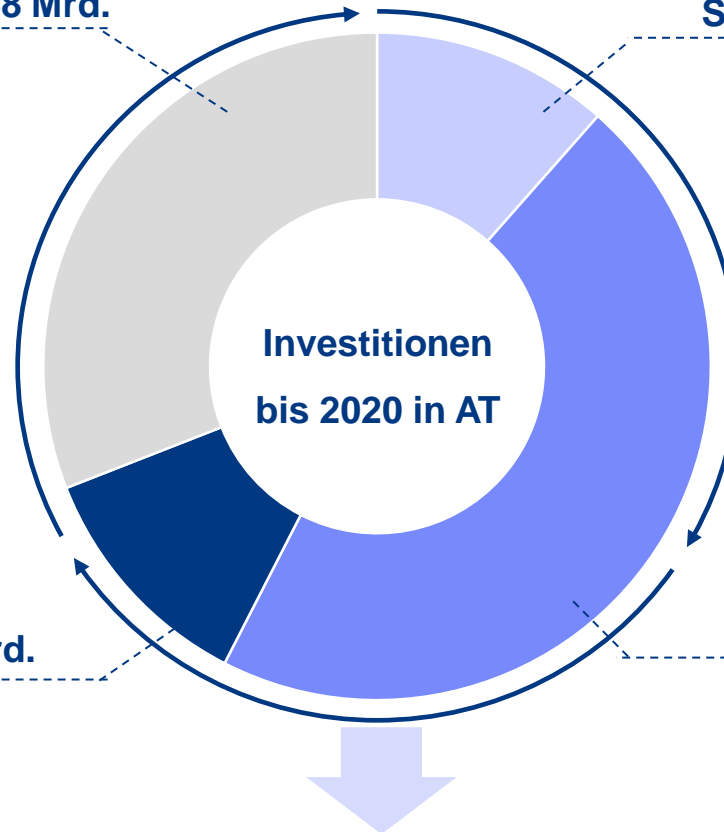
# Der Umbau des europäischen Energiesystems erfordert signifikante Investitionen



# Alleine in Österreich beläuft sich das Investitionsvolumen auf ~ € 8,7 Mrd. bis 2020

Übertragungsnetze ~ €2,688 Mrd.

Smart Meter Rollout ~ €1 Mrd.



Verteilnetze für EE ~ €1 Mrd.

Verteilnetze ~ €4 Mrd.

**Investitionen bis 2020 ~ €8,688 Mrd.**

Abbildung: Investitionstätigkeit in das österreichische Stromnetz bis 2020;  
Basis Statistik Austria, APG; Berechnung E-Control 2013

# Die Finanz- und Wirtschaftskrise hat den Zugang zu Finanzierungsmitteln erschwert



E-CONTROL

- Der Aus- und Neubau der leitungsgebundenen Energieinfrastruktur zählt zu den dringlichsten Aufgaben beim Umbau des europäischen Energiesystems.
- **Die Treiber<sup>1</sup> in Industriestaaten sind u.a.:**
  - Erneuerung von veralteter Infrastruktur (>50 Jahre)
  - Integration von Märkten und Regionen (EU-Binnenmarkt)
  - Integration von dezentralen, erneuerbaren Energien
  - Modernisierung zu intelligenten Netzen (Smart Grids)
- **Gründe für „Investitionsstau“ sind u.a.:**
  - geringes Vertrauen in Finanzmärkte und -institute gepaart mit Wunsch nach kurzfristig verfügbaren Anlagemöglichkeiten und sinkender Sparquote
  - sinkendes Investitionsverhalten der öffentlichen Hand und suboptimale Steuerpolitik
  - Wegfall des Bankensektors als traditionell, wichtigster Finanzintermediär
  - verschärfte Aufsichtsregeln und Kontrollen für Finanzinstitute
  - Rückgang grenzüberschreitender Finanzierungen und Fragmentierung des EU-Binnenmarktes

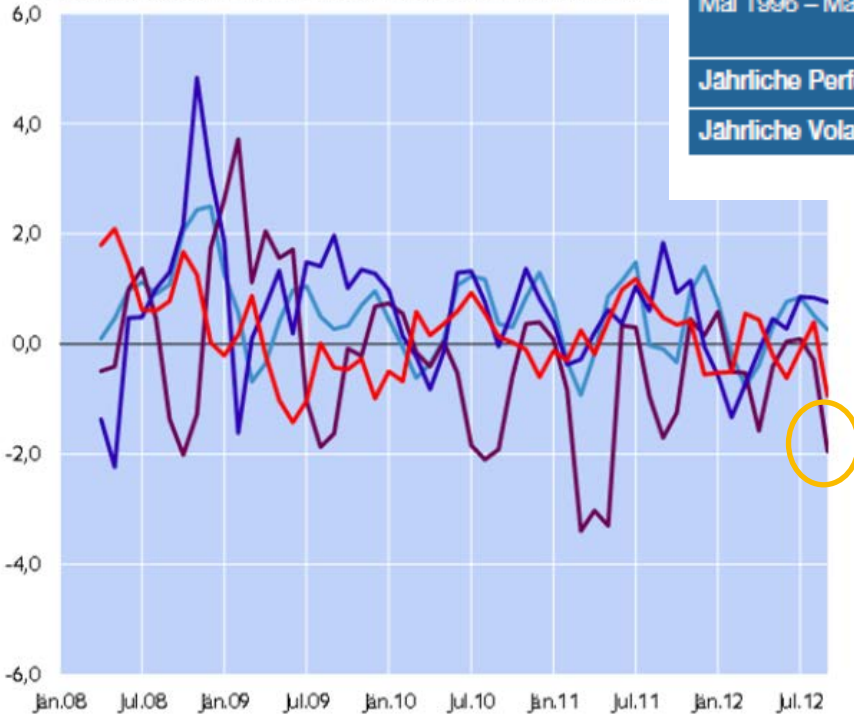
# An Energieversorger wurden deutlich weniger Großkredite vergeben (-6,8%), 2011-2012



E-CONTROL

## Großkredite

Veränderung gegenüber dem Vormonat in %, gleitender Dreimonatsschnitt

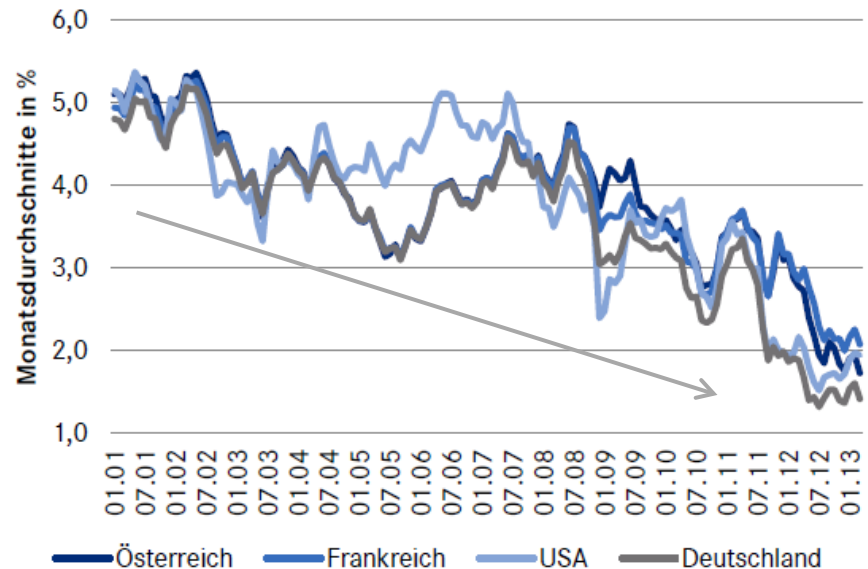


— I - Beherbergung und Gastronomie  
— H - Verkehr und Lagerei  
— D - Energieversorgung  
— GG - Großhandel, Einzelhandel (ohne KFZ)

Zeitraum Mai 1998 – Mai 2011	Österreichische Aktien (ATX TR Index)	Europäische Aktien (Eurostoxx 50 TR Index)	Österreichische Bundesanleihen (API-1 Index)	Geldmarkt (3-Monats Euribor/VIBOR)
<b>Jährliche Performance</b>	8,7% p.a.	6,2% p.a.	5,3% p.a.	3,0% p.a.
<b>Jährliche Volatilität</b>	22,7% p.a.	24,5% p.a.	3,0% p.a.	0,1% p.a.

Quelle: OeKB

## Sekundärmarktrenditen langfristiger Staatsanleihen

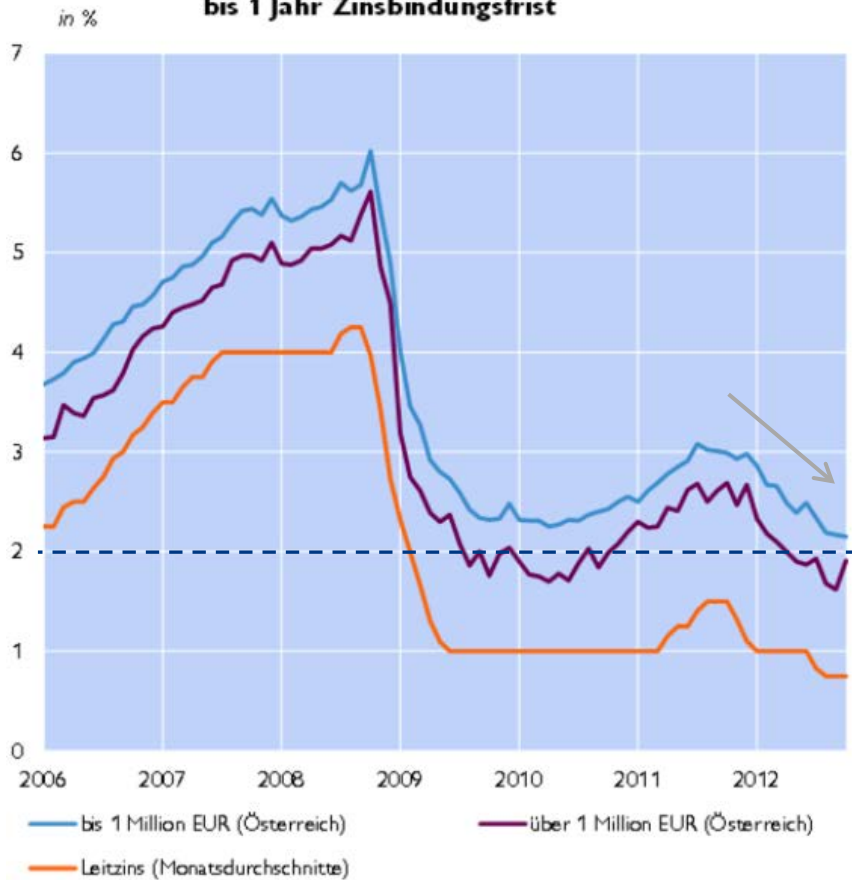


Quelle: 9. Kreditbericht der OeNB, 12/2012; OeKB Quartalsbericht Bundesanleihe 03/2013

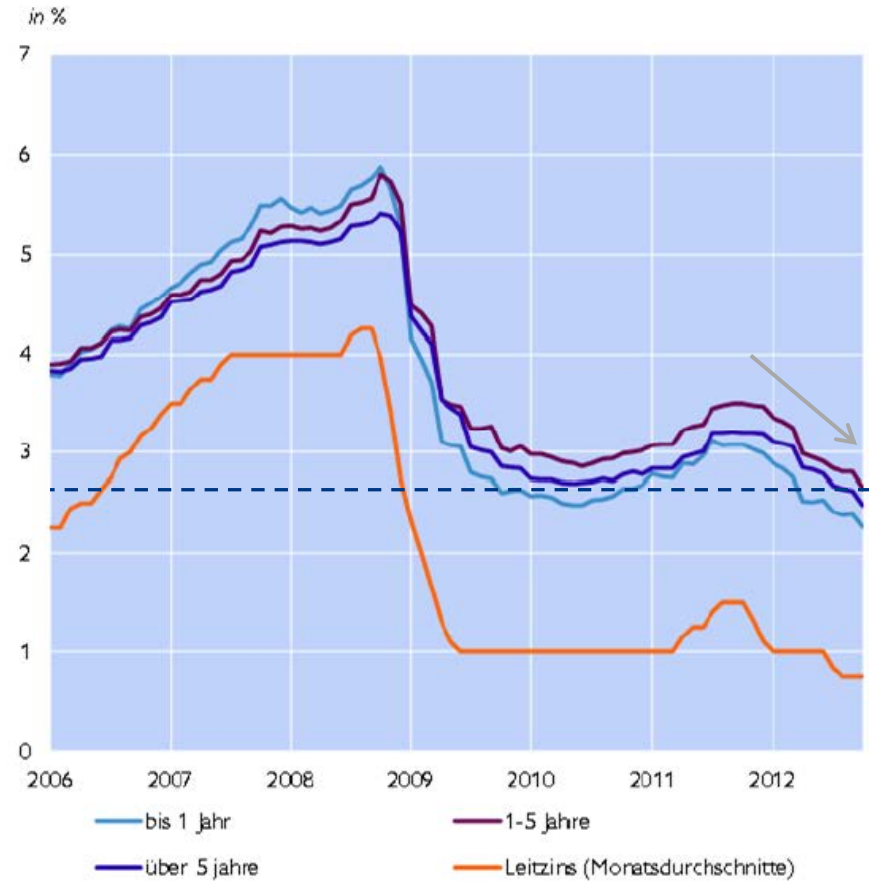


# Sinkende Zinssätze prägen das Bild bei neuen und bestehenden Unternehmenskrediten

**Zinskonditionen für neue Unternehmenskredite bis 1 Jahr Zinsbindungsfrist**



**Zinskonditionen für bestehende Unternehmenskredite**



Quelle: 9. Kreditbericht der OeNB, Dezember 2012

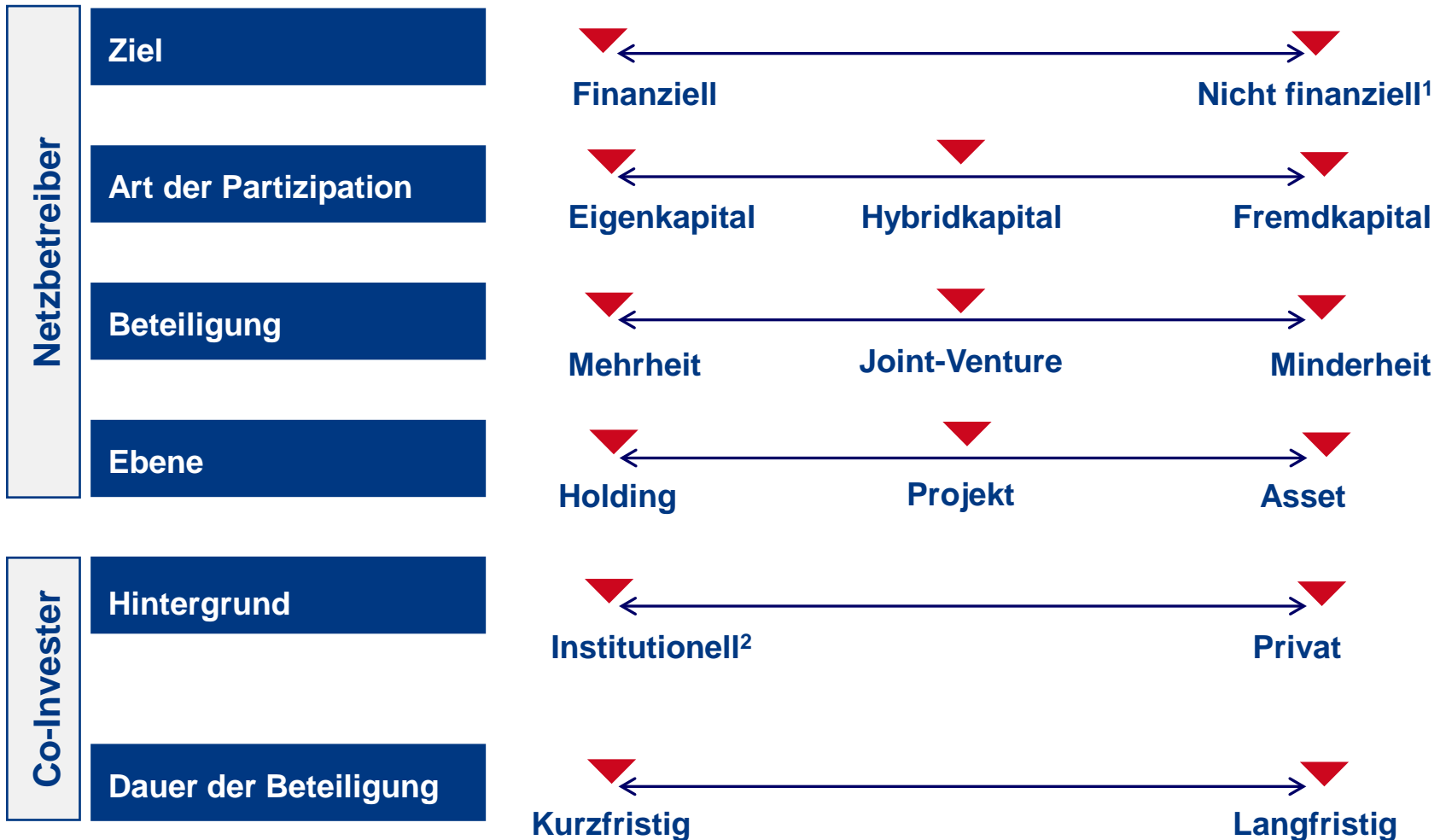
10.06.2013

# Finanzierungsmöglichkeiten für Netzbetreiber



Versuch einer Systematisierung

E-CONTROL

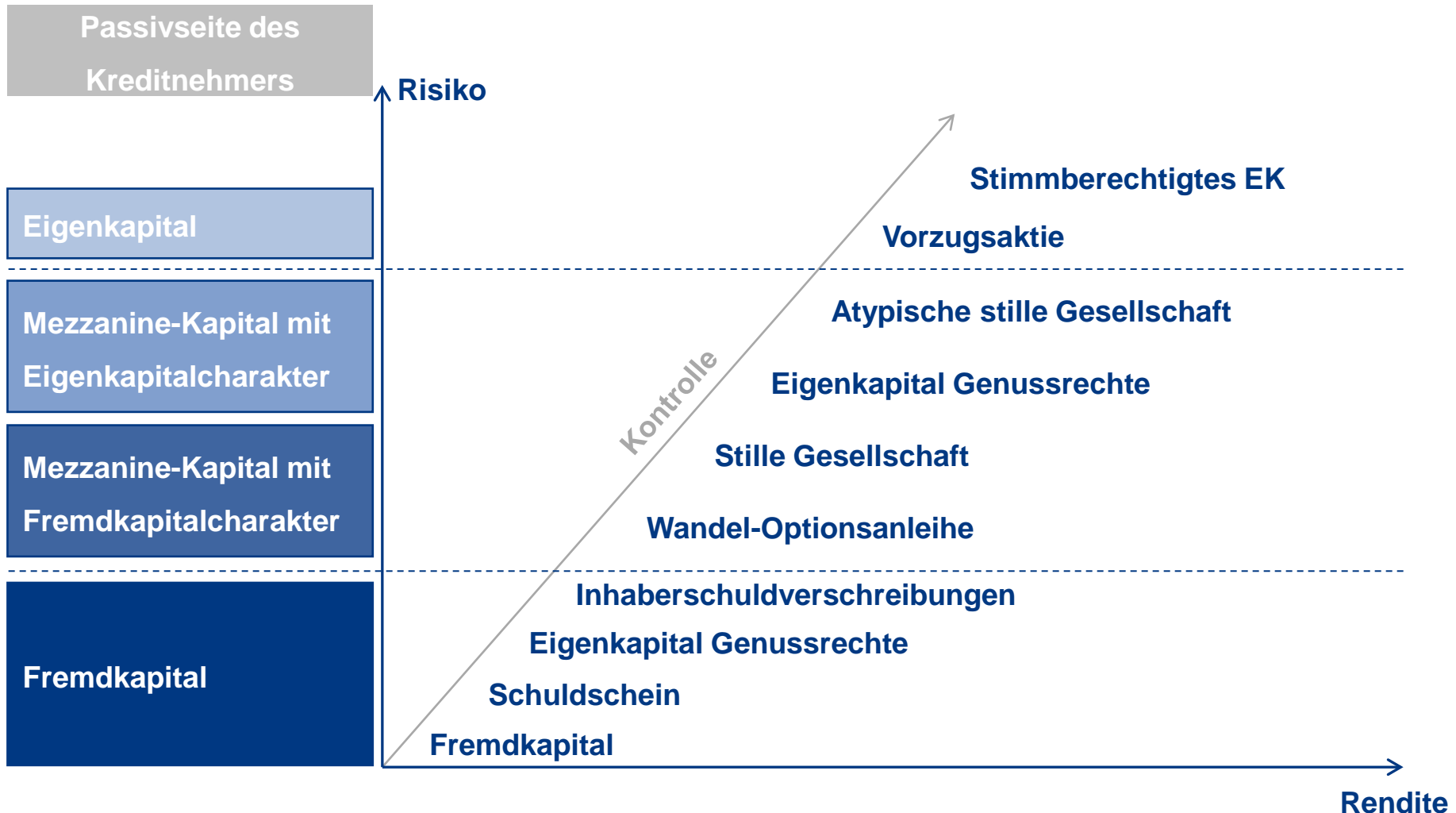


1- z.B. Sicherstellung von Akzeptanz durch Einbindung von Bürgern; 2- Finanz- oder strategischer Investor

# Abhängigkeiten bei strukturierten Finanzierungsformen – Rendite und Risiko



E-CONTROL



# Hybrid-Finanzierungsform: Bürgeranleihen

## Gestaltungseckpunkte des Instruments – Beispiel TenneT



E-CONTROL

- **Herausforderung:**
  - Widerstand und Bürgerproteste gegen den Bau von Stromtrassen
  - Aus-/Neubau u.a. zur Anbindung von dezentralen EE notwendig
  - z.B. in Deutschland: Nord-Süd HGÜ Korridore („Stromautobahnen“)
- **Idee:**
  - Erhöhung von lokaler Akzeptanz durch wirtschaftliche Beteiligung bei Trassenbau
- **Charakteristika**
  - Hybrid-Finanzierung (FK während Genehmigungsphase; bei Inbetriebnahme Umwandlung in nachrangige Hybridanleihe)
  - Beteiligung mit Kleinstbeträgen (ab ca. € 500) möglich
  - garantierter Zinssatz von ca. 3 – 5%
  - faktisch kein Investitionsrisiko durch staatlich regulierte Vergütung
  - z.B. Bürgeranleihe Westküstenleitung von Tennet

# Veräußerung von Minderheitsbeteiligungen

Darstellung am Beispiel Tennet – Mitsubishi Corporation (MC)



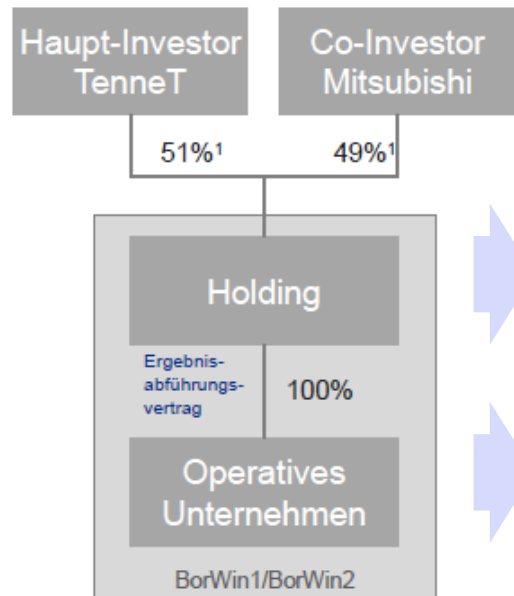
E-CONTROL

- **Herausforderung:**

- Anbindung mehrerer Offshore-Windparks in Nordsee (Leitungslänge ~ 200km)

- **Lösung:**

- Joint-Venture durch Verkauf von 49% der Stimmrechtsanteile der Projektgesellschaft an Mitsubishi Corporation (MC) ~ €240 Mio.








- **Zweistufige Gesellschaftsstruktur:**

- **Holding** = Investitionsvehikel mit zusätzlichem Leverage durch Hauptinvestor
- **Operatives Unternehmen** = Asset Owner und Netzbetreiber
- Anteil am **Stammkapital** determiniert Verteilung der Stimmrechte
- Anteil am **Eigenkapital** determiniert Verteilung der Dividende

# Die traditionelle Eigentümerstrukturen vieler Energieunternehmen verändert sich

## Ausgewählte M&A Aktivitäten der letzten Jahre in Europa:

	 Thyssengas ERDGASLOGISTIK		 endesa gas	 50hertz	 G6RETEGAS GDF SUEZ	 amprion
<b>Ziel</b>	Thyssengas (RWE)	Madrid DisCos (GNF)	Endesa Gas (Enel)	50Hertz (Vattenfall)	G6 Rete Gas (GDF Suez)	Amprion (RWE)
<b>Käufer</b>	Macquarie	MSI	Goldman Sachs	IFM / Elia	F2i / AXA	German Investors
<b>Datum</b>	(06/2011)	(02/2011)	(09/2010)	(03/2010)	(06/2011)	(07/2011)
<b>Anteil</b>	100%	100%	80%	100%	100%	75%

Quelle: Citi, 2012

### Infrastrukturfonds



### Pensionsfonds



### Staatsfonds



Quelle: Citi, 2012; 1-The Public Sector Pension Investment Board, 2- Canada's institutional fund manager, 3-India's New Pension System, 4- Australian investment manager

# Eine Reihe von unterschiedlichen Faktoren beeinflusst Investmententscheidungen



E-CONTROL

## 1- Betriebswirtschaftliche Kennzahlen

- Zinsdeckungsgrad
- Nettoverschuldung / Sachanlagen
- Operatives Ergebnis / Nettoverschuldung
- RCF / Capex

## 2- Effizienz und Kapitalstruktur

- Kosteneffizienz
- Umfang und Komplexität der Kapitalbeschaffung

## 3- Stabilität des Geschäftsmodells

- Bereitschaft zu risikobehafteten Aktivitäten
- Anteil von nicht regulierten Aktivitäten am operativen Ergebnis

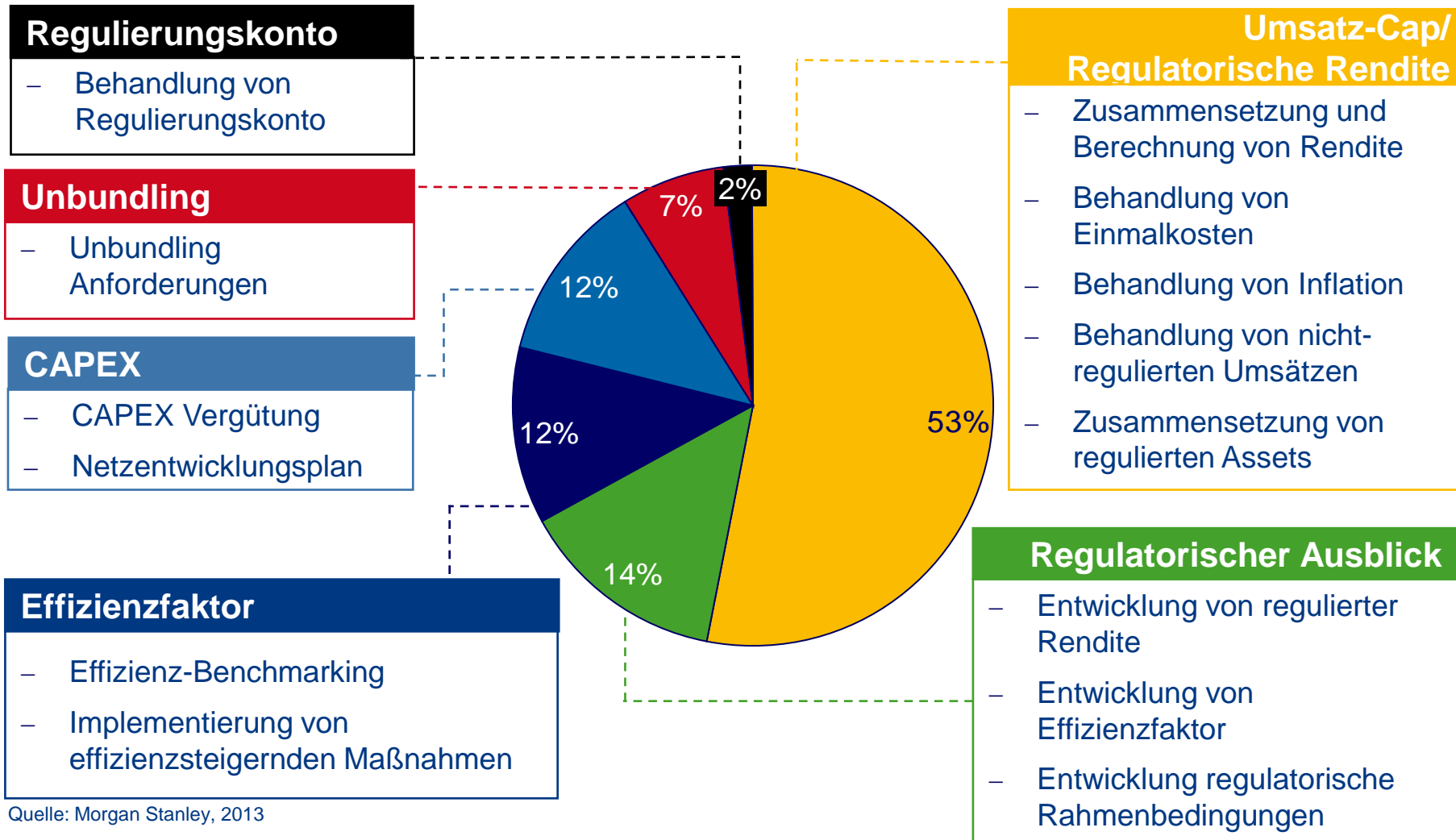
## 4- Regulierungsrahmen und Eigentum

- Stabilität und Planungssicherheit
- Eigentum
- Anerkennung von Kosten und Investitionen
- Umsatzrisiko

# Regulatorische Einflussgrößen unterteilen sich im Wesentlichen in sechs Kategorien



E-CONTROL



Quelle: Morgan Stanley, 2013



# Erfolgsfaktoren der Infrastrukturfinanzierung



E-CONTROL

## Konsistente Strategieumsetzung

- Wissenstransfer an alle Beteiligten

## Eigene Vorab-Finanzierung

- Initiale Eigenfinanzierung des Projekts mit späterem Anteilsverkauf

## Allokation Chancen / Risiken

- Ausgewogene Verteilung der Chancen und Risiken

## Prognostizierbarer Cash-Flow

- Geringe Volatilität des Zahlungsstromes
- Stabiler Rechts- und Regulierungsrahmen

## Verlässliche Partner

- Klare Kommunikation mit Co-Investoren, Partnern, Behörden, Stakeholdern

## Ausreichend Projektvolumen

- Bündelung von Einzelvorhaben
- Lern- und Skaleneffekte

## Zeitgerechte Konsultation

- Enge und frühzeitige Abstimmung mit Co-Investoren, Behörden, Stakeholdern

## Attraktive Nachsteuerrendite

- Nachsteuerrendite mit ausreichender Verteilungsmasse für Co-Investoren



**DI(FH) Mag. (FH) Martin Graf, MBA**



+431 24724



[martin.graf@e-control.at](mailto:martin.graf@e-control.at)



[www.e-control.at](http://www.e-control.at)



# E-CONTROL

PROFITIEREN. WO IMMER SIE ENERGIE BRAUCHEN.